

7 GESTÃO FINANCEIRA

7.1 Introdução

No exercício de 2008 foram atingidos os dois mil milhões de euros de Capital Próprio negativo, reflectindo um aumento de quase 11% em relação ao ano anterior, deixando a CP cada vez mais dependente do financiamento do mercado financeiro, o que só tem sido possível com o apoio implícito institucional do Estado decorrente do estatuto jurídico de Empresa Pública.

A última dotação de Capital Estatutário (actualmente 1.995.317 m.€), atribuída em 1998, no valor de 598.557 milhares de euros, recebida durante os anos de 1999, 2000 e 2001, tornou-se manifestamente insuficiente ao longo dos anos, acarretando para a CP a contratação de empréstimos e a assunção de encargos financeiros, que vêm onerando significativamente a exploração corrente de cada um dos últimos anos.

Em 2008 as transferências do Estado a favor da CP, na forma de subsídios ao investimento (PIDDAC) e à exploração (IC's) no montante de 7.986 m.€ e 30.732 m.€, respectivamente, apesar de exprimirem um aumento de 14,4% face ao ano anterior, não evitaram que a CP gerasse uma Necessidade Global de Fundos de 590.071 m.€.

Cashflows	(m.€)			
	2008	2007	Variação	Var. %
(+) Investimentos (incl. juros de Imob.)	-9.565	-14.047	4.483	-31,91%
(+) Fluxos de Caixa Operacionais Líquidos	108.059	88.625	19.434	21,93%
(+) Encarg. Fin. Líquid. (juros, taxas, comis.e outros)	143.722	111.147	32.576	29,31%
(+) Reembolsos de empréstimos	387.536	269.880	117.656	43,60%
(=) Necessidades de Fundos	629.752	455.603	174.148	38,22%
(-) Dotações de capital				
(-) PIDDAC	7.986	5.250	2.736	52,12%
(-) Indemnizações Compensatórias	30.732	28.594	2.137	7,47%
(-) Subsídios Comunitários	541	6.926	-6.385	-92,19%
(-) Outras dotações	423	441	-18	-4,17%
(=) Nec. Global de Fundos	590.071	414.393	175.679	42,39%

Esta Necessidade Global de Fundos em 2008, agravada em 42% em relação a 2007, força a CP a recorrer sistematicamente ao capital alheio para financiar o deficit de exploração e o programa de investimentos, bem como refinarciá-la sua dívida de curto prazo, não obstante o desagravamento de 3% da cobertura de endividamento, passando de -3,46 em 2007 para -3,34 em 2008. A estrutura financeira desequilibrada da CP, evidenciada pela negatividade dos Capitais Próprios, reflectindo o agravamento em 10% na sua autonomia financeira, originou um endividamento total acumulado de 3.025.999 m.€ no final de 2008 (mais 7,6% que em 2007) sendo o endividamento bancário de 863.123 m.€.

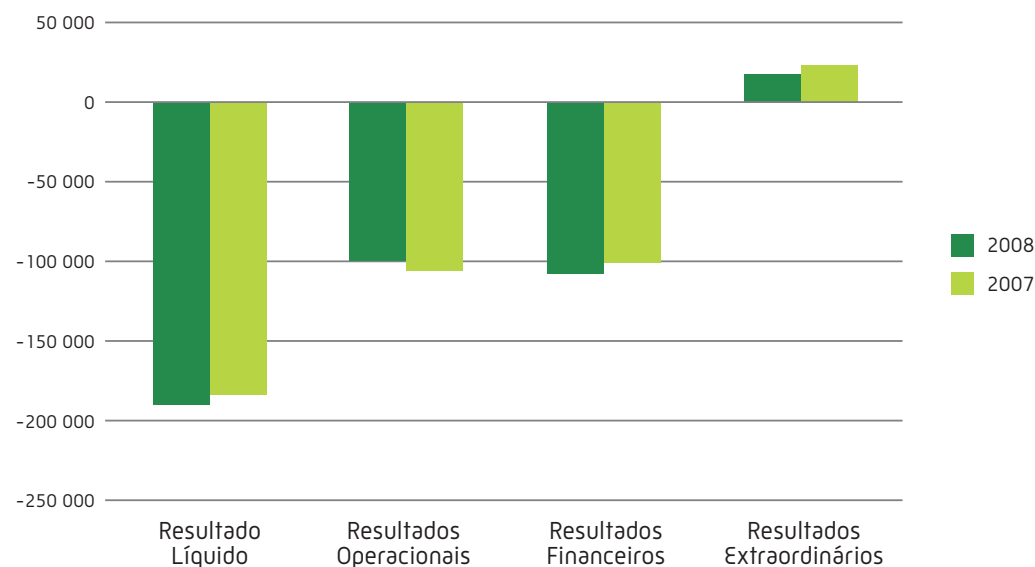
7.2 Resultados do Exercício

O Resultado Líquido do Exercício, contrariando a melhoria de 4,7% verificada de 2006 para 2007, apresenta agora um aumento dos prejuízos de 3,5%, passando de -183.889 m.€ em 2007 para -190.386 m.€ em 2008.

Para este aumento contribuiu o agravamento dos Resultados Financeiros negativos em 7.178 m.€ e o decréscimo dos Resultados Extraordinários em 5.499 m.€, respectivamente, 7,1% e 23,9%.

Resultados				(m.€)
	2008	2007	Varição	
Resultados Operacionais	-99.747	-105.955	6.208	5,9%
Resultados Financeiros	-107.815	-100.637	-7.178	-7,1%
Resultados Extraordinários	17.515	23.014	-5.499	23,9%
Resultado Antes Impostos	-190.048	-183.577	-6.471	-3,5%
Resultado Líquido	-190.386	-183.889	-6.497	-3,5%

Com exceção dos Resultados Operacionais, verifica-se uma evolução desfavorável dos Resultados apurados, como se pode constatar no seguinte gráfico:

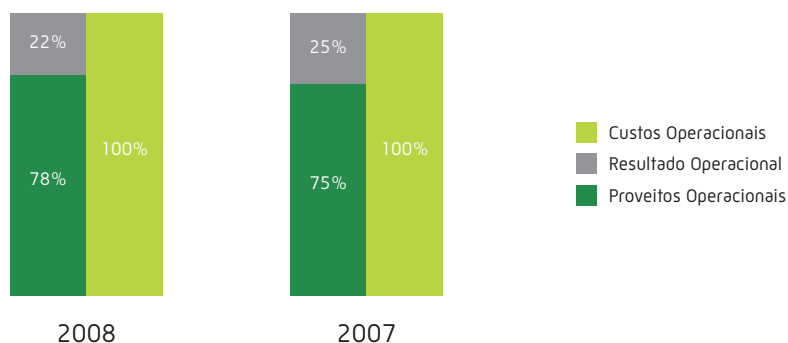


Resultados Operacionais

A evolução positiva verificada no Resultado Operacional derivou do aumento dos Proveitos Operacionais de 19.956 m.€ (6%) superiores ao agravamento dos Custos Operacionais de 13.748 m.€ (3,2%).

	(m.€)			
Resultados Operacionais	2008	2007	Varição	
Proveitos Operacionais	344.959	325.003	19.956	6,1%
Custos Operacionais	444.706	430.958	13.748	3,2%
Resultado Operacional	-99.747	-105.955	6.208	-5,9%

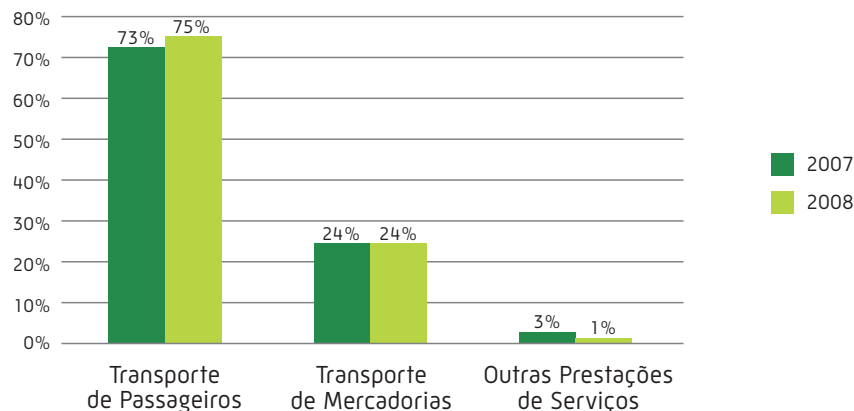
Verifica-se igualmente que a taxa de cobertura dos custos operacionais teve uma evolução positiva, passando de 75%, em 2007, para 78% em 2008.



Para a evolução positiva dos Proveitos Operacionais contribuiu de forma significativa o acréscimo verificado nas *Prestações de Serviços* de 8.222 m.€ (2,9%) face ao exercício anterior, apresentando as suas componentes a seguinte evolução:

	(m.€)			
Prestações de Serviços	2008	2007	Varição	
Total	290.267	282.045	8.222	2,9%
Transporte de Passageiros	216.446	204.666	11.780	5,8%
Transporte de Mercadorias	69.943	69.173	770	1,1%
Outras Prestações de Serviços	3.878	8.206	-4.328	-52,7%

É ilustrada pelo gráfico seguinte a contribuição de cada natureza de prestação de serviços para o respectivo total em 2007 e 2008:



As Outras Prestações de Serviços no ano de 2007 foram superiores em 4.328 m.€ comparativamente a este exercício devido essencialmente a reparações de material circulante (automotoras, locomotivas e carruagens) efectuadas no âmbito de um contrato formalizado em 2006 com o Ministério do Plano do Governo da Argentina, pelo montante de 3.755 m.€ e a prestações de serviços diversos num total de 275 m.€.

Para o incremento dos Proveitos Operacionais, contribuíram decisivamente os *Subsídios à Exploração* e os *Outros Proveitos Operacionais*.

Os *Subsídios à Exploração* registaram um acréscimo 2.146 m.€ (7,4%) resultante essencialmente da contribuição por parte do Estado de Indemnizações Compensatórias no montante de 30.732 m.€ que representam um aumento de 2.137 m.€.

Quanto aos Outros Proveitos e Ganhos Operacionais, o incremento de 4.421 m.€ justifica-se com uma indemnização por danos da responsabilidade de terceiros, ganha no desfecho de um processo judicial (1.256 m.€) pela correcção verificada no exercício, de facturação de fornecimentos e serviços externos relativa a exercícios anteriores (3.841 m.€) contribuindo em sentido contrário a diminuição da prestação do serviço do Comboio Socorro em 2008 (-1.691 m.€).

A evolução do total dos *Custos Operacionais* apresenta a seguinte desagregação pelas respectivas rubricas:

Prestações de Serviços	(m.€)			
	2008	2007	Variação	
Total	444.706	430.958	13.748	3,2%
Custos com Pessoal	141.381	133.677	7.704	5,8%
Fornecimentos e Serviços Externos	141.839	140.507	1.332	0,9%
Amortiz. Imobilizado, Ajust. e Provisões	79.794	83.000	-3.206	-3,9%
Custo Mercad. Vendidas e Mat. Consumidas	18.772	16.000	2.772	17,3%
Imp.e Outros Custos Operacionais	62.920	57.774	5.146	8,9%

Os *Custos com o Pessoal* apresentam um aumento de 7.704 m.€ (5,8%) consubstanciado no acréscimo de 4.526 m.€ das remunerações e respectivos encargos (+1.325 m.€) bem como na variação dos custos com seguros de acidentes de trabalho e de saúde (+592 m.€).

Os *Fornecimentos e Serviços Externos* registaram um acréscimo de 1 332 m.€ (0,95%) resultante essencialmente dos seguintes aumentos e diminuições:

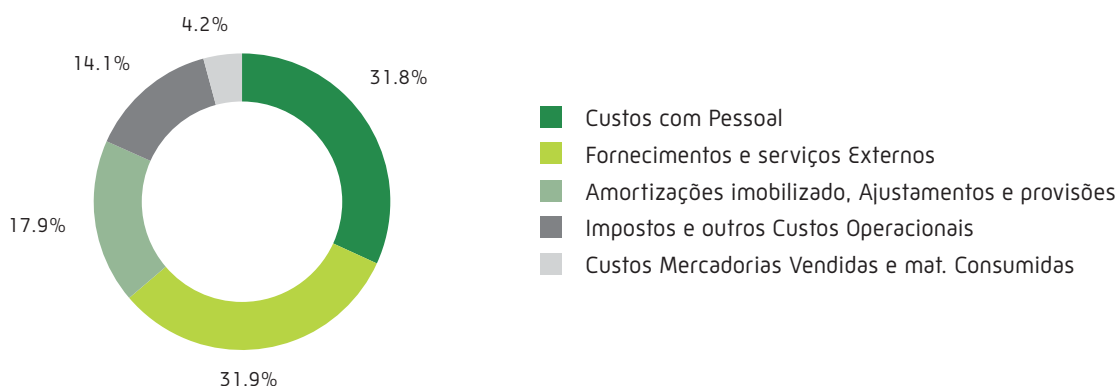
- Aumento dos custos associados aos serviços de utilização de estações e tarifas suplementares, prestados pela REFER em 2008 (592 m.€) aos encargos suportados pelo fornecimento de energia para tracção (1.051 m.€) aos encargos com reparação e manutenção de material circulante (4.942 m.€) e a serviços tão diversos como alojamento de pessoal operacional (378 m.€) limpeza de material circulante (+209 m.€) vigilância de instalações (+14 m.€) trabalhos tipográficos (+400 m.€) encargos inerentes ao seguro de responsabilidade civil (+884 m.€) geral (+51 m.€) e de viaturas (+6 m.€) e à manutenção de licenças SAP, sistema "Enterprise Agreement Desktop" e manutenção da Aplicação "Train-Office" (+756 m.€);
- Diminuição do consumo de materiais diversos (- 551 m.€) e dos custos com a conservação e reparação geral de edifícios e equipamentos (-128 m.€) estudos e pareceres (-1.130 m.€) serviços de restauração nos comboios (-178 m.€) serviços auxiliares, manobras e estacionamento de material circulante prestados pela REFER (-1.177 m.€) modificação de material circulante, manutenção por vandalismo, acidente e reparação em geral (-4.347 m.€) telecomunicações, serviços postais e comunicação dados (- 294 m.€) rendas e alugueres de edifícios e veículos (- 166 m.€).

As *Amortizações do Imobilizado, Ajustamentos e Provisões* diminuíram 3.206 m.€ (3,86%).

Para este desagravamento contribuíram essencialmente a redução das amortizações de equipamento básico, de transporte e administrativo por efeito de alienações, abates e por se encontrarem no final da sua vida útil, em -1.128 m.€; a redução no ajustamento das dívidas a receber de Clientes (-1.657 m.€) e de existências (- 209 m.€) e a redução na constituição de provisões para fazer face a responsabilidades com terceiros, como a que se constituiu em 2007 para indemnizações por danos ocorridos num vagão da Transfesa por descarrilamento (-1.388 m.€). Com sinal contrário, contribuíram o aumento nas provisões para processos judiciais em curso e para acidentes ferroviários (+1.315 m.€).

O *Custo das Mercadorias Vendidas e Matérias Consumidas* registou um acréscimo de 2.772 m.€ (17,3%), resultante no essencial do aumento do preço do gasóleo para a tracção.

Os *Outros Custos Operacionais* aumentaram 5.146 m.€ (8,91%). Nesta rubrica encontram-se registados 56.246 m.€, correspondentes ao encargo com a taxa de utilização de infraestruturas ferroviárias, facturada pela REFER, que aumentou 1.533 m.€ (6,61%), reflectindo um agravamento do custo dos CK's percorridos em tracção eléctrica e não eléctrica, a anulação de proveitos reconhecidos em exercícios anteriores com a facturação do transporte de funcionários do Ministério da Justiça, na parte que excedeu o nível acordado da dívida (+2.259 m.€) e encargos com o consumo de energia e água de anos anteriores (+1.642 m.€) concorrem também para o aumento dos Outros Custos Operacionais.



Resultados Financeiros

Os *Resultados Financeiros* em 2008 são negativos em 107.815 m.€, verificando-se um agravamento de 7.178 m.€ (7,13%) face a 2007, com a seguinte estrutura:

	(m.€)			
Resultados Financeiros	2008	2007	Varição	
Custos e Perdas Financeiros	152.284	130.553	21.731	16,6%
Juros Suportados	138.531	118.235	20.296	17,2%
Ajustamentos de Aplicações Financeiras	5.297	5.626	- 329	-5,8%
Perdas em Empresas de Grupo e Associadas	4.609	2.833	1.776	62,7%
Outros Custos e Perdas Financeiras	3.847	3.859	- 12	-0,3%
Proveitos e Ganhos Financeiros	44.469	29.917	14.552	48,6%
Juros Obtidos	40.157	25.669	14.488	56,4%
Ganhos em Empresas de Grupo e Associadas	3	53	- 50	-94,3%
Rendimentos de Participações de Capital	544	128	416	325,0%
Outros Proveitos e Ganhos Financeiros	3.765	4.067	- 302	-7,4%

O citado agravamento resulta do efeito conjugado essencialmente dos seguintes factos verificados no exercício:

- agravamento dos juros suportados em cerca de 20.296 m.€ em resultado do acréscimo da dívida financeira remunerada de empréstimos, entre os quais Pólo II e Pólo III, Eurofima e Obrigacionista e com a contracção de novos empréstimos bancários, e da tendência verificada de aumento das taxas de juro;
- aumento das perdas em empresas do grupo e associadas, por integração dos prejuízos na percentagem imputável à CP: EMEF (+1.961 m.€) FERNAVE (-234 m.€) e STIFA (-15 m.€);
- aumento de ajustamentos para investimentos em partes de capital (TEX +410 m.€, Metro do Porto +249 m.€) e em empréstimos a empresas do grupo e associadas e juros vencidos (EMEF -3.500 m.€, FERNAVE +2.033 m.€, OTLIS +1.000 m.€, FERGRÁFICA +457 m.€);
- redução de provisões para responsabilidades em empresas do grupo com capitais próprios negativos (FERGRÁFICA -949 m.€);
- aumento dos juros obtidos em "swaps" destinados a cobertura de juros de empréstimos (+12.664 m.€) em acção judicial referente a indemnização por danos ganha pela Empresa (+265 m.€) em aplicações financeiras (+1.341 m.€) e em empréstimos de financiamento a empresas do grupo (+301 m.€);
- aumento dos proveitos reconhecidos com o ganho diferido na venda de "swaps" em 2005, 2006 e 2007 (+652 m.€).



Resultados Extraordinários

Os *Resultados Extraordinários* são positivos em 17.514 m.€, valor que traduz um agravamento de 5.499 m.€ comparativamente ao exercício anterior.

	(m.€)			
Resultados Extraordinários	2008	2007	Variação	
Custos e Perdas	851	6.593	- 5.742	-87,1%
Dívidas incobráveis	23	1.345	- 1.322	-98,3%
Perdas em existências	35	472	- 437	-92,6%
Perdas em imobilizações	179	276	- 97	-35,1%
Aumentos de amortizações	3	260	- 257	-98,8%
Outros custos e perdas extraord.	525	4.009	- 3.484	-86,9%
Encargos c/pré-reforma	86	231	- 145	-62,8%
Proveitos e Ganhos	18.365	29.606	- 11.241	-38,0%
Ganhos em existências	15	38	- 23	-60,5%
Ganhos em imobilizações	414	6.707	- 6.293	-93,8%
Redução de provisões	5.965	5.434	531	9,8%
Outros proveitos e ganhos extraord.	11.971	17.427	- 5.456	-31,3%

Tal agravamento resulta do efeito conjugado essencialmente dos seguintes factos:

- Redução dos ganhos de alienação de imobilizações corpóreas e de outras operações, que em 2007 tiveram um impacto relevante nos resultados extraordinários, devido essencialmente à alienação de material circulante ao Ministério do Plano do Governo Argentino e a uma entidade estabelecida no Peru, incluindo transporte do material e formação técnica, comparativamente às alienações de material em 2008, que não ultrapassaram os 340 m.€, registando assim uma quebra de cerca de 10.267 m.€;
- Com impacto positivo e materialmente relevante é de referir a variação na redução verificada nas provisões constituídas em exercícios anteriores, para fazer face nomeadamente a encargos com o descarrilamento de um vagão da Transfesa, depois de se concluir que a CP não é imputável (- 1.388 m.€), com promoções já realizadas (- 406 m.€) responsabilidades nos capitais próprios da FERGRÁFICA (- 88 m.€) e com fornecimentos e serviços externos efectuados em anos anteriores, cuja facturação se encontrava em recepção conferência (- 1.632 m.€);
- Ainda com impacto positivo no exercício, salienta-se a redução de 1.322 m.€ nas dívidas de Clientes de transporte de Passageiros e mercadorias reconhecidas como incobráveis no exercício;
- De impacto negativo nos resultados extraordinários do exercício, foi o facto de em 2008 a provisão para processos judiciais não ter experimentado a redução verificada em 2007 no montante de 2.225 m.€ e de a redução da provisão para acidentes de trabalho e doenças profissionais ter sido inferior em 757 m.€ à redução verificada em 2007.

7.3 Balanço

Activo

Em 31 de Dezembro de 2008 o total do Activo Líquido apresenta-se superior ao do ano anterior em 2.937 m.€, o que corresponde a um acréscimo de 0,2%, composto pelas variações nas respectivas rubricas, que se indicam:

	(m.€)				
ACTIVO	2008		2007		2007/08
TOTAL	1.354.746	100,0%	1.351.809	100,0%	0,2%
IMOBILIZADO	1.199.074	88,5%	1.222.143	90,4%	-1,9%
Imobilizações Incorpóreas	728	0,1%	763	0,1%	
Imobilizações Corpóreas	1.172.367	86,5%	1.198.130	88,6%	-2,2%
Investimentos Financeiros	25.979	1,9%	23.250	1,7%	11,7%
CIRCULANTE	88.138	6,5%	76.151	5,6%	15,7%
Existências	5.493	0,4%	4.247	0,3%	29,3%
Dívidas de Terceiros - Méd. e Longo Prazo	0	0,0%	0	0,0%	0,0%
Dívidas de Terceiros - Curto Prazo	78.231	5,8%	62.199	4,6%	25,8%
Depósitos Bancários e Caixa	4.414	0,3%	9.705	0,7%	-54,5%
ACRÉSCIMOS E DIFERIMENTOS	67.534	5,0%	53.515	4,0%	26,2%
Curto Prazo	20.745	1,5%	18.793	1,4%	10,4%
Médio e Longo Prazo	46.789	3,5%	34.722	2,6%	34,8%

Imobilizado

O decréscimo das imobilizações corpóreas em 25.763 m.€ resulta essencialmente de:

- Diminuição da rubrica de equipamento básico (-65.209 m.€) em resultado do reconhecimento das amortizações do exercício (-57.894 m.€) da alienação de equipamentos oficiais (-5.234 m.€) dos quais 3.058 m.€ à EMEF, posteriormente convertidos em Prestações Acessórias de Capital na tentativa de desagregar a negatividade dos seus Capitais Próprios, e dos abates de material circulante (-3.343 m.€) e instalação de areiros nas UME's do Porto (+1.054 m.€);
- Aumento dos *adiantamentos* por conta de imobilizações corpóreas essencialmente do que se encontra ao abrigo do contrato de aquisição de 25 locomotivas eléctricas para comboios de mercadorias (28.140 m.€);
- Aumento das restantes *imobilizações corpóreas* com a aquisição de equipamentos (+7.999 m.€) e de peças de parque (+5.456 m.€) para as 25 locomotivas de mercadorias, aquisição de "software" e "hardware" para o sistema da Bihética sem Contacto (+2.044 m.€) realização de obras no ramal da Lousã (+2.012 m.€) e em ramais particulares (+1.730 m.€) atenuado com o reconhecimento das amortizações no exercício (-7.079 m.€).

Relativamente aos *investimentos financeiros*, verificou-se um aumento líquido de 2 729 m.€, correspondente a um acréscimo de 11,7% face a 31 de Dezembro de 2007.

O referido aumento resulta no essencial de empréstimos concedidos no exercício às empresas do grupo EMEF (+6 000 m.€) FERNAVE (+ 3.077 m.€) e FERGRÁFICA (+ 505 m.€) do ajustamento dos empréstimos à FERNAVE (- 3.077 m.€) à FERGRÁFICA (- 505 m.€) e à OTLIS (- 1.000 m.€) e do valor de aquisição da participação na associada Metro do Porto (- 249 m.€) face à precariedade dos capitais próprios das empresas. Resulta ainda da realização de prestações acessórias de capital na EMEF (+ 3.058 m.€) do reconhecimento de prejuízos nesta participada (-4.574 m.€) e do ajustamento da participação financeira na TEX ao valor contabilístico (- 446 m.€).

Assim e no que respeita à EMEF, o empréstimo ocorrido em Novembro de 2008 no montante de 6.000 m.€, com vista a aquisição das instalações da Amadora, não foi ajustado no exercício, por existir intenção de reembolso à CP a partir de um financiamento bancário sob a forma de linha de crédito de igual montante, já contraído pela participada à data do fecho. Ainda no que respeita a investimentos financeiros e tendo em vista o equilíbrio financeiro da EMEF como Empresa instrumental da CP, com importante reflexo na qualidade do serviço de transporte ferroviário, verificou-se a atribuição de um empréstimo a título de prestações acessórias de capital com natureza equivalente a prestações suplementares, no montante de 3.058 m.€. A realização das referidas prestações acessórias ocorreu pela conversão da dívida da EMEF à CP em igual montante, relativa à venda da CP à EMEF, de um conjunto de equipamentos e peças, necessárias à actividade da participada.

Relativamente à FERNAVE o acréscimo verificado nos suprimentos (+ 3.077 m.€) é o montante líquido de um empréstimo de 5.873 m.€ e do reembolso de dois empréstimos existentes em 31 Dezembro de 2007 no montante de 2.796 m.€.

No que diz respeito à TEX, Empresa cuja actividade se situa fora das opções estratégicas da CP, a perda reconhecida no exercício teve por base o valor de venda da Empresa a uma congénere, em Fevereiro de 2009.

Circulante

Nas *existências líquidas de ajustamentos* verificou-se uma variação positiva de 1.246 m.€, proveniente do aumento das existências de materiais diversos em 1.259 m.€ e da diminuição das existências de mercadorias em 13 m.€.

A variação das existências de materiais diversos está associada ao aumento dos consumos de materiais diversos (18.766 m.€) comparativamente à variação das compras líquidas no ano (20.175 m.€).

No que concerne às *dívidas de terceiros de curto prazo*, o acréscimo de 16.032 m.€ verificado no exercício, provém essencialmente do seguinte:

- acréscimo das dívidas de Clientes em 2.870 m.€;
- diminuição das dívidas de Clientes de cobrança duvidosa em 146 m.€.

Não obstante a variação inexpressiva desta rubrica, a mesma reflecte a cobrança da dívida do Ministério da Justiça (- 6.951 m.€) relativa ao transporte de funcionários dos diversos serviços e organismos no período de 2002 (após suspensão da aplicação da Portaria nº719/88 de 28 de Outubro) a 2007, mediante valor negociado e bem assim a reversão do ajustamento existente (+6.620 m.€); reflecte também o aumento da dívida histórica do Ministério da Defesa Nacional pelo transporte de funcionários (3.824 m.€) e o respectivo ajustamento (-3.642 m.€);

- aumento das dívidas de Outros Devedores em 10.216 m.€, nos quais se inclui a dívida do Ministério das Obras Públicas, Transportes e Comunicações (+7.358 m.€) referente à diferença entre o valor homologado e o valor recebido dos subsídios do Estado e Fundos Comunitários para o investimento (FEDER). Em 2008, na sequência das acções de controlo realizadas pelo MOPTC, deu-se uma alteração no critério de contabilização dos subsídios, passando a contabilizar-se a débito da conta corrente destes Organismos o valor atribuído por projecto e a crédito pelo valor dos recebimentos. Contribuiu igualmente para o aumento das dívidas de Outros Devedores o aumento da facturação de diversas redes de Caminhos de Ferro europeias, em 2.446 m.€;
- aumento do valor do IVA relativo aos reembolsos pedidos (+2.758 m.€) e a recuperar (+3.232 m.€) do valor da retenção na fonte de IRC sobre os juros de "swaps" pagos à CP (+1.471 m.€) efectuada por alteração legislativa no OE/2008, que assimilou a juros, os ganhos decorrentes de "swaps" de taxa de juro, e sobre os juros dos empréstimos às participadas (+417 m.€);
- diminuição dos adiantamentos a fornecedores em 5.260 m.€ devido essencialmente à regularização do adiantamento efectuado à EMEF no montante de 5.127 m.€ por conta de reparações futuras.

Acréscimos e diferimentos

Esta rubrica experimentou uma variação positiva de 14.018 m.€, correspondente a 26,19% em relação a 31 de Dezembro de 2007, devido ao aumento de 14.170 m.€ registado nos custos diferidos e ao decréscimo de 152 m.€ registado nos *acréscimos de proveitos*.

Para a variação dos *custos diferidos* contribuíram os custos com as intervenções programadas no material circulante (que não aumentam a vida útil e que garantem a respectiva utilização em condições técnicas de funcionamento) diferidos no exercício e reconhecidos como custos de exploração numa base plurianual, os adiantamentos efectuados por conta destas intervenções e a regularização de custos diferidos de exercícios anteriores, no montante total de 13.752 m.€.

Para os *acréscimos de proveitos* concorreu a redução dos valores especializados relativos aos proveitos do tráfego de 2008 da CP Lisboa, a facturar em 2009, comparativamente aos proveitos de 2007 a facturar em 2008.

Capital Próprio

O Capital Próprio em 31 de Dezembro de 2008 apresenta-se negativo em 2.013.689 m.€, tendo, durante o exercício, sofrido um agravamento de 10,5%.

	(m.€)			
CAPITAL PRÓPRIO	2008	2007	Variação	
TOTAL	-2.013.689	-1.823.062	-190.627	-10,5%
Capital Estatutário	1.995.317	1.995.317	0	0%
Ajustamentos de Partes de Capital	2.817	2.817	0	0%
Reservas de Reavaliação	88.611	92.777	-4.166	-4,5%
Outras Reservas	98.348	98.928	- 580	-0,6%
Resultados Transitados	-4.008.396	-3.829.012	-179.384	-4,7%
Resultado Líquido do Exercício	- 190.386	- 183.889	-6.497	-3,5%

A evolução negativa dos fundos próprios da Empresa foi motivada pelo efeito conjugado de:

- Reservas de Reavaliação que diminuíram 4.166 m.€ pela realização ou alienação dos bens a que respeitam, por contrapartida dos resultados transitados;
- Resultados Transitados corrigidos negativamente em 179.384 m.€ como consequência da transferência de reservas de reavaliação e da integração do resultado do exercício anterior, este último apenas para efeitos de apresentação das Demonstrações Financeiras, visto os documentos de prestação de contas de 2007 aguardarem Despacho de Aprovação das Tutelas Sectorial e Financeira;
- Resultado Líquido do exercício de 2008, negativo no valor de 190.716 m.€.

Passivo

O Passivo, no final de 2008, cifrou-se em 3.368.435 m.€ representando um aumento de 6,1 % em relação ao final do ano anterior.

PASSIVO	(m.€)				
	2008		2007		2007/08
TOTAL	3.368.435	100%	3.174.871	100%	6,1%
Provisões	46.851	1,4%	50.982	1,6%	-8,1%
Dívidas a Terceiros - Médio e Longo Prazo	2.615.932	77,7%	2.350.054	74,0%	11,3%
Dívidas a Terceiros Curto Prazo	410.067	12,2%	461.923	14,5%	-11,2%
Acréscimos e Diferimentos	295.585	8,8%	311.912	9,8%	-5,2%
Curto Prazo	79.347	2,5%	95.621	3,0%	-17,0%
Médio e Longo Prazo	216.238	6,8%	216.291	6,8%	0,0%

As Provisões tiveram uma redução de 4.131 m.€, em consequência da correcção da especialização dos valores de facturas que se encontravam em conferência e recepção no final de 2007.

As Dívidas a Médio e Longo Prazo aumentaram 265.879 m.€ em resultado da contratação de quatro novos empréstimos junto da Eurofima (+299.200 m.€) e de um Banco estrangeiro (+200.000 m.€) e da transferência para Dívidas de Curto Prazo de parte dos empréstimos do BEI (-22.258 m.€) da Eurofima (-50.000 m.€) de um Banco nacional (-100.000 m.€) e POLO II (-62.500 m.€).

As Dívidas a Curto Prazo tiveram uma redução de 51.856 m.€, contribuindo para esta variação:

- A diminuição das dívidas a Instituições de Crédito no valor de 163.329 m.€ associadas ao vencimento de empréstimos nacionais de curto prazo (-205.000 m.€) à transferência para curto prazo de parte de um empréstimo do BEI (+22.258 m.€) e consequente amortização de parte do empréstimo (-8.250 m.€) e à utilização de descobertos bancários para financiamento (+27.663 m.€);
- Ao acréscimo da rubrica de Outros Empréstimos Obtidos em 98.214 m.€, relativo à passagem para curto prazo de um empréstimo POLO II (+62.500 m.€) Eurofima (+50.000 m.€) e um empréstimo bancário (+100.000 m.€) imediatamente amortizado, assim como o empréstimo da Eurofima (-14.286 m.€);
- O decréscimo das dívidas a Fornecedores (exceptuando a REFER) em 11.429 m.€;

- O aumento das dívidas a Fornecedores de imobilizado em 16.007 m.€;
- O aumento do valor em dívida à REFER em 10.297 m.€.

Em Acréscimos e Diferimentos, o decréscimo de 16.327 m.€ resulta das diminuições verificadas em acréscimos de custos no montante de 15.476 m.€ e da redução de 852 m.€ verificado nos proveitos diferidos.

A variação dos acréscimos de custos deve-se à regularização da especialização dos custos com Serviços Comerciais prestados pela REFER de 2004 a 2006, no âmbito da actividade da CP, no montante de 14.322 m.€ e da facturação recebida da REFER e ainda não aprovada/contabilizada (-3.366 m.€) e ao aumento da especialização de diversos fornecimentos e serviços externos (+4.063 m.€).

Para a redução dos proveitos diferidos no montante total de 852 m.€ contribuiu o reconhecimento dos subsídios FEDER e PIDDAC em função das amortizações do material circulante financiado (-11.112 m.€) conjugado com o recebimento de subsídios no exercício (+15.231 m.€) ao reconhecimento dos proveitos obtidos com a venda de "swaps" (-3.660 m.€) e à redução da especialização das diferenças de câmbio resultantes da avaliação das acções da Eurofima (-1.436 m.€).

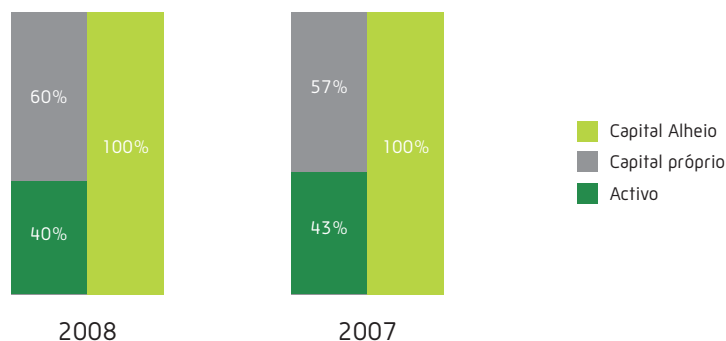
Estrutura Financeira

A Estrutura Financeira da CP continua a evidenciar desequilíbrio, atendendo ao valor negativo do Capital Próprio, implicando uma degradação da autonomia financeira, cujo indicador desceu de -1.35 para -1.49.

A Estrutura do Balanço teve a seguinte evolução:

ESTRUTURA DO BALANÇO	2008		2007		Variação	
	Valor	%	Valor	%	Valor	%
Capital Próprio	-2.013.689	-148,6%	-1.823.062	-134,9%	- 190.627	-10,5%
Dívidas a Médio e Longo Prazo	2.832.171	209,1%	2.617.327	193,6%	214.844	8,2%
Capitais Permanentes	818.482	60,4%	794.265	58,8%	24.217	3,0%
Activo Fixo	1.199.075	88,5%	1.222.143	90,4%	- 23.068	-1,9%
Fundo de Maneio	- 380.593	-28,1%	- 427.878	-31,7%	47.285	11,1%
Activo Circulante	155.671	11,5%	129.666	9,6%	26.005	20,1%
Passivo Circulante	536.265	39,6%	557.544	41,2%	- 21.279	-3,8%
Activo Total	1.354.746	100,0%	1.351.809	100,0%	2.937	0,2%
Passivo Total	3.368.436	248,6%	3.174.871	234,9%	193.565	6,1%

A evolução da Estrutura Financeira pode ser sintetizada no gráfico seguinte:



Como consequência desta situação e não obstante a política de financiamento prosseguida, persistem as dificuldades de Tesouraria, por incapacidade da Empresa em gerar meios líquidos, em consequência do défice de exploração e da falta de capitais próprios para financiar os investimentos que vêm sendo concretizados e amortização de dívidas antigas, apesar de ter significativamente melhorado em 35% a liquidez geral da Empresa, como se pode observar nos quadros seguintes:

	31-12-2008	31-12-2007	Variação	Variação %
Euro				
Prestações de Serviços	290.267.044	282.044.887	8.222.157	2,92%
Prov Operacionais	344.959.139	325.003.454	19.955.685	6,14%
EBIT (Res Oper)	-99.747.011	-105.954.505	6.207.494	-5,86%
RL	-190.385.876	-183.888.783	-6.497.093	3,53%
EBITDA	-26.707.040	-24.525.709	-2.181.331	8,89%
FSE	141.839.089	140.506.544	1.332.545	0,95%
Custos C/Pessoal	141.381.175	133.676.540	7.704.635	5,76%
Custos Operacionais	444.706.149	430.957.959	13.748.191	3,19%
Custos Financeiros	596.990.139	561.511.699	35.478.440	6,32%
Custos e Perdas Totais	598.179.390	568.415.768	29.763.622	5,24%
Activo/CP/Passivo				
Activo	1.354.746.055	1.351.809.415	2.936.640	0,22%
Imobilizado	1.199.075.287	1.222.143.055	-23.067.769	-1,89%
Activo Circulante	155.670.768	129.666.360	26.004.408	20,05%
CP	-2.013.689.488	-1.823.061.974	-190.627.514	10,46%
Passivo	3.368.435.543	3.174.871.389	193.564.153	6,10%
Dividas a pagar MLP	2.615.932.446	2.350.053.654	265.878.792	11,31%
Dividas a pagar CP	410.066.939	461.923.404	-51.856.465	-11,23%

Indicadores Financeiros	31-12-2008	31-12-2007	Variação	Variação %
Autonomia financeira	-1.49	-1.35	-0.14	10,22%
Cobertura endividamento	-3.34	-3.46	0.12	-3,35%
Cobertura Imobilizado	0.50	0.43	0.07	16,48%
Liquidez geral	0.38	0.28	0.10	35,24%
Solvabilidade	-0.60	-0.57	-0.02	4,11%
Passivo/EBITDA	-126.13	-129.45	3.33	-2,57%
Passivo/PO	9.76	9.77	0.00	-0,04%

VAB	172.024.257	164.322.179	7.702.078	4,69%
-----	-------------	-------------	-----------	-------

7.4 Relações Financeiras CP / ESTADO e Fundos Comunitários

O apoio financeiro total recebido em 2008 do Estado e de Fundos Comunitários, teve uma diminuição de 3,6%, apresentando a seguinte discriminação:

	(m.€)			
RELAÇÕES FINANCEIRAS	2008	2007	Variação	
TOTAL	39.689	41.162	-1.473	-3,6%
Dotações de Capital	0	0		
Indemnizações Compensatórias	30.732	28.594	2.138	7,5%
Financiamento do Investimento	8.520	12.127	-3.607	-29,7%
PIDDAC	7.986	5.250	2.736	52,1%
CE - FEDER	534	6.877	-6.343	-92,2%
CE - Outros			0	
Outros Subsídios	437	441	- 4	-0,9%
PAII - Programa de Apoio Integrado a Idosos	319	330	- 11	-3,3%
Sistema Intermodal Andante	111	111	0	
Subsídios à Formação	0	0	0	0,0%
Projecto Saferenet	7	0	7	0,0%



7.5 Despesas de Investimento e seu Financiamento

Do total do investimento concretizado em 2008, que ascendeu a 51.357 m.€, cerca de 73% teve aplicação na aquisição e beneficiação de material circulante.

INVESTIMENTOS REALIZADOS EM 2008		
	(m.€)	
TOTAL	51.357	100,0%
Infra-estruturas de longa duração	1.106	2,2%
Material Circulante	37.322	72,7%
Aquisição	35.920	69,9%
Beneficiação	1.402	2,7%
Outros Investimentos	12.929	25,2%

A cobertura financeira do valor investido consta do quadro seguinte, sendo de realçar as verbas provenientes do PIDDAC e do crédito bancário.

FINANCIAMENTO DOS INVESTIMENTOS REALIZADOS EM 2008					
	(m.€)				
DESIGNAÇÃO	INVESTI- MENTOS	FONTES DE FINANCIAMENTO			TOTAL
		PIDDAC	FUNDOS COMUNITÁRIOS	CRÉDITO BANCÁRIO	
TOTAL	51.357	7.986	534	42.837	51.357
Infra-estruturas de longa duração	1.106	0	0	1.106	1.106
Material Circulante	37.322	5.500	117	31.705	37.322
Outros Investimentos	12.929	2.486	417	10.026	12.929