



Tribunal de Contas

**AUDITORIA
DIVIDENDOS E
REMUNERAÇÃO DE
CAPITAIS**

**SECTOR
EMPRESARIAL DO
ESTADO**

RELATÓRIO Nº 31 /04 – 2ª SECÇÃO



TRIBUNAL DE CONTAS

PROCESSO N.º 12/03 – AUDIT

RELATÓRIO DE AUDITORIA
N.º 31/2004 – 2ª SECÇÃO

DIVIDENDOS E REMUNERAÇÃO DE CAPITAIS
SECTOR EMPRESARIAL DO ESTADO

Novembro de 2004



TRIBUNAL DE CONTAS



ESTRUTURA GERAL DO RELATÓRIO

I

SUMÁRIO EXECUTIVO

Introdução, Conclusões e Recomendações

II

CORPO DO RELATÓRIO

III

DESTINATÁRIOS, PUBLICIDADE E EMOLUMENTOS

IV

ANEXOS



TRIBUNAL DE CONTAS



FICHA TÉCNICA

Equipa de Auditoria

Elisabete Rolim

Mauro Francisco de Oliveira

Coordenação

Gabriela Ramos (Auditora Coordenadora)

José Carpinteiro (Auditor Chefe)

Tratamento de texto e arranjo gráfico

Liliana Soares



TRIBUNAL DE CONTAS



***COMPOSIÇÃO DA 2ª SECÇÃO
DO TRIBUNAL DE CONTAS
QUE APROVOU O RELATÓRIO***

Relator:

Conselheiro Dr. Carlos Moreno

Adjuntos:

Conselheiro Dr. Manuel Henrique de Freitas Pereira

Conselheiro Dr. António José Avérous Mira Crespo



TRIBUNAL DE CONTAS



ÍNDICE

| | |
|---|-----------|
| ÍNDICE DE QUADROS..... | 12 |
| ÍNDICE DE GRÁFICOS..... | 12 |
| ÍNDICE DE FIGURAS | 13 |
| RELAÇÃO DE SIGLAS: | 15 |
| REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS: | 17 |
| GLOSSÁRIO | 19 |
| I SUMÁRIO EXECUTIVO..... | 21 |
| 1 INTRODUÇÃO..... | 21 |
| 1.1 Natureza e Âmbito da Acção | 21 |
| 1.2 Objectivos | 21 |
| 1.3 Metodologias Utilizadas | 21 |
| 1.4 Condicionantes e Limitações | 22 |
| 1.5 O Exercício do Contraditório | 23 |
| 2 CONCLUSÕES..... | 24 |
| 2 CONCLUSÕES..... | 24 |
| 2.1 Quanto às empresas do SEE que distribuem dividendos | 24 |
| 2.2 Quanto aos sectores de actividade onde operam as empresas que geram dividendos | 24 |
| 2.3 No que respeita ao volume dos dividendos e participação em lucros | 24 |
| 2.4 Quanto à relevação dos dividendos nas contas públicas | 25 |
| 2.5 Quanto à carteira de participações da PARPÚBLICA | 25 |
| 2.6 Quanto Exercício da função Accionista..... | 25 |
| 2.7 Quanto aos resultados apresentados pelas Empresas | 26 |
| 2.8 No que respeita à política de dividendos prosseguida | 26 |
| 2.9 Quanto aos resultados do questionário sobre factores críticos de sucesso | 27 |
| 3 RECOMENDAÇÕES | 28 |
| 3.1 Quanto ao exercício da função empresarial e accionista por parte do Estado | 28 |
| 3.2 Quanto aos impactos dos dividendos nas contas públicas | 28 |
| II CORPO DO RELATÓRIO..... | 29 |
| 4 O PAPEL DOS DIVIDENDOS NAS CONTAS PÚBLICAS | 29 |
| 4.1 Análise da evolução das receitas do Estado e dos dividendos e participações em lucros | 29 |
| 4.2 Composição das receitas | 30 |



| | |
|---|-----------|
| 4.3 As receitas correntes do Estado | 30 |
| 4.4 Os rendimentos da propriedade..... | 31 |
| 4.5 Comparação entre os valores previstos no OE e os registados na CGE..... | 31 |
| 4.6 Os dividendos pagos ao Estado entre 1993 e 2003 | 32 |
| 5 O UNIVERSO DAS PARTICIPAÇÕES DO ESTADO..... | 33 |
| 5.1 Envolvente | 33 |
| 5.2 Caracterização por sectores de actividade | 34 |
| 5.3 Evolução da delimitação dos sectores | 35 |
| 5.4 A DGT como entidade gestora da carteira de participações sociais do Estado..... | 36 |
| 5.5 Sociedades que entregaram dividendos à DGT no quadriénio de 2000 a 2003 produzidos nos exercícios de 1992 a 2002 | 37 |
| 5.6 Montantes globais pagos à DGT no quadriénio 2000 – 2003, em função dos resultados dos exercícios de 1999/2002..... | 38 |
| 5.7 Discriminação dos dividendos pagos no período de 2000 a 2003 por empresa | 38 |
| 5.8 A remuneração de capitais entre 2000 e 2003 pela NAV | 46 |
| 5.9 As empresas que mais dividendos distribuíram | 47 |
| 6 A PARPÚBLICA: HOLDING DE PARTICIPAÇÕES SOCIAIS DO ESTADO | 48 |
| 6.1 Dimensão, valor e composição da carteira da PARPÚBLICA..... | 48 |
| 6.2 Dividendos pagos à PARPÚBLICA no período de 2000 a 2003 | 49 |
| 6.3 A criação de valor segundo a óptica dos dividendos distribuídos | 51 |
| 6.4 As Sociedades instrumentais da PARPÚBLICA | 51 |
| 6.5 A SAGESTAMO | 51 |
| 6.6 Caracterização sumária da carteira da SAGESTAMO..... | 52 |
| 6.7 A SAGESECUR..... | 53 |
| 6.8 Breve comentário | 54 |
| 7 ANÁLISE AOS CONSTRANGIMENTOS INERENTES À CONSOLIDAÇÃO DA INFORMAÇÃO..... | 55 |
| 7.1 A carteira da DGT | 55 |
| 7.2 A carteira da PARPÚBLICA | 56 |
| 7.3 Observação final..... | 57 |
| 8 AS EMPRESAS QUE GERARAM DIVIDENDOS | 59 |
| 8 AS EMPRESAS QUE GERARAM DIVIDENDOS | 59 |
| 8.1 Evolução dos Resultados de Cada Uma das Empresas | 59 |
| 8.2 Conclusões da análise aos resultados das empresas da amostra | 72 |
| 9 CARACTERIZAÇÃO DA POLÍTICA DE DIVIDENDOS PROSEGUIDA PELAS EMPRESAS DA AMOSTRA | 73 |



| | |
|--|-----------|
| 9.1 Síntese da análise da política de dividendos prosseguida pelo conjunto das empresas da amostra..... | 80 |
| 10 IDENTIFICAÇÃO E ANÁLISE DOS FACTORES CRÍTICOS DE SUCESSO SUBJACENTES À GERAÇÃO DE DIVIDENDOS | 81 |
| 10.1 Questão prévia..... | 81 |
| 10.2 Apreciação global dos FCS | 82 |
| 10.3 Enquadramento empresarial | 84 |
| 10.4 Estratégia, avaliação e gestão do risco | 84 |
| 10.5 Clientes | 85 |
| 10.6 Competências Centrais | 85 |
| III DESTINATÁRIOS, PUBLICIDADE E EMOLUMENTOS..... | 87 |
| 11 DESTINATÁRIOS | 87 |
| 12 PUBLICIDADE..... | 87 |
| 13 EMOLUMENTOS | 87 |
| 14 SEGUIMENTO DAS RECOMENDAÇÕES DO TC | 87 |
| IV ANEXOS | 89 |
| 15 RESPOSTA DO MINISTRO DAS FINANÇAS E DA ADMINISTRAÇÃO PÚBLICA..... | 89 |
| 16 RESPOSTA DA PARPÚBLICA | 103 |
| 16 TEXTO DO INQUÉRITO PROMOVIDO PELO TC..... | 113 |



ÍNDICE DE QUADROS

Quadro nº. 1 - Empresas que Remuneraram a DGT no Quadriénio de 2000 a 2003/Percentagem da Participação do Estado no Capital Social à Data de Pagamento dos Dividendos

Quadro nº. 2 – As Dez Mais (Empresas que pagaram dividendos)

Quadro nº. 3 – Payout Mais Elevado

Quadro nº. 4 – Participadas que não geraram Dividendos

Quadro nº. 5 a quadro nº. 16 – Resultados das Empresas da Amostra

Quadro nº. 17 a quadro nº. 28 – Distribuição de Resultados/Política de Dividendos e Remuneração dos Capitais das Empresas da Amostra

ÍNDICE DE GRÁFICOS

Gráfico nº. 2 – Receitas Correntes do Estado 1993 a 2002

Gráfico nº. 3 – Receitas Correntes Não Fiscais no Ano de 2002

Gráfico nº. 4 - Evolução dos Rendimentos da Propriedade e dos Dividendos e Participações em Lucros

Gráfico nº. 5 - Dividendos Previstos e Arrecadados no Quadriénio de 2000 a 2003

Gráfico nº. 6 – Dividendos Totais Pagos ao Estado entre 1993 a 2003

Gráfico nº. 7 – As empresas e os sectores de actividade

Gráfico nº. 8 - Situação da Carteira de Participações que gerou dividendos

Gráfico nº. 9 – Dividendos pagos à DGT/ano

Gráfico nº. 10 a gráfico nº. 24 – Dividendos Pagos por Empresa/Ano

Gráfico nº. 25 – Remuneração do Capital da NAV

Gráfico nº. 26 – A Carteira da PARPÚBLICA

Gráfico nº. 27 – Dividendos recebidos pela PARPÚBLICA

Gráfico nº. 28 – Evolução dos Resultados por Natureza de 1999 a 2002

Gráfico nº. 29 – Grupo dos Dividendos

Gráfico nº. 30– Grupo dos Não Dividendos

Gráfico nº. 31 – Análise Comparativa dos Resultados



ÍNDICE DE FIGURAS

Figura nº. 1 – Enquadramento do SEE

Figura nº. 2 – Evolução da Delimitação dos Sectores

Figura nº. 3 – Composição da Carteira da PARPÚBLICA

Figura nº. 4 – A Carteira da SAGESTAMO

Figura nº. 5 – Factores Críticos de Sucesso e Criação de Valor





RELAÇÃO DE SIGLAS:

| SIGLA | DESCRIÇÃO |
|---------------|---|
| API | Agência Portuguesa para o Investimento |
| BCG | <i>Boston Consulting Group</i> |
| CA | Conselho de Administração |
| CAPEX | <i>Capital Expenditures</i> |
| CGE | Conta Geral do Estado |
| CMVM | Comissão do Mercado de Valores Mobiliários |
| CP | Capital Próprio |
| CSC | Código das Sociedades Comerciais |
| CVA | <i>Cash Value Added</i> |
| DGO | Direcção Geral do Orçamento |
| DGT | Direcção Geral do Tesouro |
| EBITDA | <i>Earnings Before Interest, Taxes, Depreciations, Amortization</i> |
| EPE | Entidades Públicas Empresariais |
| FCS | Factores Críticos de Sucesso |
| FRDP | Fundo de Regularização da Dívida Pública |
| GAF | Gabinete de Apoio Financeiro |
| GOP | Grandes Opções do Plano |
| IGF | Inspecção-Geral de Finanças |
| ISC | Instituição Superior de Controlo |
| ke | Custo do Capital Próprio |
| MF | Ministério das Finanças e da Administração Pública |
| M€ | Milhões de Euros |
| m€ | Milhares de Euros |
| OCDE | Organização para Cooperação e Desenvolvimento Económico |
| OE | Orçamento do Estado |
| PCGE | Parecer sobre a Conta Geral do Estado |
| RC | Relatório e Contas |
| RCP | Rendibilidade dos Capitais Próprios |
| RL | Resultado Líquido |
| RR | Resultado Residual |
| SEE | Sector Empresarial do Estado |
| SGPS | Sociedade Gestora de Participações Sociais |
| VAB | Valor Acrescentado Bruto |





REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS:

- **ESTRATÉGIA – SUCESSO EM PORTUGAL**
Adriano Freire, Verbo Editora, 2000
- **ANÁLISE FINANCEIRA – TÉCNICAS FUNDAMENTAIS**
João Carvalho das Neves, Vol. 1
- **O CONTROLO DE GESTÃO – AO SERVIÇO DA ESTRATÉGIA E DOS GESTORES**
João Carvalho das Neves, Áreas Editora, 2002
- **MODERN PORTFOLIO THEORY AND INVESTMENT ANALYSIS**
Elton Gruber, Wiley, 1995
- **REDEFINING HIGH PERFORMANCE**
Tim Breene, Accenture, e divulgada no site www.accenture.com
- **A DESORÇAMENTAÇÃO DAS DESPESAS PÚBLICAS**
Vítor Bento, in Comunicação apresentada no debate promovido pela Ordem dos Economistas, em 9 de Outubro de 2000, e divulgada no site www.ordemeconomistas.pt
- **O TRIBUNAL DE CONTAS, AS SOCIEDADES COMERCIAIS E OS DINHEIROS PÚBLICOS – CONTRIBUTO PARA O ESTUDO DA ACTIVIDADE DE CONTROLO FINANCEIRO**
Fernando Xarepe Silveiro, Coimbra Editora, 2003
- **LIVRO BRANCO DO SECTOR EMPRESARIAL DO ESTADO**
Ministério das Finanças, 1998
- **SECTOR EMPRESARIAL DO ESTADO – EVOLUÇÃO NO PERÍODO 1996-2001**
Ministério das Finanças, Secretaria de Estado do Tesouro e das Finanças, Março de 1992
- **PRINCIPLES AND BETTER PRACTICES – CORPORATE GOVERNANCE IN COMMONWEALTH AUTHORITIES AND COMPANIES**
Discussion Paper, Australian National Audit Office, Maio 1999
- **OECD PRINCIPLES OF CORPORATE GOVERNANCE**
Abril de 1999
- **PUBLIC SECTOR GOVERNANCE, Vol. I – Australian National Audit Office, 2003**
- **RECOMENDAÇÕES DA CMVM SOBRE O GOVERNO DAS SOCIEDADES COTADAS – 1999**
- **REGULAMENTO CMVM N.º 07/2001, DE 20 DE DEZEMBRO, SOBRE O GOVERNO DAS SOCIEDADES COTADAS**
- **MANUAL DO SEC 95 SOBRE O DÉFICE ORÇAMENTAL E A DÍVIDA PÚBLICA (primeira edição, 2000)**
- **ORÇAMENTO DO ESTADO E CONTA GERAL DO ESTADO 1993 a 2003, Direcção-Geral do Orçamento, Ministério das Finanças**
- **EUROSTAT - "European System of Accounts - ESA 1995", Office for Official Publications of the European Communities, Luxembourg, 1996, [1.01-1.02] disponível em:**
<http://forum.europa.eu.int/irc/dsis/coded/info/data/coded/en/Theme1.htm>





GLOSSÁRIO

O glossário contém uma proposta de definição dos principais conceitos usados, que figuram ao longo do relatório.

| | |
|--|---|
| <i>CAPEX</i> | Investimento em imobilizado corpóreo e incorpóreo, excluindo o goodwill. |
| <i>Cash Value Added (CVA)</i> | Métrica que se baseia nos Meios Libertos Operacionais, Líquidos de Impostos, aos quais se imputa o custo do capital investido. |
| <i>Cash Cow</i> | Um negócio ou uma parte da empresa que gera elevados lucros sem necessidade de grandes investimentos. As perspectivas de crescimento, desse negócio, são, normalmente, moderadas. |
| Competências Centrais | São recursos ou capacidades que criam vantagem competitiva sustentada para a empresa. |
| Criação de Valor | Obtenção de rendibilidades superiores àquela que o mercado oferece em oportunidades com nível de risco semelhante. |
| Cultura Organizacional | Conjunto de valores, crenças, expectativas e práticas comuns à generalidade dos membros de uma empresa. |
| <i>Dividend Per Share (DPS)</i> | Dividendo por acção. Valor correspondente à divisão dos dividendos pelo número de acções que constituem o capital social da empresa. |
| <i>Executive Search</i> | Seleção e recrutamento de colaboradores para exercerem funções de direcção. |
| Factores Críticos de Sucesso | Variáveis que maior valor proporcionam aos clientes e que melhor diferenciam os concorrentes na criação desse valor. |
| <i>Fringe Benefits / Regalias Acessórias</i> | Benefícios, nem sempre monetários, que uma empresa concede visando a melhoria das condições de trabalho dos colaboradores, em complemento do salário base. |
| Missão | Declaração escrita que traduz os ideais e orientações globais da empresa. |
| <i>Outsourcing</i> | Aquisição ou reforço das competências centrais, através do recurso a entidades externas à empresa. |
| Payout Ratio | Percentagem dos lucros que a empresa distribui pelos seus accionistas sob a forma de dividendos. |
| Plow – Back Ratio | Percentagem dos lucros que a empresa retém para investimento. |
| Posicionamento | Situação relativa considerada mais adequada pela empresa para satisfazer as necessidades actuais dos clientes. |
| Produtividade (aparente) | Valor acrescentado bruto por trabalhador, podendo ser calculado através da seguinte fórmula: $Produtividade = \frac{VAB}{N^{\circ} \text{ trabalhadores}}$ |
| Quadro – Chave | Colaborador crítico para o desempenho da empresa. |
| Remuneração Elevada | Retribuição de montante superior ao da média do mercado, para uma determinada função. |



Auto-Autorização

| | |
|--|---|
| Rendibilidade dos Capitais Próprios | Rendibilidade exigida pelos accionistas, podendo ser calculada através da seguinte fórmula: $RCP = \text{Resultados Líquidos} / \text{Capital Próprio}$ |
| Risco | Tudo o que possa comprometer a realização dos objectivos da empresa. |
| Rotatividade nos Administradores | $\text{Rotatividade} = \text{Entradas} + \text{Saídas} / \text{N}^\circ \text{ Administradores}$ |
| Taxa Efectiva de Imposto (IRC) | $TEI = \text{Imposto Anual Entregue} / \text{Resultados Antes Impostos}$ |
| Valor Acrescentado Bruto (VAB) | Cálculo resultante do somatório das despesas com pessoal, amortizações e reintegrações, provisões, despesas financeiras correntes, impostos directos, resultados líquidos e provisões para impostos sobre lucros, ao qual se subtraíram as receitas financeiras, subsídios destinados à exploração e utilização de provisões. |
| Valores | Conjunto de princípios de actuação que devem nortear o comportamento de todos os membros da empresa. |
| Visão | Conjunto de intenções e aspirações da empresa para o futuro, sem especificar como devem ser atingidas. |



I SUMÁRIO EXECUTIVO

1 INTRODUÇÃO

Este Relatório expõe os resultados de uma auditoria subordinada ao tema dos dividendos e remuneração de capitais, gerados pelas participações sociais do Estado, e vem complementar a abordagem temática e global contida no Relatório n.º 01/04, sobre o “Sector Empresarial do Estado – Situação Financeira e Práticas de Bom Governo”, aprovado pela 2ª Secção do Tribunal de Contas, em 29 de Janeiro de 2004.

1.1 Natureza e Âmbito da Acção

A acção que está na origem deste relatório incidiu sobre o universo das participações directamente detidas pela Administração Central, através da Direcção-Geral do Tesouro, com particular incidência nas participações maioritárias ou que permitem o controlo de gestão, bem como nas pertencentes à carteira da *holding* estatal PARPÚBLICA, SGPS, SA e teve como horizonte temporal o quinquénio 1999/2003, sem prejuízo, porém, de análises reportadas a período mais amplo, que permitiram a apreciação de séries cronológicas mais consistentes.

Sublinhe-se que se incluiu o Banco de Portugal (BdP) no conjunto das empresas geradoras de dividendos, apesar de, no contexto actual, não se tratar de uma entidade jurídica de natureza empresarial. Como, porém, esta entidade, tal como adiante se demonstrará, continuou a entregar significativas receitas ao Estado, na forma de “remuneração de capitais investidos”, não se justificaria, a sua exclusão dos procedimentos de auditoria realizados.

1.2 Objectivos

O objectivo geral da auditoria consistiu na apreensão da forma como são obtidos e gerados os dividendos das participações públicas e a relação que a distribuição daqueles pode apresentar com a criação de valor. Para o efeito, definiram-se os seguintes objectivos específicos:

- ↪ Identificar as sociedades que geraram dividendos, a partir das participações da DGT e da PARPÚBLICA;
- ↪ Quantificar os montantes obtidos a título de dividendos pagos ao Estado accionista;
- ↪ Analisar os resultados das empresas e a sua composição;
- ↪ Relacionar os indicadores económicos e financeiros das empresas com a geração de dividendos;
- ↪ Aferir a importância material dos dividendos nas contas públicas, no contexto das receitas públicas e na forma como são previstos e registados;
- ↪ Caracterizar a política de distribuição de dividendos;
- ↪ Identificar os factores críticos de sucesso e adopção de “boas práticas” nas empresas que geraram dividendos ou que remuneraram os capitais investidos e que sejam transversais aos vários sectores de actividade.

1.3 Metodologias Utilizadas

A preparação e o desenvolvimento dos trabalhos desta acção foram orientados segundo critérios, técnicas e metodologias acolhidas pelo Tribunal de Contas (TC), designadamente no Regulamento da sua 2ª Secção e no seu Manual de Auditoria e de Procedimentos, bem como de acordo com as metodologias geralmente aceites pelas organizações internacionais de controlo financeiro, como é o caso da INTOSAI¹, da qual o Tribunal de Contas português é membro e integra o respectivo conselho directivo.

¹ INTOSAI – International Organisation of Supreme Audit Institutions



Numa fase preliminar, procedeu-se ao estudo e análise de diversa documentação, nomeadamente estudos sobre o SEE, relatórios de acções de controlo realizadas pela Inspecção-Geral de Finanças, inventário de participações públicas em entidades societárias, mapas da carteira de títulos do Estado (DGT) e Relatórios e Pareceres do TC sobre a Conta Geral do Estado de 1993 a 2002. Assinale-se, finalmente, a contribuição dada à fase preparatória por documentos de trabalho existentes no TC, bem como pelo Relatório de Auditoria n.º 01/04 – 2ª Secção, do mesmo Tribunal, sobre o “Sector Empresarial do Estado – Situação Financeira e Práticas de Bom Governo”.

No âmbito do tratamento das questões relacionadas com a apreensão dos factores críticos de sucesso² e a adopção de boas práticas, a metodologia adoptada teve por base um questionário, incluído em anexo a este relatório, elaborado pelos auditores do Tribunal e remetido aos Conselhos de Administração de 16 empresas. Quanto ao tratamento das respostas obtidas, tomou-se, como referência, as boas práticas³ seguidas e aconselhadas internacionalmente⁴, com as necessárias adaptações⁵.

1.4 Condicionantes e Limitações

O desenvolvimento do presente trabalho deparou-se com condicionantes e limitações, em virtude de dificuldades e insuficiências diversas, tais como:

↪ A inexistência de um processo centralizado de recolha sistemática de informação sobre o universo empresarial do Estado, por parte das entidades que efectuam o acompanhamento e o apoio técnico ao Estado no exercício da função accionista.

↪ O formato da informação disponibilizada pelas empresas, que dificultou a agregação dos dados e a sua posterior comparação. Embora as empresas sujeitas à regulamentação dos mercados de capitais estejam submetidas a regras de divulgação de informação mais apertadas, de um modo geral, **divergem substancialmente** quanto:

- aos indicadores que apresentam nos seus Relatórios e Contas - por exemplo, a mesma empresa apresenta diferentes indicadores de uns anos para os outros;
- às justificações para as variações nas diferentes tipologias de resultados de um ano para o outro;
- ao conteúdo da informação divulgada através do respectivo sítio na Internet, quando este existe - por exemplo, por vezes, daquele sítio nem sequer constam os Relatórios e Contas.

↪ O facto de as empresas observadas exercerem a sua actividade em sectores tão distintos como, nomeadamente, a Energia, as Telecomunicações e os Transportes, o que postulou a apresentação, por cada uma, de especificidades muito próprias. Daí que, para se poder extrair informação útil, tenha sido necessário identificar critérios transversais e genéricos de análise, e introduzir, pontualmente, factores de estabilização desses critérios.

↪ Finalmente, sublinhe-se que, no âmbito da análise às respostas aos questionários, as conclusões/observações de auditoria foram necessariamente influenciadas pelo conteúdo daquelas respostas pelo que eventuais erros ou omissões terão a sua origem nas empresas respondentes.

² Factores críticos de sucesso: Clientes; Envolvente Externa e Gestão de Risco; Estratégia e Controlo de Gestão; Cultura Organizacional; Competências Centrais.

³ Assinale-se que as boas práticas de gestão que o questionário procurou aferir são transversais (o que permite fazer comparações quanto à sua adopção pelas empresas) e genéricas / básicas (tal como os factores críticos de sucesso).

⁴ Vg. Os Princípios de Governo das Sociedades emitidos pela OCDE, conferindo uma especial atenção às *Better Practice Governance Processes for Board of Commonwealth Authorities and Companies*, emitidas pelo *Australian National Audit Office* e bem assim, o Livro Verde da Comissão das Comunidades Europeias, “Responsabilidade Social das Empresas”, de 18/07/2001 (COM 2001).

⁵ Em resultado dos contributos constantes da bibliografia citada neste relatório.



1.5 O Exercício do Contraditório

Aquando do estabelecimento do texto do relato inicial, o Juiz da área, ao abrigo dos artigos 13º e 87º da Lei n.º 98/97, de 26 de Agosto, remeteu aquele documento, nas partes pertinentes, para efeitos de alegações, não só a todos e cada uma das entidades empresariais e ao Banco de Portugal, que compunham a amostra, como também à DGT e, ainda, aos Ministros das Finanças e da Administração Pública e das Actividades Económicas e do Trabalho.

Todos responderam, com excepção da Águas de Portugal (AdP), do Ministro das Actividades Económicas e do Trabalho e da DGT, a qual porém informou que a sua resposta estava integrada na do Ministro das Finanças e da Administração Pública.

Em geral, as respostas das empresas mostraram-se muito sucintas e visaram apenas esclarecer e fixar a matéria *de facto*, tendo, em tudo o que para aquele efeito contribuiu, sido sistematicamente tidas em conta neste relatório.

Não pode deixar, a este respeito, de se alertar para o facto de que, no tocante a algumas empresas (v.g. Companhia das Lezírias e ANA), ter sido necessário, após contraditório, corrigir quadros relativos aos montantes afectos às várias rubricas de aplicação de resultados, em virtude de os documentos de prestação de contas anuais terem sido, antes, remetidos ao Tribunal de Contas, sem a indispensável aprovação de contas, pelo Estado accionista, em Assembleia-Geral.

O Ministro das Finanças e da Administração Pública e a PARPÚBLICA enviaram respostas mais longas e densas (embora por vezes quase decalcadas). Para além, de em tudo o que de pertinente trouxeram à colação, terem sido tidas em conta neste documento final do Tribunal, vão as mesmas publicadas em anexo a este relatório do TC, dele fazendo parte integrante.



2 CONCLUSÕES

2.1 Quanto às empresas do SEE que distribuem dividendos

No contexto da evolução do SEE, o período em análise (1999-2003) ficou marcado pelos programas de privatização, ocorridos, sobretudo, entre 1996 a 2003. De igual modo, registaram-se, nesse período, reestruturações no seio do SEE, das quais se destaca a da PARPÚBLICA, SGPS, SA. Não obstante, o **número de participações directas** (via DGT) **ou indirectas** (via PARPÚBLICA ou outras entidades públicas) continuou a revelar uma **dimensão significativa**, cobrindo diversos sectores de actividade e apresentando uma dispersão que torna difícil a quantificação, tanto das empresas do SEE, como das sociedades meramente participadas.

No quadriénio observado (2000-2003), **dezasseis⁶ empresas/entidades pagaram dividendos ao Estado, via DGT, a saber: ANA, BdP⁷, BRISA, CGD, CIMPOR, COMPANHIA das LEZÍRIAS, EDP, INCM, IPE, GALP, NAV, PARPÚBLICA, PT, RADIOMARCONI, REN e TABAQUEIRA.**

No que respeita à EDP, GALP, e PT, a existência de acções privilegiadas – *golden shares* –, conferiu ao Estado direitos especiais, mais justificados por designios estratégicos e pelo funcionamento interno dos órgãos sociais destas sociedades, do que pelo benefício gerado pelos dividendos, uma vez que a respectiva distribuição se fez apenas em função da percentagem de participação no capital.

2.2 Quanto aos sectores de actividade onde operam as empresas que geram dividendos

As empresas do SEE **que mais contribuíram com dividendos, em valor e payout, entre 2000 e 2003**, enquadram-se nos sectores financeiro, no da energia e no das comunicações, embora se tenha verificado a mesma situação quanto à **Companhia das Lezírias**, que já se integra no sector de agricultura e pescas.

Ao longo do período observado, mantiveram-se as sociedades que distribuíram dividendos ao Estado,

⁶ Para além destas, ainda existiram mais duas empresas, nomeadamente a Sonagi e o grupo Salvador Caetano, onde as participações são residuais e os montantes recebidos a título de dividendos foram pouco expressivos.

⁷ O BdP não tem natureza empresarial; optou-se, no entanto, por considerá-lo em conjunto com estas empresas atendendo às justificações aduzidas neste relatório, designadamente no ponto 1.1.

não obstante aquele ter entretanto alargado o seu sector empresarial a novas actividades económicas.

2.3 No que respeita ao volume dos dividendos e participação em lucros

Em 2002, dos cerca de 554 milhões de euros de rendimentos de propriedade, 505 milhões de euros respeitaram a dividendos e a participações em lucros, que, assim, representaram o contributo mais significativo e continuado para as receitas correntes não fiscais, isto é cerca de 90%.

Das dezasseis sociedades em análise, o Estado recebeu, **via DGT**, no quadriénio de 2000 a 2003, um montante total de **dividendos superior a 1,5 mil milhões de euros (1.571 M€). Em média, encaixou, 393 milhões de euros – cerca de 79 milhões de contos – em cada um daqueles quatro anos.**

No quadriénio há a registar uma ligeira diminuição de 2000 para 2001, de cerca de 7%, e um crescimento acentuado, em 2002, de cerca de 60%, o qual é, em parte, explicado pela extinção da IPE, que provocou um “*dividendo extraordinário*”, em resultado do produto da sua liquidação, no total de 118 M€ contra os 6,2 M€ pagos em média nos dois anos anteriores.

Nos quatro anos analisados, as cinco empresas que maior volume de dividendos proporcionaram ao Estado, no cômputo da DGT e da PARPÚBLICA, foram a CGD, com 858,6 M€, a EDP, com 376,9 M€, a GALP, com 39,4 M€, a REN, com 29,6 M€, e a ANA, com 25 M€.

A única empresa que remunerou os capitais investidos pelo Estado, a título de participações em lucros, foi a NAV com um valor agregado, no quadriénio, de 11,8 M€, atenta a sua natureza de Entidade Pública Empresarial (EPE).

Numa perspectiva de longo prazo, a tendência de recebimento de dividendos pelos cofres públicos, **revelou-se decrescente desde 1997**, até porque as empresas com elevados *payouts* foram as que acabaram por ir saindo da carteira de participações do Estado, em resultado de privatizações ou alienações.



2.4 Quanto à relevação dos dividendos nas contas públicas

As estimativas das receitas, a título de dividendos, a inscrever no Orçamento do Estado, encontravam-se condicionadas e limitadas, em virtude da **inexistência de um sistema global de gestão da informação relativa às participações sociais**, centralizado na DGT, enquanto representante do Estado accionista que permitisse desenvolver análises sistemáticas sobre a evolução da situação económico financeira das empresas.

Este constrangimento veio a dificultar a preparação técnica do OE e da CGE, na parte dependente da informação a fornecer pela DGT à DGO, esta última enquanto utilizadora desta informação, agravada pelas dificuldades na sua consolidação.

Por outro lado, as contas públicas também não reflectem, de forma global, os dividendos que as empresas percebem das suas participadas (caso da holding PARPÚBLICA), mas apenas os que aquelas distribuem efectivamente à DGT, na sua qualidade de accionista.

2.5 Quanto à carteira de participações da PARPÚBLICA

A PARPÚBLICA SGPS, SA, tem sido o instrumento de que o Estado se tem servido para realizar muitas das operações de privatização. Sublinhe-se que tal instrumentalidade tem-se até materializado na **criação de novas empresas no grupo**, com o intuito de viabilizar determinadas áreas de negócio (v.g. Imobiliária e Operações Financeiras), do interesse do Estado, embora, algumas dessas empresas, com maior incidência nos casos em que a PARPÚBLICA é o único accionista, **não tenham exercido qualquer actividade nos 3 anos seguintes à sua constituição**, como sucedeu com a Fundiestamo, a ENVC – Sociedade Imobiliária, a EXMO e a SAGESECUR.

Não obstante a PARPÚBLICA, na sua resposta de contraditório, considera que *“criar uma SGPS para meramente reencaminhar os dividendos gerados pela carteira para o accionista final não faz sentido”*; acrescenta, contudo, que o *“objectivo principal nunca foi maximizar a distribuição de dividendos, sem prejuízo de nos últimos exercícios, atendendo às necessidades das contas públicas, se terem assegurado níveis de “pay-out” próximo dos máximos possíveis.”*

No quadriénio em apreço, a PARPÚBLICA recebeu, das suas participadas, o **montante total de 194,62**

milhões de euros, a título de dividendos, do qual, mais de 99% proveio das 9 empresas do SEE participadas por aquela sociedade.

Destacam-se as cinco que mais contribuíram para aquele montante: EDP com 74,1 M€, INCM com 31,3 M€, IPE com 21,6 M€, PT com 17,6 M€ e REN com 16,4 M€.

Dos 194,62 M€ recebidos como dividendos, a PARPÚBLICA entregou à DGT 26,7 % desse montante, ou seja, 52 M€, que contribuíram directamente para as receitas correntes inscritas no OE.

Entre 2000 e 2003, a PARPÚBLICA entregou ao Estado 300,5 M€ de dividendos brutos, montante que, devido à aplicação da Lei n.º 11/90, foi contabilizado como receita do F.R.D.P. pelo valor de 248,5 M€, porquanto esses rendimentos tiveram origem na alienação de participações sociais sendo os restantes 52 M€, como acima se referiu, considerados como receita do Orçamento do Estado.

2.6 Quanto Exercício da função Accionista

Nos termos do Decreto-Lei n.º 558/99, de 17 de Dezembro, a “Missão das empresas públicas” é a de que as mesmas devem *“orientar-se no sentido de contribuir para o equilíbrio económico e financeiro do conjunto do sector público e para a obtenção de níveis adequados de satisfação das necessidades da colectividade”*.

Ora, quanto às empresas geradoras de dividendos, não é possível aferir o respectivo contributo para o equilíbrio económico e financeiro do conjunto do sector público, uma vez que não existe um acompanhamento centralizado, especializado, estritamente na óptica da função accionista, nem ao nível da DGT, nem ao da PARPÚBLICA.

No tocante às empresas detidas maioritariamente ou exclusivamente pela DGT e pela PARPÚBLICA, competiria a estas entidades exercer a função de accionista e, conseqüentemente, transmitir **orientações estratégicas** para a respectiva gestão, fixadas pelo Conselho de Ministros, ou ainda, no caso da PARPÚBLICA, fixá-las por delegação daquele Conselho. Constatou-se, porém, que as **orientações estratégicas não têm sido estabelecidas, nem nos termos formalmente estabelecidos no Decreto-Lei n.º 558/99, ou seja em RCM, nem, sequer, em Assembleia Geral**, apesar de se tratar de participações em empresas que geraram resultados



Auto-Avaliação

positivos e que distribuíram dividendos aos accionistas.

Também não se constatou a existência de situações em que as orientações estratégicas estivessem associadas à celebração de contratos de gestão entre o Estado accionista e as empresas públicas, como sugerem, designadamente, as recomendações da OCDE relativas ao Governo das Sociedades.

Sublinhe-se que, no que respeita às empresas não cotadas, detidas exclusiva ou maioritariamente pelo Estado, apesar da ausência de orientações estratégicas, pelo menos, formalmente explicitadas, verificou-se que as mesmas alcançaram resultados positivos e distribuíram dividendos.

Na resposta, em sede de contraditório, o MF salientou que *“nada de importante se passa na PARPÚBLICA ou nas participadas que controla que seja fruto do acaso ou da decisão solitária da respectiva administração. Existe um processo de concertação entre as administrações, a SGPS e as Tutelas, que está por detrás de todas as decisões significativas de investimento, desinvestimento, criação e extinção de empresas, alteração dos modelos de financiamento e reorientação do objecto das empresas. Este processo aliás tem tradução nos estatutos da PARPÚBLICA e principais associadas, os quais exigem decisão do accionista em relação às decisões de investimento, desinvestimento e financiamento a longo prazo de valor significativo.”*

Por sua vez, a PARPÚBLICA, reafirmando a sua natureza instrumental, esclareceu que *“não há também, nem poderia haver, a pretensão de substituir a acção das Tutelas, definida nas leis orgânicas dos governos relativamente às empresas sobre a sua alçada, nem a tendência para assumir ao nível da “holding” as decisões que são da responsabilidade das administrações das participadas, o que seria aliás gerador de irresponsabilidade e ineficiência.”*

2.7 Quanto aos resultados apresentados pelas Empresas

No período analisado, apurou-se, em regra, uma relação directa entre Resultados Operacionais anuais e os respectivos Resultados Líquidos. Pontualmente, com especial incidência nos anos de 2001 e 2002, as empresas recorreram a Resultados Extraordinários, sobretudo as que dispunham de património em condições de ser alienado. **Durante o quadriénio de 1999 a 2002, no seu conjunto, as empresas analisadas viram os seus Resultados Operacionais manterem uma tendência constante enquanto os seus Resultados Líquidos**

apresentaram uma tendência decrescente ao longo desse período.

2.8 No que respeita à política de dividendos prosseguida

No conjunto das empresas observadas, os estatutos ou **contratos sociais** mostraram-se, em regra, **omissos quanto à política de distribuição de dividendos, excepto nas empresas cotadas em bolsa**, sendo neste último caso, também, bastante genéricos quanto à aplicação dos Resultados Líquidos, ao remeterem para as respectivas Assembleias Gerais a sua concretização.

Todavia, no período observado, constatou-se uma **tendência para a estabilização das percentagens** correspondente à distribuição de dividendos face à aplicação dos resultados do exercício.

Se as empresas cotadas em bolsa, porque se encontram sujeitas à regulamentação da CMVM, estão obrigadas à divulgação pública das respectivas políticas de distribuição de dividendos, já a maioria das empresas detidas, maioritariamente ou exclusivamente, quer pela DGT, quer pela PARPÚBLICA, que não estão cotadas, não procedem a tal divulgação.

Ora as empresas do SEE, apesar de, na sua maioria, não se encontrarem cotadas, porque são sociedades públicas, de que os contribuintes são, afinal, os respectivos accionistas, deveriam, por obrigação para com estes e por elementar questão de transparência, sujeitar-se a disciplina semelhante à das sociedades cotadas.

Não obstante, a PARPÚBLICA na sua resposta, em sede de contraditório, discordou de que *“haja qualquer utilidade social na definição genérica de uma política de distribuição de dividendos para o caso de uma empresa do Estado. Em empresas cotadas ou com muitos accionistas é a nosso ver indispensável a definição desta política, para permitir decisões racionais de investimento ou desinvestimento aos detentores de capital que não participam no controlo da gestão da empresa. Em entidades só com accionistas públicos e na medida em que se confunde o accionista com a entidade que controla a empresa, tal é limitador da necessária flexibilidade criadora de valor.”* **E, acrescentou ainda que “para uma empresa só com um accionista público e para esse accionista, que controla a sua gestão, interessa sobretudo a evolução do valor, do equilíbrio financeiro e do grau de risco envolvido no negócio. O nível de dividendos é, neste caso, instrumental e acessório.”**



Por sua vez, a resposta do MF explica que “o *objectivo da PARPÚBLICA nunca foi a maximização da distribuição de dividendos, sem prejuízo de nos últimos exercícios e atendendo às necessidades das contas públicas se terem assegurado elevados níveis de “pay-out”.*”

2.9 Quanto aos resultados do questionário sobre factores críticos de sucesso

As empresas continuam muito especializadas e concentradas na perspectiva financeira, quanto ao tipo de indicadores e forma de relatar a sua avaliação da gestão, o que é insuficiente para a compreensão dos seus resultados e da criação de valor.

Consideraram-se dois grupos de empresas: um que integra as que geraram e distribuíram dividendos, e, outro, que agrupou as empresas deficitárias do SEE. Porém, constatou-se que todas as empresas reconheceram as boas práticas sobre as quais foram questionadas. No conjunto dos cinco factores críticos de sucesso avaliados - Clientes, Cultura Organizacional, Envolvente Externa, Estratégia e Controlo de Gestão, Competências Centrais - verificou-se que o grupo das que geraram dividendos obteve uma boa avaliação, destacando-se as empresas do sector energético, em contraste com o nível apenas suficiente alcançado pelo segundo grupo.

A **componente Clientes** foi, comparativamente com as restantes, a menos valorizada, em ambos os grupos, apesar das empresas que geraram dividendos terem sido, ainda assim, as que obtiveram melhor avaliação. Assim, a **componente Clientes**, no panorama das competências avaliadas, é a que requer uma melhoria do ponto de vista de orientação estratégica ou por contratos de gestão, com vista ao aumento da competitividade e da satisfação dos clientes.

O factor crítico de sucesso que mais distinguiu e separou aqueles dois grupos de empresas foi o respeitante à **Estratégia e Gestão do Risco**, uma vez que, no grupo das que geraram dividendos, foram as empresas cotadas em bolsa e as que, embora não cotadas, concorrem no mercado, as que assumiram uma atitude proactiva e de antecipação com vista a melhorar os respectivos níveis de competitividade, no sentido de serem bem sucedidas nos mercados onde actuam. Foi no sector energético que se registou a melhor avaliação, incluindo uma empresa não cotada.

As empresas reconheceram, também, a importância da **protecção do meio ambiente** e cultivaram práticas de responsabilidade social. Contudo, apenas

metade delas admitiu conhecer o esforço do investimento realizado nessas áreas. Situação idêntica foi detectada relativamente aos investimentos realizados em investigação e desenvolvimento (I&D) de novos produtos.

Quanto aos **sistemas de informação** implementados pelas empresas, verificou-se uma grande disparidade na sua adopção, sendo que o maior esforço de investimento e, mesmo, o prioritário, ia no sentido de implementar aplicações com objectivos de natureza comercial e, só, em segunda linha, procurava melhorar o controlo de gestão e o apoio à tomada de decisão.

Todas as empresas reconheceram e identificaram as suas **Competências Centrais** (por exemplo, marca, publicidade, investigação e desenvolvimento). Todavia, a maioria destacou a formação profissional e as parcerias estratégicas como sendo as competências-chave em que mais se empenhavam. Algumas empresas (33%) optavam pelo recurso ao “*outsourcing*” tendo em vista adquirir certos tipos de competências fornecidas do exterior. Só um quarto (24%) recorreu ao “*executive search*” para a selecção e recrutamento de quadros especializados e gestores.

Finalmente, apurou-se que os sistemas de **avaliação de desempenho** se encontravam instituídos, em regra, para os quadros técnicos. Doze empresas incluíam, apenas as chefias intermédias, até aos Directores e, apenas quatro, abrangiam os administradores no sistema de avaliação de desempenho em vigor, o que se afigura insuficiente no tocante aos gestores de topo.



3 RECOMENDAÇÕES

3.1 Quanto ao exercício da função empresarial e accionista por parte do Estado

- ↳ Que o Estado accionista intensifique o **acompanhamento** das empresas que detém, para o que poderá concentrar numa unidade, **altamente especializada, a informação actualmente tratada quer pela DGT, PARPÚBLICA ou outras “holdings” estatais, bem como pela IGF, incrementando, assim, a qualidade da informação necessária ao desempenho eficaz da função accionista do Estado, no plano da sua vasta carteira de participações sociais, tendo em vista que a missão das empresas públicas e do SEE deve orientar-se para o equilíbrio do conjunto do sector público, tal como estabelece o artigo 4º do DL n.º 558/99 de 17 de Dezembro**
- ↳ Que o Estado accionista continue a incentivar e a exigir às sociedades em que participa, independentemente de gerarem dividendos, o desenvolvimento de sistemas de controlo interno, que permitam a detecção eficaz de riscos ligados à actividade da empresa e **o apuramento dos seus factores críticos de sucesso, com vista à salvaguarda do seu património e em benefício da transparência da sua gestão, de acordo com a realização do respectivo objecto social e das políticas públicas que lhe estão subjacentes.**
- ↳ Que o referido Estado accionista promova a **divulgação da política de distribuição de resultados, sobretudo, nas empresas geradoras de dividendos ou com esse potencial, nomeadamente ao nível estatutário, de acordo com as expectativas e planos de negócio, bem como, em concreto e fundamentadamente, nos respectivos relatórios anuais de gestão e contas, sem perder de vista o explicitado no art.º 4.º do Decreto – Lei n.º 558/99, de 17 de Dezembro, quanto ao contributo das empresas públicas para o equilíbrio do conjunto do sector público.**

3.2 Quanto aos impactos dos dividendos nas contas públicas

- ↳ Que o Estado accionista pondere criteriosamente e clarifique as opções, **a médio e longo prazo**, que afectam a manutenção, na sua carteira, de empresas que lhe proporcionam receitas públicas, por via dos dividendos, face aos **programas de privatização** que venha a conceber.



Carlo Mourão

II CORPO DO RELATÓRIO

4 O PAPEL DOS DIVIDENDOS NAS CONTAS PÚBLICAS

4.1 Análise da evolução das receitas do Estado e dos dividendos e participações em lucros

Os dividendos e participações em lucros são rendimentos da propriedade, inscritos no Orçamento e na Conta Geral do Estado, de acordo com o código⁸ de classificação económica das receitas públicas na observância de princípios fundamentais da contabilidade pública, nomeadamente, a legalidade e a transparência.

Os dividendos e participações em lucros desagregavam-se, de acordo com a classificação económica das receitas públicas, instituída pelo Decreto – Lei n.º 450/88 de 12 de Dezembro em:

- ↳ Dividendos e participações nos lucros de sociedades e quase – sociedades não financeiras;
- ↳ Dividendos e participações nos lucros de instituições de crédito;
- ↳ Dividendos e participações nos lucros de empresas de seguros e
- ↳ Participações nos lucros de Administrações Públicas.

Em 14 de Fevereiro de 2002 o Decreto – Lei n.º 26 alterou a classificação económica das despesas e receitas públicas também com o objectivo de ajustar os anteriores classificadores às exigências resultantes da aplicação do Sistema Europeu de Contas de 1995. Nesse sentido passou a vigorar, desde essa data, a desagregação de dividendos e participações em lucros seguinte:

- ↳ Dividendos e participações nos lucros de sociedades e quase – sociedades não financeiras;
- ↳ Dividendos e participações nos lucros de sociedades financeiras e
- ↳ Participações nos lucros de Administrações Públicas.

⁸ Durante o horizonte temporal da auditoria o Decreto – Lei n.º 450/88 de 12 de Dezembro e o Decreto – Lei n.º 112/88 de 02 de Abril foram revogados pelo Decreto – Lei n.º 26/2002 de 14 de Fevereiro tendo sido este aplicado a partir do OE de 2003.

Segundo a definição do Manual⁹ do SEC 95 sobre o défice orçamental e a dívida pública (primeira edição, 2000) *“nas contas nacionais, os dividendos são um rendimento da propriedade. O recurso disponível para distribuição por uma unidade (empresa) como dividendos, e para pagar transferências correntes, como impostos sobre os rendimentos e o património é o rendimento empresarial da unidade”. “ Este saldo corresponde à “noção de lucro corrente, antes da distribuição e da incidência do imposto sobre o rendimento, habitualmente utilizada na contabilidade comercial” (SEC 95^o, ponto 8.26.).”*

E continua *“segundo esta lógica, os recursos a partir dos quais os dividendos têm de ser pagos não deveriam incluir as receitas de vendas de activos”* concretizando da forma seguinte *“para preservar o património líquido da empresa, os resultados da venda de activos, não podem ser distribuídos como rendimento”*.

⁹ Conforme o manual refere “actualmente o SEC 95 é a obra de referência conceptual que é juridicamente vinculativa na União Europeia. O objectivo do presente manual é apenas facilitar a sua aplicação para o cálculo do défice orçamental e da dívida pública. O manual fornece as respostas adequadas à maioria dos problemas estatísticos e contabilísticos que surgiram na União Europeia ao longo dos últimos cinco anos”.

¹⁰ The 1995 ESA is fully consistent with the revised world-wide guidelines on national accounting, the System of National Accounts (1993 SNA) and replaces the European System of Integrated Economic Accounts published in 1970. The ESA framework consists of two main sets of tables: - Sector accounts: provide, by institutional sector, a systematic description of the different stages of the economic process: production, generation of income, distribution of income, redistribution of income, use of income and financial and non-financial accumulation. The sector accounts also include balance sheets to describe the stocks of assets, liabilities and net worth at the beginning and the end of the accounting period. - Input-output framework and the accounts by industry: describe in more detail the production process (cost structure, income generated and employment) and the flows of goods and services (output, imports, exports, final consumption, intermediate consumption and capital formation by product group). The ESA encompasses concepts of population and employment. These concepts are relevant for both the sector accounts and the input-output framework. The ESA is not restricted to annual national accounting, but applies also to quarterly accounts and regional accounts.

Source: Eurostat, "European System of Accounts - ESA 1995", Office for Official Publications of the European Communities, Luxembourg, 1996, [1.01-1.02]



Auto-Avaliação

E continua “*segundo esta lógica, os recursos a partir dos quais os dividendos têm de ser pagos não deveriam incluir as receitas de vendas de activos*” concretizando da forma seguinte “*para preservar o património líquido da empresa, os resultados da venda de activos, não podem ser distribuídos como rendimento*”.

4.2 Composição das receitas

Receitas correntes subdividem-se em 7 capítulos:

- Impostos directos
- Impostos indirectos
- Taxas, Multas e outras penalidades
- Rendimentos da propriedade
- Transferências correntes
- Venda de bens e serviços correntes
- Outras receitas correntes

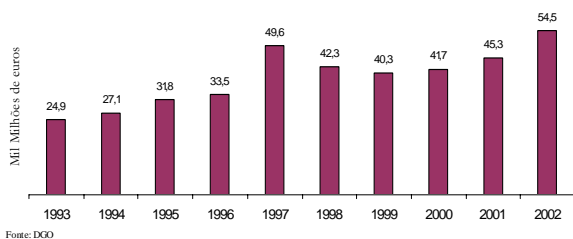
Receitas de capital subdividem-se em 5 capítulos:

- Venda de bens de investimento
- Transferências de capital
- Activos financeiros
- Passivos financeiros
- Outras receitas de capita

As receitas do Estado dividem-se, grosso modo, em receitas correntes e receitas de capital. As receitas totais foram em 1993 de cerca de 24,9 mil milhões de euros, tendo mais do que duplicado, em 2002, ao subirem para os 54,5 mil milhões de euros.

As receitas totais evoluíram desde 1993 de acordo com o gráfico seguinte:

Gráfico n.º 1 – Receitas Totais do Estado 1993 a 2002

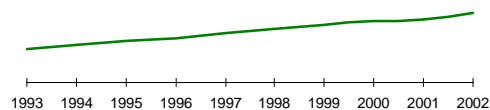


4.3 As receitas correntes do Estado

No que toca especificamente às receitas correntes, para além de terem crescido ininterruptamente, no período 1993 a 2002, como se encontra espelhado no gráfico n.º 2, verificou-se que, a seguir às receitas provenientes de impostos, directos ou indirectos – as quais representam cerca de 90% destas receitas, – registaram em 2002, um valor próximo dos 28,5 mil milhões de euros – se posicionaram as receitas com origem nos rendimentos da propriedade.

No âmbito das receitas correntes, os rendimentos da propriedade, no período analisado, constituíram permanentemente, a sua segunda maior fonte, tendo registado, em 2002, um valor de 554 M€.

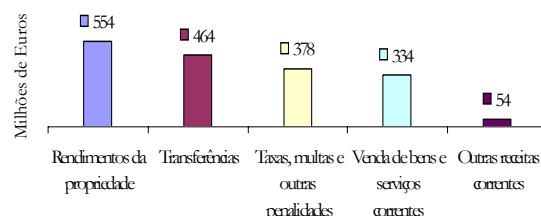
Gráfico n.º 2 – Receitas Correntes do Estado 1993 a 2002



Fonte: CGE

Verificou-se que de entre as receitas correntes de carácter não fiscal, os referidos rendimentos da propriedade consubstanciaram, em permanência, o capítulo que mais contribuiu para aquele grupo específico de receitas. O ano de 2002 permite visualizar esta situação, revelada pelo gráfico 3, que, aliás, é comum a todo o decénio.

Gráfico n.º 3 – Receitas Correntes Não Fiscais no Ano de 2002



Fonte: CGE



Carlo Mourão

4.4 Os rendimentos da propriedade

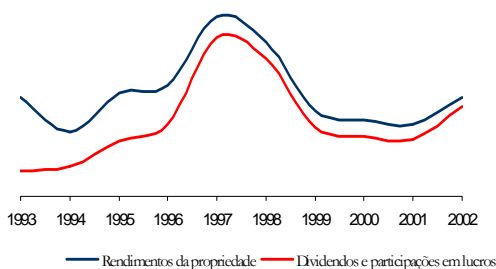
O capítulo 4 do Orçamento do Estado identifica-se pelo título rendimentos da propriedade.

As receitas incluídas, no capítulo dos rendimentos da propriedade, provêm, essencialmente, de dividendos e participações em lucros e, em menor escala, de juros¹¹ vencidos e pagos ao Estado. Em 2002, para um montante total de rendimentos da propriedade de 554,4 M€, cerca de 505,7 M€, ou seja mais de 90%, disseram respeito a dividendos e participações em lucros.

O gráfico seguinte permite fazer a leitura de que existe uma correlação muito próxima e directa entre os rendimentos da propriedade e os dividendos e participações nos lucros. Este facto ganha evidência sobretudo a partir de 1995, ano em que as linhas de tendência de ambos os valores começaram a mover-se paralelamente.

Gráfico n.º 4

Evolução dos Rendimentos da Propriedade e dos Dividendos e Participações em Lucros



Fonte: CGE

Note-se que a continuidade provável da diminuição¹² dos dividendos e participações em lucros, considerando a linha de tendência iniciada em 1997, e só contrariada no ano de 2002, conduzirá, a manter-se o nível da despesa, à necessidade do aumento das receitas correntes noutros capítulos, como sejam os relativos às receitas fiscais, através de impostos directos ou indirectos. A aproximação, ao longo do período, das duas linhas demonstra a tendência para que os rendimentos da propriedade sejam quase exclusivamente compostos por dividendos e participações em lucros de sociedades controladas ou participadas pelo Estado.

¹¹ A evolução das taxas (no sentido descendente) e a aplicação, ainda que gradual, do novo regime de tesouraria do Estado conduziu à menor cobrança de juros em anos mais recentes, in CGE 2002.

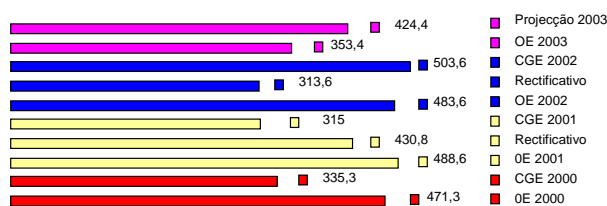
¹² No mesmo sentido a Conta Geral do Estado de 2001 afirmava que "por virtude das reprivatizações acarretarem a mudança da posse do património e, portanto, a não entrega de dividendos ao Estado", assiste-se a uma tendência de diminuição desse tipo de receitas.

4.5 Comparação entre os valores previstos no OE e os registados na CGE

Uma questão relevante da problemática relativa aos dividendos é a relativa capacidade que o Estado acaba por revelar de prever, para poder inscrever no Orçamento do Estado, de cada ano, o valor dos activos que irá receber das empresas que compõem a sua carteira de participações directas.

O mecanismo através do qual se têm atingido os valores previsionais é simples. A DGT circulariza, em Maio de cada ano, a todas as empresas da sua carteira de participações, um pedido de informação sobre a correspondente expectativa de dividendos. Estes valores são, depois, comunicados à DGO e inscritos no Orçamento do Estado sem, porém, qualquer tipo de análise. O quadro seguinte permite observar os valores previstos e os finais para o quadriénio 2000 – 2003

Gráfico n.º 5 - Dividendos Previstos e Arrecadados no Quadriénio de 2000 a 2003



Fonte: DGO/CGE

As discrepâncias verificadas entre os valores previstos e os finais são devidas a fenómenos de sobrevalorização ou de subvalorização.

Sublinhe-se que, no ano de 2001, se constatou que, depois de uma previsão inicial de 488,6 M€, seguida de um orçamento rectificativo em que se diminuiu a expectativa para os 430,8 M€, o valor final acabou por ficar nos 315 M€, o que consubstanciou uma assinalável diferença de 55% em relação à previsão inicial.

Para o ano de 2000 verificou-se, igualmente, uma sobrevalorização da previsão das receitas de dividendos, já que o seu montante acabou por não se concretizar.



Todavia, no ano 2002, veio a verificar-se exactamente o inverso. Com efeito, enquanto a primeira previsão apontava para cerca de 483 M€, o orçamento rectificativo desse ano veio diminuir essa previsão, em cerca 54%, e apontou, sensivelmente a meio do ano económico, para 314 M€.

Fruto da necessidade imperiosa de arrecadar receitas, aconteceu um novo zigzague e no final, o valor recebido pelo Estado accionista acabou por ser mais de 60% superior ao da última projecção, tendo-se cifrado, segundo a CGE desse ano, em 503,6 M€, o maior valor desde o ano de 1998.

Verifica-se, assim, que o Estado não tem conseguido prever com alguma aproximação o valor dos dividendos a receber, podendo dizer-se que a gestão orçamental dos dividendos tem sido realizada apenas numa óptica de curto prazo.

A este propósito, na sua resposta, o MF salientou que *“nos casos de empresas já cotadas em Bolsa e ainda com uma participação significativa do Estado, a divulgação antecipada a um qualquer accionista de informação sobre matéria tão sensível para a formação das cotações como as expectativas de dividendos para o ano seguinte arrastaria problemas graves de ordem legal e de transparência do funcionamento do mercado.”*

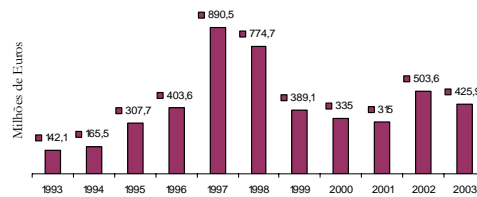
O Tribunal considera que o referido pelo MF não contraria em nada o relato, mas, de qualquer forma, não corresponde às boas práticas centradas na transparência e na disponibilização de informação ao público. A Portugal Telecom, por exemplo, empresa incluída na amostra, anunciou em comunicado público, de 14 de Setembro de 2004, a sua expectativa de distribuição de dividendos a pagar em 2005, não se compreendendo, assim, *“os problemas graves de ordem legal e de transparência do funcionamento do mercado”* avançados como justificação pelo MF.

4.6 Os dividendos pagos ao Estado entre 1993 e 2003

Os dividendos e participações em lucros pagos pelas empresas com participação do Estado oscilaram entre um mínimo de 142 M€ em 1993, ano a partir do qual se registou um intenso crescimento, com um máximo de 890 M€, em 1997.

Desde esse ano, assistiu-se a uma acentuada diminuição que atingiu o mínimo de 315 M€, em 2001. Posteriormente, verificou-se novo crescimento, na ordem dos 60 % para os 503,6 M€, em 2002, logo seguido de uma ligeira diminuição, em 2003, para 425,9 M€.

Gráfico nº. 6 – Dividendos totais pagos ao Estado entre 1993 a 2003



Fonte: DGO/CGE



5 O UNIVERSO DAS PARTICIPAÇÕES DO ESTADO

5.1 Envolvente

O Estado detinha, em 31 de Dezembro de 2001, um total de 1.706¹³ participações públicas, por via directa ou indirecta. Estas participações totalizavam um valor global de 18.443¹⁴ M€.

Desse valor, 9.801M€ correspondiam a participações directas.

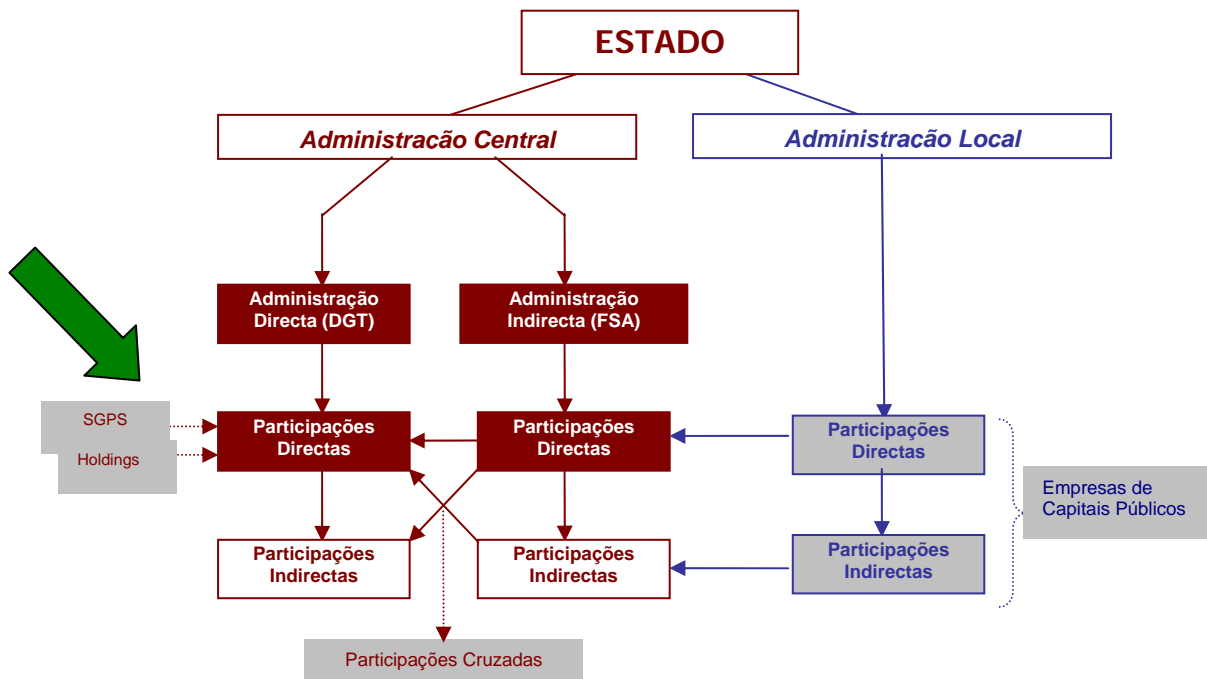
Na DGT – no seu papel de gestora da carteira de participações públicas – concentravam-se 95% destes activos, no valor de cerca de 9.292M€.

Mais concretamente, verificou-se que a DGT participava num total de 108 sociedades – 95% das participações directas do Estado – o que evidenciava a concentração das maiores empresas na posse da Administração Central do Estado e, também, o papel essencial reservado à Direcção – Geral do Tesouro¹⁵ no desempenho das funções de accionista do Estado e de tutela financeira do sector público empresarial. Sem prejuízo do que antecede, este agregado de participações sociais do Estado, directas e indirectas, envolvia, para além da DGT e da PARPÚBLICA, outros entes de natureza pública, como se ilustra no esquema seguinte:

¹³ Conforme Relatório 1/2004 – 2ª Secção - do Tribunal de Contas - “Sector Empresarial do Estado e Práticas de Bom Governo”.

¹⁴ Ibidem.

¹⁵ Repare-se no teor das GOP para 2003 a 2006 em que se afirma que “a DGT ficará com a gestão das participações consideradas estratégicas para a economia nacional” reafirmando o papel charneira da DGT enquanto representante do accionista Estado.

Figura nº. 1 - Enquadramento do SEE

Tal como já foi referido, no quadro desta auditoria foram consideradas as empresas participadas directamente quer pela DGT, quer pela PARPÚBLICA, SGPS, SA., enquanto empresa *holding* estatal.

5.2 Caracterização por sectores de actividade

Por sectores de actividade, verifica-se que o Estado, através das suas participações sociais, continua presente em quase todos os sectores, situando-se, os núcleos centrais, no sector financeiro e no da energia, mas marcando com presença também na comunicação social, na gestão de eventos e na requalificação urbana.

Aliás, este último sector tem vindo a crescer, nos últimos anos, surgindo com um peso crescente, devido à constituição por exemplo, das Sociedades para desenvolvimento do Programa Polis¹⁶, para

¹⁶ As sociedades do Programa Polis são sociedades programáticas que visam um fim único ou a prossecução de objectivos específicos.

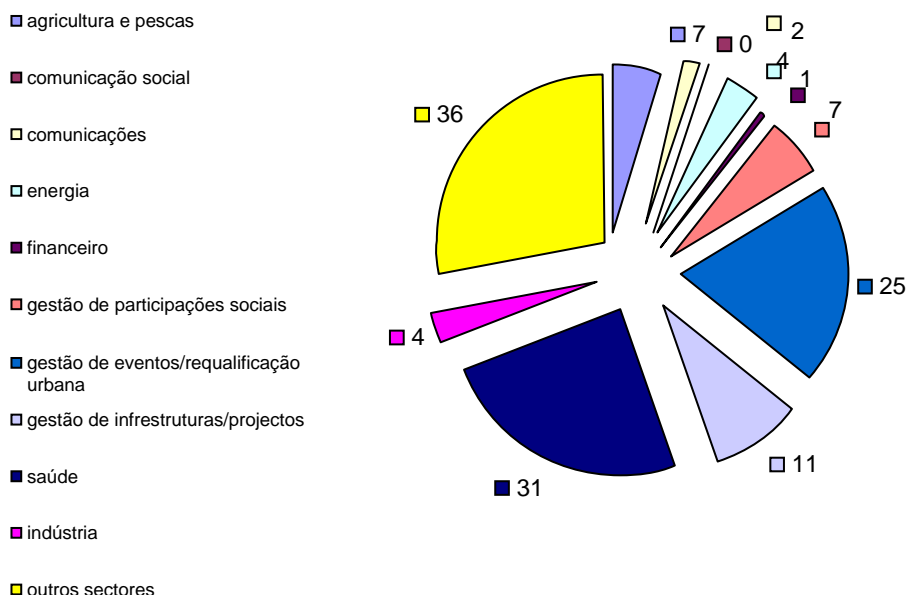
gestão do Euro 2004 e para levar a cabo o Porto 2001, capital europeia da cultura.

Por outro lado, o sector da saúde também se tornou notado, com a recente transformação em 31 sociedades anónimas de 34 hospitais públicos. Finalmente, em resultado da reprivatização de novas tranches de capital, no período em análise, saíram, da carteira de títulos pública, empresas como a Cimpor e a Brisa.

O Gráfico seguinte mostra a repartição das empresas, directamente detidas pelo Estado, pelos vários sectores de actividade, nelas se incluindo, também, as geradoras de dividendos:



Gráfico nº. 7 – As Empresas e os Sectores de Actividade



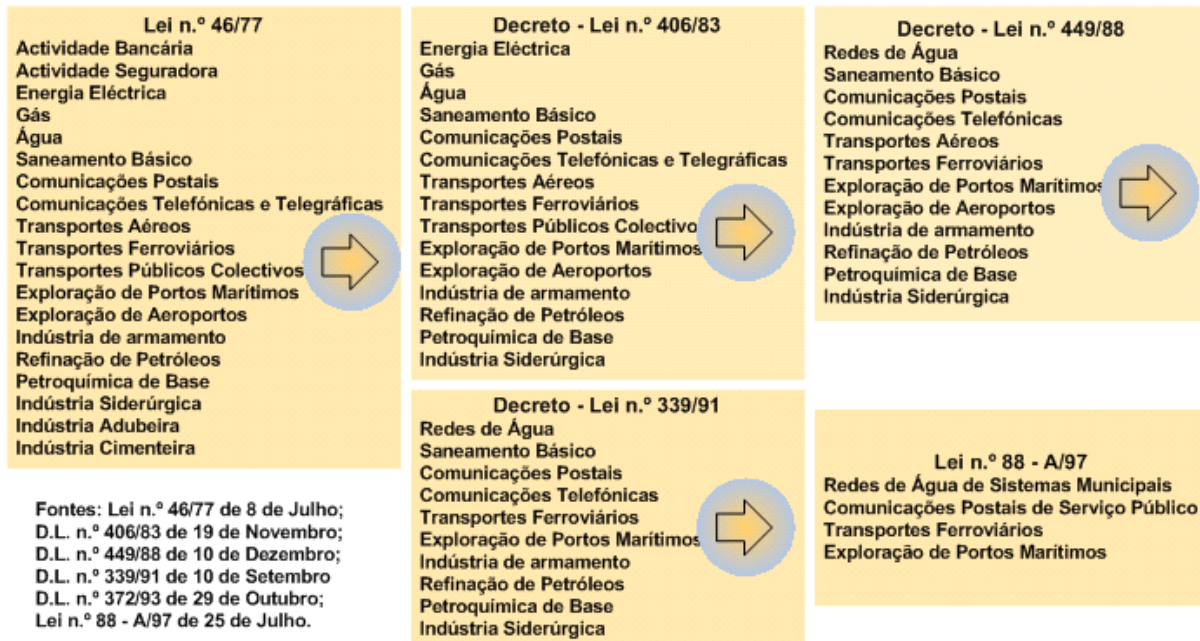
5.3 Evolução da delimitação dos sectores

A evolução registada pela lei de delimitação dos sectores, que tem vindo a diminuir, sucessivamente, os limites ao acesso às actividades económicas vedadas às empresas privadas e a outras entidades da mesma natureza, faria supor que o SEE se iria retirar, gradualmente, desses sectores e, portanto, diminuir globalmente.

Porém, assistiu-se a uma expansão do SEE para novas actividades económicas, nem sempre o Estado accionista tendo justificado a necessidade de criação das novas empresas públicas.

Entre outros factores, como razões que explicam a opção societária do Estado, podem citar-se, designadamente, a maior capacidade de recurso ao crédito, a mais elevada flexibilidade organizacional e a mais vincada liberdade contratual que as empresas públicas proporcionam. Actualmente, por força da Lei n.º 88 – A/97, só quatro sectores de actividade económica permanecem de acesso vedado às

empresas privadas (excepto concessões): redes de água de sistemas municipais, comunicações postais de serviço público, transportes ferroviários e exploração de portos marítimos.

Figura nº. - 2 Evolução da Delimitação dos Sectores

Tal como adiante se demonstrará,¹⁷ as empresas do SEE que mais têm contribuído com dividendos (em valor e *payout*, entre 2000 e 2003), enquadram-se, entre outros, nos seguintes sectores: financeiro, energia, comunicações e agricultura e pescas.

5.4 A DGT como entidade gestora da carteira de participações sociais do Estado

A DGT tem, como uma das suas funções¹⁸, o estudo, a preparação e o acompanhamento das matérias respeitantes ao exercício da tutela financeira do sector público empresarial, bem como o exercício da função accionista, tal como decorre do Decreto – Lei 186/98 de 7 de Julho. Assim, a DGT, no papel de *holding* de participações sociais do Estado, concentra a maioria – cerca de 53% – do valor global das participações públicas, directas e indirectas, constituindo o núcleo central do SEE.

Desta forma, cabe-lhe receber os dividendos anuais pagos pelas empresas nas quais o Estado é accionista. Os dividendos são, como é sabido, a quota dos resultados de uma empresa, distribuída aos seus sócios. O dividendo é, pois, para a empresa, um *cash out-flow*. O montante distribuído é uma fracção – *payout* – dos resultados. Os dividendos pagos num determinado ano provêm dos resultados do ano anterior.

Como o clarifica o manual do Sistema Europeu de Contas, *SEC 1995*, sobre o défice orçamental e a dívida pública (primeira edição, 2000) do *Eurostat*, “os dividendos não se referem aos pagamentos feitos com base nas vendas de activos, ganhos de capital ou reservas acumuladas ao longo de vários anos”, mas, antes, “aos pagamentos feitos pela unidade à Administração Pública com base nos rendimentos da empresa”.

Dito de outro modo, “os dividendos são rendimentos de propriedade, distribuindo aos proprietários os lucros resultantes do rendimento empresarial”.

¹⁷ Remissão para os Quadros 2 e 3, do ponto 5.9 – As empresa que mais dividendos distribuíram no período 2000-2003.

¹⁸ <http://www.dgt.pt/>



Carlo Mourão

5.5 Sociedades que entregaram dividendos à DGT no quadriénio de 2000 a 2003 produzidos nos exercícios de 1992 a 2002

No quadro¹⁹ seguinte apresentam-se as Sociedades Comerciais, de entre as 108 participadas, total ou parcialmente, pela DGT, que distribuíram dividendos²⁰, no quadriénio de 2000 a 2003, relativos, porém, respectivamente, ao período 1999/2002, já que a distribuição de dividendos, como se disse, se consubstancia no ano seguinte àquele em que os mesmos foram gerados.

Quadro n.º 1 - Empresas que Remuneraram a DGT no Quadriénio de 2000 a 2003/Percentagem da Participação do Estado no Capital Social à Data de Pagamento dos Dividendos

| | 2000 | 2001 | 2002 | 2003 |
|----------------------------|--------|--------|--------|--------|
| ANA | 100% | 100% | 100% | 100% |
| BANCO PORTUGAL | 100% | 100% | 100% | 100% |
| BRISA ²¹ | 4,28% | - | - | - |
| CGD | 100% | 100% | 100% | 100% |
| CIMPOR | 1% | - | - | - |
| C.º LEZIRIAS ²² | 100% | 100% | - | - |
| EDP | 43,98% | 21,24% | 18,96% | 18,96% |
| GALP | 49,80% | 34,80% | 34,80% | 34,81% |
| INCM ²³ | 100% | - | - | - |
| IPE | 41,61% | 44,88% | 44,88% | - |
| PARPÚBLICA ²⁴ | 100% | 100% | 100% | 100% |
| P. TELECOM ²⁵ | 1,44% | 0% | 0% | 0% |
| RÁDIO MARCONI | 0% | 0% | 0% | 0% |
| REN ²⁶ | - | 70% | 20% | 20% |
| TABAQUEIRA | 10% | - | - | - |

Fonte: DGT/EMPRESAS

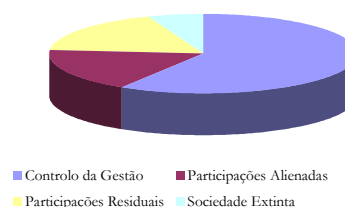
Das 15 sociedades apresentadas, no quadro anterior, o Estado, seja através da DGT, seja por via indirecta, detém o controlo da gestão em 10, a saber: ANA, BdP²⁷, CGD, PARPÚBLICA, CdL, REN, INCM, EDP, GALP, e PT. Note-se que, nestas 3 últimas, tal controlo é proporcionado através do designado mecanismo da *golden share*²⁸, ou seja mediante acções privilegiadas que conferem aos seus detentores direitos especiais nas relações internas de sociedades anónimas, oriundas das privatizações e, em princípio, inseridas em sectores sensíveis e estratégicos da economia.

Acrescente-se que os detentores de tais acções privilegiadas são, em regra, o Estado ou outras entidades públicas.

O Estado participava ainda, embora residualmente, em mais duas empresas: a Salvador Caetano e a Sonagi que remuneraram, ainda que em montantes pouco expressivos, a participação pública.

Durante este quadriénio, o Estado alienou a totalidade das participações que detinha em 3 empresas: a Brisa, a Cimpor e a Tabaqueira, tendo mantido uma participação residual na Rádio Marconi. O Grupo IPE, cuja gestão o Estado também controlava, foi extinto, pela Resolução do Conselho de Ministros n.º 70/2002, de 6 de Agosto.

Gráfico n.º 8 - Situação da Carteira de Participações que Gerou Dividendos



Fonte: DGT

¹⁹ A DGT participava ainda a Salvador Caetano com 0,76% e a Sonagi - Sociedade Nacional de Gestão e Investimento com 0,01% que também remuneraram os capitais investidos.

²⁰ De acordo com o Art. 294.º do CSC “Direito aos lucros do exercício”.

²¹ As participações na Brisa, Cimpor e Tabaqueira foram totalmente alienadas.

²² A participação foi adquirida pela PARPÚBLICA no âmbito da liquidação da IPE.

²³ A participação foi usada para realizar o capital da PARPÚBLICA no exercício de 2000.

²⁴ Em 31Dez1999 existia a sociedade Partest - Participações do Estado (SGPS).

²⁵ A DGT participava na Portugal Telecom com 510 acções. Por sua vez, a PARPÚBLICA, vide fig. n.º 3, participava na P. Telecom com 0,06% do capital social.

²⁶ A REN saiu do grupo EDP em Novembro de 2000 na sequência da liberalização do mercado energético europeu que impôs a separação jurídica entre empresas de produção, transporte e distribuição de electricidade.

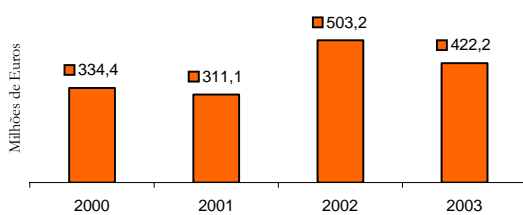
²⁷ O BdP não tem natureza empresarial, optou-se no entanto por o agrupar no conjunto considerando os *dividendos* - na terminologia dos Relatórios e Contas da entidade - que distribuiu.

²⁸ Subsídios para modernizar a auditoria pública em Portugal – Pignatelli, Carlos e outros.

5.6 Montantes globais pagos à DGT no quadriénio 2000 – 2003, em função dos resultados dos exercícios de 1999/2002

Das sociedades em análise, o Estado recebeu, via DGT²⁹, no quadriénio 2000 a 2003, um montante total de dividendos superior a 1,5 mil milhões de euros (1.571 M€), distribuídos de acordo com o gráfico seguinte (que inclui apenas dividendos porquanto as participações em lucros são tratadas no ponto 5.8):

Gráfico n.º 9 – Dividendos pagos à DGT/ano



Fonte: Valor auditado

Percebe-se uma ligeira diminuição de 2000 para 2001, de cerca de 7%, e um crescimento acentuado, em 2002, de cerca de 62%, o qual é, em parte, explicado pela extinção da IPE, que provocou um “*dividendo extraordinário*”³⁰, em consequência não de resultados operacionais da sociedade, mas do produto da sua liquidação, que ascendeu a 118 M€. Este montante contrapõe-se aos 6,2 M€ de dividendos, pagos, em média, nos dois anos anteriores pela sociedade IPE. De 2002 para 2003, ocorreu nova diminuição, de sensivelmente 19%, mantendo-se, no entanto, os valores acima do recebido em 2000 e 2001, em cerca de 100 M€.

O Estado encaixou, em média, 393 M€ – cerca de 79 milhões de contos – em cada um dos quatro anos do período analisado.

²⁹ Embora “ (...) não sendo a distribuição de lucros ao Estado encarada como uma prioridade”; afirmação expressa pela DGT em sede de contraditório no Relatório 1/2004 deste tribunal, cfr. Informação DGT n.º 1651, de 03/12/03.

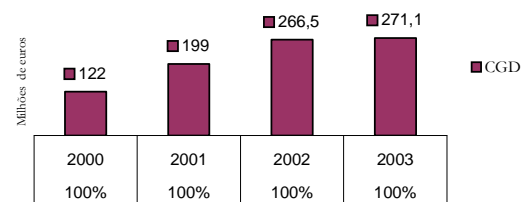
³⁰ Situação que não se enquadra no léxico do manual sobre o défice orçamental e a dívida pública (primeira edição, 2000) do SEC 95, tal como se referiu anteriormente.

5.7 Discriminação dos dividendos pagos no período de 2000 a 2003 por empresa

Apresenta-se de seguida a evolução, por empresa, dos dividendos pagos à DGT, nos quatro anos em análise – 2000, 2001, 2002 e 2003 – partindo da mais para a menos rentável, segundo o critério do dividendo distribuído.

- A CAIXA GERAL DE DEPÓSITOS (CGD) é o vértice do grupo que detém as participações financeiras do Estado, destacando-se entre as maiores instituições bancárias nacionais. Pagou ao Estado um total de 858,6 M€, ou seja, mais de metade do total de dividendos entrados nos cofres públicos durante os quatro anos em análise. Os dividendos distribuídos cresceram, no quadriénio, em valor superior a 122%, o que configura um aumento médio anual superior a 30%.

Gráfico n.º 10 – Dividendos CGD



% do capital social

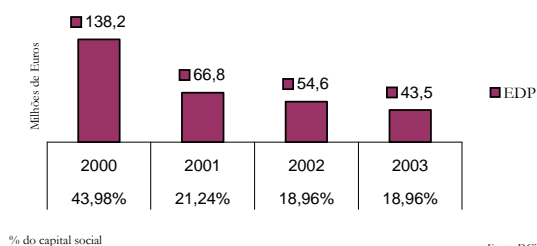
Fonte: DGT



Carlo Mourão

- A **ELECTRICIDADE DE PORTUGAL (EDP)** representou a segunda empresa que mais dividendos pagou ao Estado accionista. Distribuiu, via DGT, um total de 303 M€, no quadriénio examinado. O encaixe do Estado diminuiu, no entanto, entre o primeiro e o quarto ano, para menos de um terço. Por um lado, porque a percentagem do Estado no capital social diminuiu cerca de 25%, entre o ano de 2000 e o ano de 2003, e por outro, porque a empresa viu sucessivamente decrescer o montante de resultados líquidos/dividendos por acção distribuídos em cada ano do quadriénio.

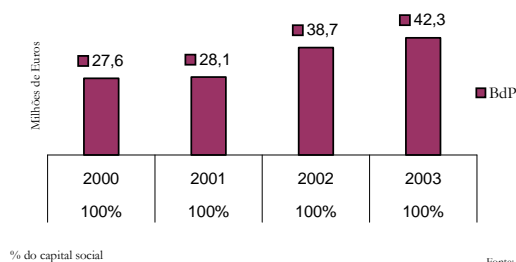
Gráfico n.º 11 – Dividendos EDP



Fonte: DGT

- Quanto ao **BANCO DE PORTUGAL (BdP)**, deve, antes de mais, advertir-se que, depois da alteração operada na respectiva lei orgânica, que permitiu a sua integração no “*sistema europeu de bancos centrais, (SEBC)*”, passou a ter a natureza jurídica de Instituto Público³¹. Daí que, em bom rigor, a remuneração do capital paga ao Estado, pelo BdP não deva ser tecnicamente considerada como dividendo. Considerando, no entanto, que o que se procurou evidenciar não foi a caracterização jurídico-formal das remunerações dos capitais públicos, mas sim os montantes em causa, levou-se em linha de conta, nesta análise, o facto de as somas pagas pelo Banco de Portugal terem expressão orçamental idêntica à dos dividendos de sociedades anónimas de capitais públicos. Esta remuneração dos capitais públicos do BdP revelou-se bastante semelhante em 2000 e 2001, tendo crescido de 37,7% e 9,4%, respectivamente, em 2002 e 2003. O valor total, nos quatro anos examinados foi o de 136,7 M€.

Gráfico n.º 12 – Remuneração do Capital BdP



Fonte: DGT

³¹ Até à publicação da Lei 5/98 de 31 de Janeiro, o BdP era uma empresa pública regida, então, pelo DL n.º 260/76 de 8 de Abril.



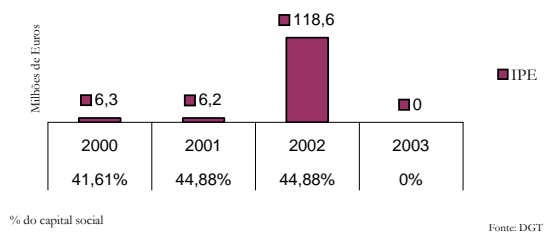
- Por seu turno, a **INVESTIMENTOS E PARTICIPAÇÕES EMPRESARIAIS (IPE)** era um grupo que operava em diversos sectores e dispunha de participadas especializadas em cada um deles (por exemplo, na área do ambiente, detinha as sub-*holding* Águas de Portugal, AdP, e Empresa Geral de Fomento, EGF), sendo detido directamente pelo Estado em 44,88% e, indirectamente, através da **CGD**, em 20,35% e, da **PARPÚBLICA**, em 34,04%.

O Grupo entrou em liquidação durante o exercício de 2002, tendo sido fixado, como *timing* limíte para o processo de extinção, o dia 31 de Dezembro de 2002 e o final do primeiro semestre de 2003, para a consumação dos objectivos entretanto não concretizados.

Como consequência da sua liquidação e venda de activos, a empresa distribuiu ao Estado 131,1 M€, nos quatro anos em análise, sendo, porém, 118,6 M€ reportados só ao ano de 2002. Este crescimento está, naturalmente, relacionado com ganhos de capital extraordinários, de 1.800%, entre os anos de 2001 e 2002, conforme o demonstra o gráfico 14.

Com efeito, a IPE participava ou controlava 27³² empresas, das quais 22 foram alienadas (representando 95% do valor económico activo da IPE). No mercado foram vendidas 7 empresas, no valor total de 237M€ (25% do valor económico projectado para a totalidade da IPE). Por sua vez, para a Direcção – Geral do Tesouro (DGT) e para a PARPÚBLICA, foram alienadas 15 empresas³³ das quais 11 vieram a ser utilizadas para constituição da API.

Gráfico n.º 13 – Dividendos IPE



% do capital social

Fonte: DGT

- A **PARPÚBLICA – PARTICIPAÇÕES PÚBLICAS (SGPS)** foi criada em 2000, no âmbito da reestruturação do tecido empresarial do Estado e, mais concretamente, da *holding* Partest³⁴ que agregava várias participações públicas. No quadro da reconversão desta empresa, foi criada, no âmbito da PARPÚBLICA, uma *sub-holding* sectorial com o escopo de racionalizar a gestão de outros tipos de participações sociais do Estado e com as quais a PARPÚBLICA consolida contas integralmente. Esta nova *holding* é participada em 100% pelo Estado. No ano de 2002, remunerou o accionista com 5,8 M€.

³² “Relatório Final Sobre o Processo de Extinção” referente ao Processo de Liquidação da IPE e elaborado pelo Encarregado de Missão. Valor estimado de 696 M€ (73% do valor económico projectado para a totalidade do IPE; cálculos da equipa de auditoria)

³³ Essas 15 empresas tiveram uma valorização estimada de 696 M€ (73% do valor económico projectado para a totalidade da IPE) de acordo com os cálculos da equipa de auditoria.

³⁴ A PARPÚBLICA foi criada pelo D.L. 209/2000 de 2 de Setembro por reestruturação da Partest, Participações do Estado (SGPS), S.A..

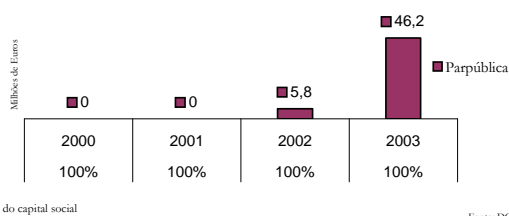


Não pode deixar aqui de se referir que as contas da PARPÚBLICA foram, nesse ano, alvo, por parte dos seus Auditores, da emissão de uma opinião com reservas,³⁵ pelo facto de a PARPÚBLICA ter valorizado a sua participação na EDP, de acções não privatizadas, pelo método da média dos *price – targets*, estabelecidos por um conjunto de instituições financeiras, em vez da valorização com base no preço de referência no mercado, à data do reporte de contas.

Em termos práticos, a PARPÚBLICA, apresentou lucros de 32,1 M€, quando, a ter cumprido as normas invocadas e a ter constituído a provisão no seu correcto valor, teria registado prejuízos de 70,8 M€ e, como é óbvio, não teria tido qualquer contribuição para o Orçamento do Estado de 2003³⁶.

Registe-se, a finalizar, que o accionista Estado, mesmo depois das reservas colocadas pelos auditores, aprovou as contas da PARPÚBLICA sem qualquer limitação. Em consequência, em 2003³⁷, os dividendos da PARPÚBLICA, recebidos pela DGT, dispararam para os 46,2 milhões de euros, quase oito vezes mais do que no ano anterior.

Gráfico nº. 14 – Dividendos PARPÚBLICA



³⁵ Conforme os Documentos de Prestação de Contas da PARPÚBLICA – Participações Públicas (SGPS) S.A.. Aliás, transcreve-se o seguinte: “A CMVM determinou, em decisão do seu conselho directivo que a PARPÚBLICA procedesse ás avaliações e aos inerentes ajustamentos necessários para que o auditor pudesse eliminar as suas reservas; que “coloque à disposição dos investidores, no prazo máximo de 5 dias úteis, nos mesmos meios onde foram publicados o relatório e contas de 2002, informação complementar relativamente aos efeitos que as situações apontadas proporcionariam nas diversas rubricas da sociedade, nomeadamente resultados líquidos...” e por último que em qualquer divulgação dos resultados da sociedade, sob pena de distorção da informação transmitida, faça acompanhar uma referência à existência das reservas, com os devidos ajustamentos, até que a situação seja sanada”.

³⁶ A PARPÚBLICA acrescenta, no entanto, que se em 2003 o método de 2001 continuasse a ser utilizado ter-se-ia, mercê da flutuação inversa do mercado, um acréscimo de 105 M€ no valor da participação, com o conseqüente efeito favorável nos resultados do exercício.

³⁷ Os dividendos de 2003 incluíram uma verba de 20,4 milhões de euros, líquida de imposto, respeitante a um adiantamento por conta dos dividendos de 2003, nos termos do art. 297º do CSC.

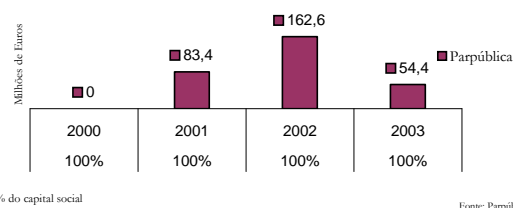
Todavia, em sede de contraditório, a PARPÚBLICA veio afirmar que os dividendos brutos pagos pela empresa, naquele período, eram os que se encontram espelhados no gráfico número 16. Esclareça-se, porém, que o diferencial assinalado advém do facto de ter sido considerado receita corrente apenas o montante de 52M€, por parte da DGT, sendo o restante entregue ao F.R.D.P., dado ter tido origem em receitas provenientes de reprivatizações.

Este procedimento está, aliás, em concordância com a definição³⁸ do Manual do SEC 95 sobre o défice orçamental e a dívida pública (primeira edição, 2000)³⁹ para este tipo de receitas:

“nas contas nacionais, os dividendos são um rendimento da propriedade. O recurso disponível para distribuição por uma unidade (empresa) como dividendos, e para pagar transferências correntes, como impostos sobre os rendimentos e o património é o rendimento empresarial da unidade”.

E continua **“segundo esta lógica, os recursos a partir dos quais os dividendos têm de ser pagos não deveriam incluir as receitas de vendas de activos”** concretizando da forma seguinte **” para preservar o património líquido da empresa, os resultados da venda de activos, não podem ser distribuídos como rendimento”**. As receitas de reprivatizações configuraram receitas provenientes da venda de activos

Gráfico nº. 15 – Dividendos PARPÚBLICA de Acordo com a Empresa



³⁸ Manual do SEC 95 sobre o défice orçamental e a dívida pública (primeira edição, 2000)

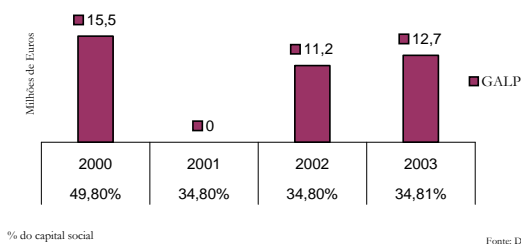
³⁹<http://forum.europa.eu.int/irc/dsis/coded/info/data/coded/en/Theme1.htm>



Carlo Mourão

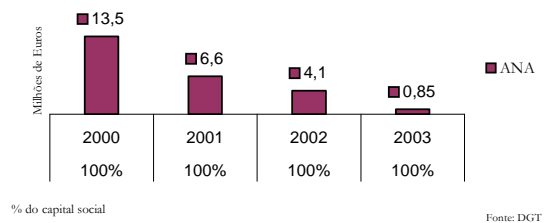
- A **GALP ENERGIA (GALP)**, que é a *holding* responsável pela reestruturação do sector energético em Portugal, nas áreas do petróleo e do gás natural, distribuiu dividendos, em três dos quatro anos em referência, tendo, no período, a remuneração aos accionistas decaído cerca de 20%.

Gráfico n.º 16 – Dividendos GALP



- Quanto à **ANA – AEROPORTOS DE PORTUGAL (ANA)**, que tem a seu cargo a gestão, a exploração e o desenvolvimento dos aeroportos de Lisboa, Porto, Faro, Ponta Delgada, Santa Maria, Horta e Flores, a distribuição de dividendos caracterizou-se por uma forte contracção no período. A um decréscimo superior a 50% em 2001, seguiu-se nova quebra, de cerca de 38%, em 2002. Em 2003 os dividendos da empresa voltaram outra vez a cair para, pela primeira vez no período, atingirem um valor inferior ao milhão de euros, como se ilustra no quadro 18. O Estado manteve, durante o período, a totalidade do capital social.

Gráfico n.º 17 – Dividendos ANA





Carlo Mourão

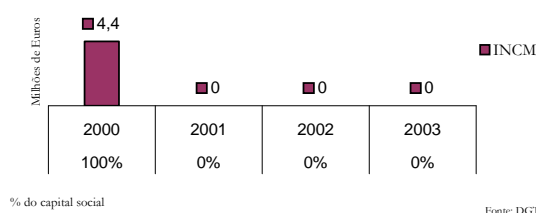
- No que concerne à **REDE ELÉCTRICA NACIONAL (REN)**, a responsável pelo transporte de energia eléctrica em Portugal, o Estado não tinha, directamente, em 2000, qualquer participação na empresa à data da distribuição de dividendos. Já em 2001 e 2002, o Estado recebeu sensivelmente o mesmo montante, embora a sua participação no capital social se tenha reduzido de 70% para 20% nas datas de pagamento dos dividendos. Em Fevereiro do ano de 2002, o Estado diminui a sua participação na empresa de 45% para 20%, o que, ainda assim, permitiu, como já se referiu, arrecadar o mesmo montante de 2001, o que reflecte o forte crescimento dos dividendos distribuídos pela empresa. Anteriormente, em Dezembro de 2001, o Estado accionista tinha visto a sua posição na estrutura accionista da empresa diminuir de 70% para 45%. Em 2003 os dividendos registaram um crescimento de 47% para os 5,56 M€.

Gráfico n.º 18 – Dividendos REN



- IMPRESA NACIONAL CASA DA MOEDA (INCM)**, tendo começado por ser uma sociedade anónima detida a 100% pelo Estado e registada na carteira da DGT, acabou por ser usada para realizar o capital da *holding* **PARPÚBLICA**, em 2000, tendo passado, desde então, a fazer parte da carteira desta. Por este motivo, a DGT só recebeu dividendos, desta empresa, em 2000, e estes no valor de 4,4 M€.

Gráfico n.º 19 – Dividendos INCM

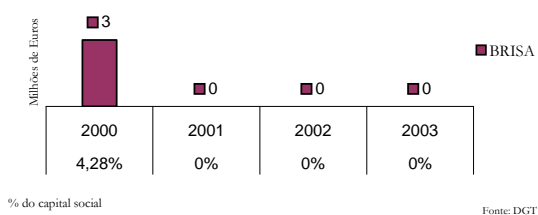




Auto-Autorização

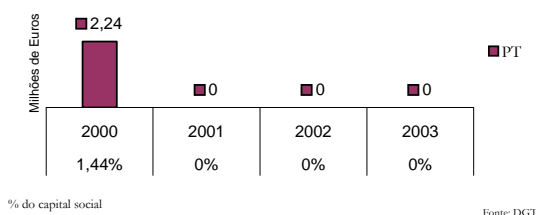
- Quanto à **BRISA – AUTO ESTRADAS DE PORTUGAL (BRISA)**, que é a segunda maior concessionária de auto – estradas da Europa, remunerou o accionista Estado/DGT apenas em 2000, com 3,0 M€, porquanto, a partir daquele ano, o Estado deixou de deter qualquer participação naquela concessionária, em virtude da sua reprivatização.

Gráfico nº. 20 – Dividendos Brisa



- A **PORTUGAL TELECOM (PT)** distribuiu dividendos ao Estado/DGT, em 2000, no montante de 2,24⁴⁰ M€. Todavia, em 2001, o Estado, como, aliás, qualquer outro accionista, foi remunerado através de dividendos pagos em acções⁴¹. Em 2002 e 2003, a *golden share* do Estado na Empresa, actualmente composta por 500 acções⁴², além das 10 acções ordinárias, também, detidas, permitiu uma receita simbólica de, respectivamente, 43 e 71 euros.

Gráfico nº. 21 – Dividendos PT



⁴⁰ A diferença de 36.808,3 mil euros face ao valor que a PT referiu, em sede de contraditório, ter pago à DGT, no ano de 2000, ou seja, um valor bruto de dividendos de 207.782,24€, não pôde ser definitivamente confirmada; aliás não se considerou materialmente relevante de forma a afectar as conclusões da Auditoria. Robustece algumas conclusões, designadamente as que estão relacionadas com a necessidade de um acompanhamento mais eficaz, por parte do accionista, das sociedades suas participadas.

⁴¹ Realizou-se um aumento de capital com emissão 24.035.000 novas acções por incorporação de reservas, com o valor nominal de 1€ cada, tendo sido atribuída 1 nova acção por cada 50 detidas.

⁴² O Estado Português detém 500 acções tipo A, as quais, ao abrigo dos estatutos da PT, concedem determinados direitos ao Estado. Na sequência da Assembleia-Geral Anual realizada em Abril de 2001, a DGT, enquanto representante do Estado accionista, recebeu 10 acções ordinárias, não tendo estas quaisquer direitos especiais.



Carlo Mourão

- A **COMPANHIA DAS LEZÍRIAS (CdL)**, cuja origem remonta a 1836, actua maioritariamente nos sectores agro-pecuário e florestal, tendo pago dividendos à DGT, no quadriénio, no valor⁴³ de 1,72 M€. No primeiro biénio houve uma evolução desfavorável dos dividendos com uma diminuição na ordem dos 25%. Nos anos de 2002 e 2003 a DGT não recebeu qualquer importância, pois deixou de ter participação na empresa já que, entretanto, aquela passou para o grupo IPE e, daí, com a liquidação deste, para a carteira da PARPÚBLICA.
- Finalmente, a **CIMPOR – CIMENTOS DE PORTUGAL** remunerou o Estado com um total de 0,585 M€, mas apenas no ano de 2000. A partir deste ano, o Estado deixou de ter qualquer participação na cimenteira.

Gráfico n.º 22 – Dividendos Companhia das Lezírias

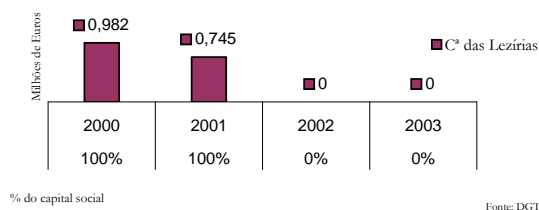
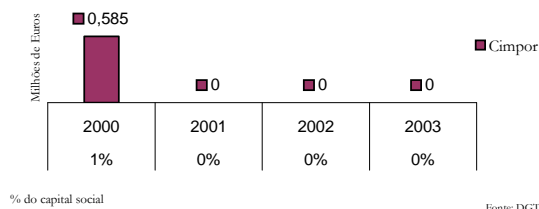


Gráfico n.º 23 – Dividendos Cimpor



⁴³ A empresa informou, em sede de contraditório, que “a Companhia das Lezírias liquidou à DGT, no quadriénio o montante de 2,3 M€. A diferença para os 1,72 M€ referidos no relatório, resulta da circunstância de terem sido feitas retenções de 25% de IR”.

5.8 A remuneração de capitais entre 2000 e 2003 pela NAV

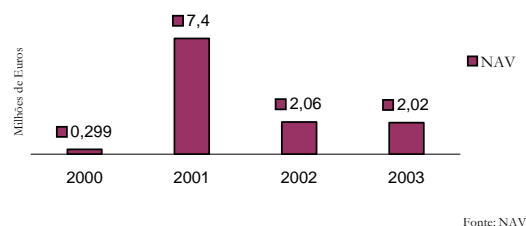
- A terminar, saliente-se o caso de outras empresas que remuneraram⁴⁴ o Estado, via DGT, neste período, das quais se citam a **Tabaqueira** e a **Rádio Marconi**. No seu conjunto, contribuíram para as contas públicas com receitas de 580 m€. A Tabaqueira foi, no entanto, definitivamente alienada em 2000.

- A NAV – PORTUGAL EPE⁴⁵ (NAV), que foi criada, em Dezembro de 1998, por separação das actividades de navegação das aeroportuárias, até então agrupadas na ANA EP, representou, de entre as empresas analisadas que pagaram dividendos (e excepção feita à situação do BDP), a única empresa pública com o estatuto jurídico de Entidade Pública Empresarial EPE. A remuneração dos capitais investidos dá-se, por isso, a designação de remuneração dos capitais estatutários. Acresce que a NAV é a única empresa pública que efectua o pagamento da remuneração dos capitais através de guia sob o controlo da IGF, atenta a sua natureza de EPE. Este procedimento, porque único em todo o SEE, acaba por conduzir a dificuldades⁴⁶ de acompanhamento por parte da DGT e de sistematização da informação relativa a este tipo de receitas, as quais são entregues pela IGF e registadas pela DGO. A NAV contribuiu para as receitas públicas com cerca de 0,3 M€, em 2000, tendo registado, no ano seguinte, uma forte evolução positiva, para 7,4 M€, seguida, em 2002 e 2003, de um decréscimo para menos de um terço deste último valor.

Gráfico n.º 24 – Outros dividendos - Tabaqueira e Rádio Marconi



Gráfico n.º 25 – Remuneração do Capital da NAV



⁴⁴ Mais duas empresas o Grupo Salvador Caetano com 800 € e a Sonagi – Sociedade Nacional de Gestão e Investimento, S.A. com 61 € remuneraram as participações públicas, sedeadas na DGT, no período de 2000 a 2003.

⁴⁵ Denominação introduzida pelo DL 74/2003 de 16 de Abril.

⁴⁶ Refira-se, a este propósito, que o valor da remuneração dos capitais da NAV, no ano de 2001, foi actualizado depois da resposta desta empresa ao contraditório.



5.9 As empresas que mais dividendos distribuíram

As dez empresas que mais dividendos distribuíram em milhões de euros (M€), no total das participações da DGT e da PARPÚBLICA, nos últimos quatro anos, com as respectivas contribuições por empresa, são as que se enumeram no quadro n.º 2. No caso específico da NAV não estamos, como já foi referido anteriormente, perante dividendos, mas sim remuneração de capitais estatutários. Optou-se por incluir a empresa neste quadro considerando o montante distribuído.

Quadro n.º 2 – As Dez Mais (empresas que pagaram dividendos)

| Ordem | Empresas | Valor (M€) | % do total |
|-------|--------------------------|------------|------------|
| 1 | CGD | 858,6 | 61,3% |
| 2 | EDP | 376,9 | 26,9% |
| 3 | GALP | 39,4 | 2,8% |
| 4 | REN | 29,6 | 2,1% |
| 5 | ANA | 25 | 1,8% |
| 6 | P. TELECOM ⁴⁷ | 19,8 | 1,4% |
| 7 | CIMPOR | 16,7 | 1,2% |
| 8 | INCM | 16,1 | 1,1% |
| 9 | NAV | 11,8 | 0,84% |
| 10 | PORTUCEL | 10 | 0,6% |

Fontes: DGT, PARPÚBLICA e NAV

Optou-se por não incluir neste quadro, nem analisar especificamente, quer a *holding* IPE, por, entretanto, ter sido extinta, quer o Bdp, pelos motivos atrás enunciados, na respectiva análise individual, quer, finalmente, a *holding* PARPÚBLICA, por, apesar de a mesma pagar dividendos, tal facto conduzir à duplicação de valores. Das sociedades comerciais que integram o grupo das dez que mais dividendos pagaram ao accionista, a CGD, totalmente detida pelo Estado, contribuiu com mais de 60% do respectivo total. Sublinhe-se, também, que cinco destas empresas já saíram ou encontram-se em processo de saída das carteiras de participações públicas.

O quadro n.º 3 representa as dez empresas que, em média, tiveram o *payout ratio* mais elevado no quadriénio analisado, isto é, de 1999 a 2002. O *dividend payout ratio* traduz a percentagem dos resultados líquidos da empresa que se destinam a dividendos e permite aferir o cuidado da empresa em remunerar os capitais investidos pelo accionista, independentemente dos seus valores absolutos. Acrescente-se que uma empresa que distribua uma grande percentagem dos seus lucros terá, naturalmente, menor capacidade para os reinvestir, e, por isso, o seu *plow – back ratio*, ou seja a percentagem dos lucros retidos para investimento, não poderá deixar de ser inferior. A NAV foi, também, aqui incluída, considerando que distribuiu sempre 50% dos seus lucros em cada um dos anos do quadriénio analisado.

Quadro n.º 3 – Payout Mais Elevado

| Ordem | Empresas | % |
|-------|-------------------------|--------|
| 1 | EDP | 78,40% |
| 2 | C ^a LEZÍRIAS | 63,55% |
| 3 | INCM | 59,73% |
| 4 | CGD | 53,27% |
| 5 | REN | 50,78% |
| 6 | NAV | 50,00% |
| 7 | AdP | 49,04% |
| 8 | PARPÚBLICA | 41,58% |
| 9 | PT | 33,57% |
| 10 | ANA | 28,30% |

Fontes: DGT e Relatórios e contas e Respostas de Contraditório.

⁴⁷ A este valor deve ainda acrescentar-se a remuneração do accionista de 2001 realizada através da distribuição de acções da Sociedade.



6 A PARPÚBLICA: HOLDING DE PARTICIPAÇÕES SOCIAIS DO ESTADO

A PARPÚBLICA⁴⁸ é uma sociedade gestora de participações sociais, criada pelo Decreto – Lei 209/2000, de 2 de Setembro. A totalidade do seu capital é detida pela DGT⁴⁹. O seu carácter de sociedade de direito privado, gestora de participações sociais públicas, levou a que se entendesse importante analisar a sua carteira de participações e os dividendos por ela gerados. Note-se, a este propósito, que as Grandes Opções do Plano para 2003 – 2006 já afirmavam que seriam *“objecto de um grupo de trabalho – constituído no Ministério das Finanças – para acompanhar, de um modo sistemático, a evolução da situação económica e financeira das empresas do SEE e da sua actividade, de modo a contribuir para o controlo e a boa gestão dos fundos públicos – as entidades públicas empresariais e as empresas públicas integradas, directa ou indirectamente, no universo de participações da DGT, da PARPÚBLICA e da IPE – Investimentos e Participações Empresariais, S.A.”*

Ora, tendo sido, como já referido, a IPE extinta no final de 2002, a missão de gestão da carteira de participações pública ficou atribuída, desde então, a apenas duas entidades do Sector Público: a DGT e a PARPÚBLICA.

Veja-se, pois, mais em detalhe, a PARPÚBLICA.

6.1 Dimensão, valor e composição da carteira da PARPÚBLICA

A PARPÚBLICA participava, a 31 de Dezembro de 2002, directamente em 20 sociedades, nas proporções que se podem observar no quadro seguinte:

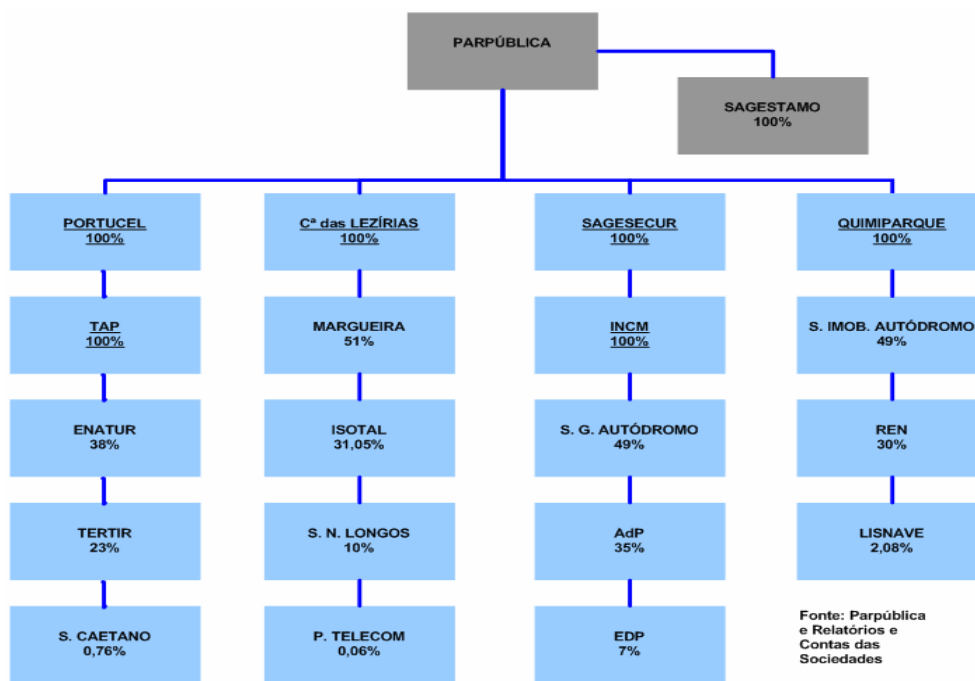
⁴⁸ Conforme as GOP para 2003 a 2006 *“a PARPÚBLICA irá continuar a funcionar como holding instrumental nos processos de reprivatização”*.

⁴⁹ *“A PARPÚBLICA, SGPS, é uma sociedade que integrando a carteira de títulos do Estado deverá ela própria ser acompanhada pela própria DGT, salvaguardando, é certo a sua especificidade”* conforme afirmação da DGT in contraditório do Relatório 1/2004 do Tribunal de Contas.



Carlo Mourão

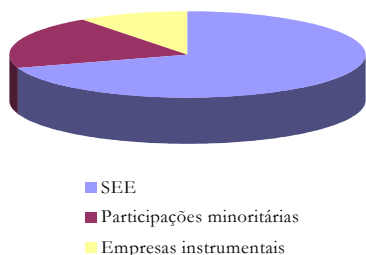
Figura nº. 3 – Composição da Carteira da PARPÚBLICA



O valor global desta carteira ascendia a 1.279 M€, o que representava cerca de 13% do valor das participações detidas pela DGT.

Se a SAGESTAMO e a SAGESECUR são empresas instrumentais que estão respectivamente orientadas para duas áreas sectoriais dos negócios da PARPÚBLICA, por outro lado, apenas quatro empresas daquele universo de 20 sociedades, a Tertir, a S.N. Longos, a Lisnave e a Salvador Caetano, eram participações minoritárias, sem qualquer cariz estratégico. As restantes catorze integravam o SEE.

Gráfico nº. 26 – Carteira da PARPÚBLICA



6.2 Dividendos pagos à PARPÚBLICA no período de 2000 a 2003

No período de 2000 a 2003, o accionista PARPÚBLICA foi remunerado por 10 das sociedades por si detidas, das quais, 9, pertenciam ao SEE e, 1, integrava as participações minoritárias. A sub - holding SAGESTAMO e sociedade SAGESECUR não contribuíram com qualquer dividendo. Desta forma, o Estado foi indirectamente remunerado por aquelas empresas, através dos dividendos que lhe foram entregues pela PARPÚBLICA, empresa por si detida na totalidade.

A PARPÚBLICA recebeu, assim, o montante total de 194,62 M€ das suas participadas, do qual, mais de 99% proveio de 9 empresas.

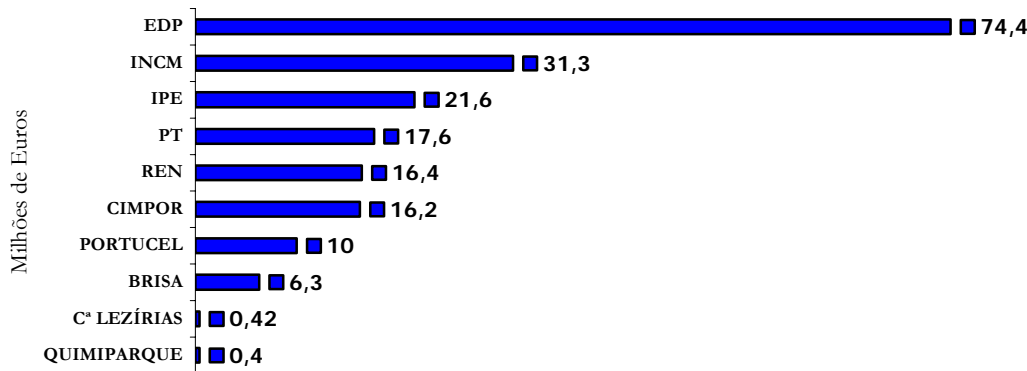
O gráfico seguinte engloba as sociedades⁵⁰ que remuneraram os capitais investidos, pelo accionista PARPÚBLICA, com os respectivos montantes para o período em análise:

⁵⁰ De entre as quais, o Grupo Salvador Caetano distribuiu dividendos à PARPÚBLICA no valor de 7300 € no período analisado.



Carlo Mourão

Gráfico n.º 27 – Dividendos recebidos pela PARPÚBLICA entre 2000 e 2003



Observação: As participações na Brisa e na Cimpor foram, entretanto, alienadas.

Fonte: Parpública

Como se pode constatar, pela observação do gráfico, a EDP foi a sociedade que maior valor de dividendos distribuiu à PARPÚBLICA, no quadriénio em exame, perfazendo mais de 38% do total. A INCM e a extinta IPE remuneraram com, respectivamente, 31,3 M€ e 21,6 M€ o seu accionista.

Seguiram-se, com sensivelmente os mesmos montantes, a Portugal Telecom, a REN e a Cimpor, que, no conjunto, contribuíram com mais de um quarto do total recebido, ainda assim longe dos valores da EDP. Assinale-se que tanto a Cimpor como a Brisa já não fazem parte da carteira de participações da SGPS PARPÚBLICA.

Sublinhe-se que o manual do SEC 95 sobre o défice orçamental e a dívida pública (primeira edição, 2000), quanto ao papel das *holdings* Públicas, refere que estas, “para além de deverem ser unidades institucionais e, por consequência, actuar em seu próprio nome e não em nome das administrações públicas, no que respeita aos activos cuja propriedade jurídica tenha sido transferida para a sua posse, devem, ainda, possuir efectivamente o controlo e direcção sobre as empresas públicas que fazem parte do seu grupo de filiais”.

Por outro lado, no quadriénio em apreço, as 12 sociedades, mencionadas no quadro n.º 4, não pagaram qualquer dividendo ao seu accionista PARPÚBLICA, não obstante a elevada expressão da participação detida no capital daquelas empresas pelo Estado.

Neste contexto, a PARPÚBLICA, em sede de contraditório salientou que “ (...) para além da intervenção em processos de privatização, apoiar a reestruturação de empresas do Estado que são consideradas pelo Governo como necessárias, ... caso do Autódromo, ou que estão

a desenvolver projectos de grande valor social e económico futuro, ... caso da AdP ou, ainda, que promovem o desenvolvimento imobiliário de base de terrenos públicos por urbanizar, processo muito demorado e que obriga a investir hoje para criar valor futuro, caso de empresas do grupo SGESTAMO ou da MARGUEIRA.” “...ainda existem participações minoritárias em que os accionistas de controlo decidem não distribuir dividendos.” Estas participações deverão naturalmente ser vendidas, apesar da dificuldade de o fazer por um valor justo.”

Quadro n.º 4 – Participadas que não geraram Dividendos

| EMPRESA | % |
|-----------------------|--------|
| AdP | 35% |
| ENATUR | 38% |
| ISOTAL | 31,05% |
| LISNAVE | 2,08% |
| MARGUEIRA | 51% |
| SAGESECUR | 100% |
| SAGESTAMO | 100% |
| SN Longos | 10% |
| Soc.Gestora Autódromo | 49% |
| Soc.Imob.Autodromo | 49% |
| TAP | 100% |
| TERTIR | 23% |

Fonte: PARPÚBLICA



6.3 A criação de valor segundo a óptica dos dividendos distribuídos

A PARPÚBLICA, não só como empresa de capital totalmente público, mas também como sociedade gestora de participações sociais públicas, não se pode furtar a cumprir os princípios formulados na lei de bases do SEE, enquanto centro empresarial de decisão estratégica do Estado. Com efeito, naquele diploma é claro que *“as empresas públicas têm como missão contribuir para o equilíbrio económico - financeiro do conjunto do sector público e a obtenção de níveis adequados de satisfação das necessidades colectivas”*⁵¹.

Entre 2001 e 2003, a PARPÚBLICA entregou 300,5 M€ de dividendos brutos ao seu único accionista. Contudo a DGT apenas recebeu e registou, a título de dividendos, 52 M€, em virtude da decisão do MF, de acordo com o art. 9º da Lei 11/90, de afectar o montante remanescente ao F.R.D.P.⁵².

Por outro lado, se se observarem os valores absolutos, no domínio dos dividendos, no quadriénio em análise, verifica-se que, enquanto a PARPÚBLICA recebeu um montante total de 194,62 M€ das suas participadas, entregou 300 M€ ao seu único accionista e a DGT apenas recebeu 52 M€, tal como acima se explica.

A este propósito, destacam-se os seguintes comentários contidos na resposta da PARPÚBLICA, em sede de contraditório:

“Os dividendos recebidos pela PARPÚBLICA são utilizados prioritariamente para:

- Assegurar o serviço da dívida contraída pela SGPS para adquirir acções para a sua carteira;*
- Realizar aumentos de capital, prestações suplementares ou empréstimos às participadas, como forma de financiar a aquisição de património ao Estado ou a privados se necessário para o prosseguimento das finalidades do Estado;*
- Financiar a reestruturação financeira de empresas do Estado;*
- Suportar os encargos de funcionamento, os quais neste caso se situam a um nível bastante baixo.”*

A Parpública afirmou ainda que *“criar uma SGPS para meramente reencaminhar os dividendos gerados pela carteira para o accionista final não faz sentido”*; para além disso, acrescentou que *“O objectivo principal nunca foi maximizar a distribuição de dividendos, sem prejuízo de nos últimos exercícios, atendendo às necessidades das contas públicas, se terem assegurado níveis de “pay-out” próximo dos máximos possíveis”*.

6.4 As Sociedades instrumentais da PARPÚBLICA

O novo modelo empresarial de gestão da carteira de participações sociais públicas, estabelecido pelo Decreto-Lei 209/2000, de 2 de Setembro, assentou, fundamentalmente, em duas vertentes: a criação de uma nova *holding* – a PARPÚBLICA – e a constituição de duas empresas instrumentais – a *sub-holding* SAGESTAMO e a SAGESECUR.

6.5 A SAGESTAMO

À SAGESTAMO - Sociedade Gestora de Participações Imobiliárias, S.A. foi atribuída a função de coordenar a intervenção do grupo na gestão do património imobiliário público, quer para arrendamento ou valorização, através da promoção imobiliária, quer para colocação no mercado. Foi constituída com um capital social de 137 M€, integralmente subscrito e realizado, e participa em dez⁵³ outras sociedades, como se pode observar na figura seguinte.

⁵¹ Conforme art.º 4º do D.L. n.º 558/99 de 17 de Dezembro.

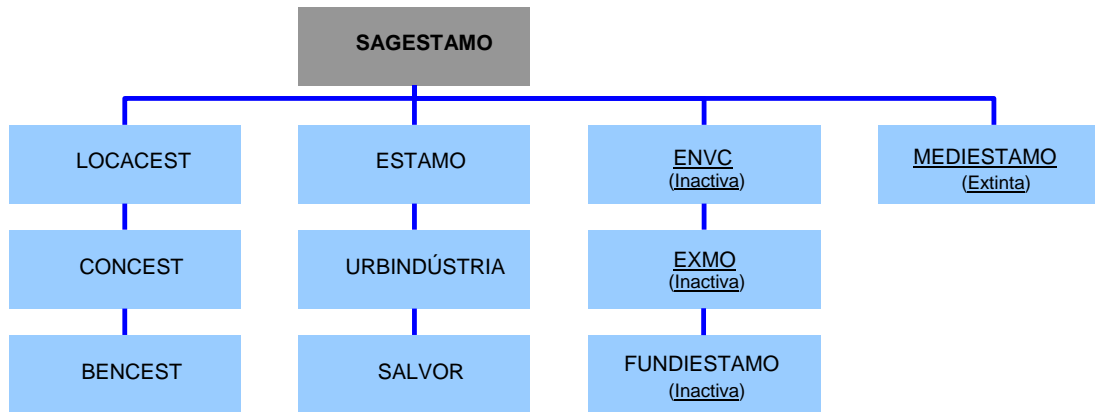
⁵² Nos termos da resposta ao contraditório, as receitas foram afectas ao FRDP porque: *“tiveram origem em resultados da alienação de participações sociais sujeitas ao regime da Lei n.º 11/90, de 5 de Abril”*.

⁵³ Sendo 9 empresas do grupo e uma a participação de 3,84 % na Salvor – Sociedade de Investimento Hoteleiro, S.A. considerada não estratégica.



Auto-Avaliação

Figura nº. 4 – A Carteira da SAGESTAMO



Fontes : Parpública e Relatórios e Contas das Sociedades

De referir que a resposta do Ministério das Finanças e da Administração Pública, em sede de contraditório, salientava “que já no final de 2003 a carteira da SAGESTAMO não incluía nem a Urbindústria, nem a ENVC – Imobiliária, nem a Mediestamo, neste último caso por ter sido extinta. As outras duas participações passaram para a carteira directa da PARPÚBLICA no quadro da focalização da SAGESTAMO no apoio à valorização do património imobiliário directo do Estado e arrendamento de imóveis a serviços do Estado.”

6.6 Caracterização sumária da carteira da SAGESTAMO

De entre as sociedades do universo da SAGESTAMO que permanecem em funcionamento, a **Estamo**, que tem por objecto social a generalidade das operações imobiliárias, mas centra a sua actividade na revenda de prédios, está vocacionada para a compra de prédios unicamente ao Estado. Em 2002, o seu relatório e contas afirmava que “manteve o nível de actividade, tendo no exercício alienado a entidades privadas dois imóveis”. Obteve um resultado líquido, nesse ano, de 75 m€. Porém não distribuiu qualquer dividendo à empresa mãe.

A **Urbindústria – Sociedade de Urbanização e Infraestruturação de Imóveis S.A.** assumiu, desde 1996, os direitos e obrigações associados à recuperação ambiental e histórica das zonas industriais dos concelhos do Seixal e da Maia. Opera no sector imobiliário o qual é, como afirma o RC da empresa em 2001, “dos que mais sensíveis se mostram às oscilações económicas”, colocando no mercado, para venda ou arrendamento, lotes e naves industriais. “Reequaciona-se o financiamento da actividade e uma possível cedência desta participação à PARPÚBLICA”, como refere o Relatório e Contas de 2002 da SAGESTAMO. A actividade da empresa pode vir a ser afectada por vários processos de reversão, em curso nos tribunais cíveis e administrativos, e o escopo ambiental da empresa é, segundo o revisor oficial de contas, “susceptível de pôr em causa a própria viabilidade da empresa nos moldes em que a mesma está actualmente estruturada” concluindo, no entanto, que “destes assuntos não emergirão quaisquer responsabilidades para a SAGESTAMO, dado que, em última instância, serão debitados ao Estado”. Nunca existiu qualquer distribuição de dividendos, tendo a empresa obtido um resultado líquido positivo no exercício de 2000.

A **Locacest – Sociedade de Gestão e Investimento Imobiliário S.A.** foi constituída em 19Nov1999, com o objecto social único de arrendamento de imóveis ao Estado e a outros entes públicos, podendo adquirir e, também, construir ou recuperar imóveis para esta finalidade. Não distribuiu dividendos no quadriénio em análise.



A **Consest – Promoção Imobiliária, S.A.** foi constituída em 30Dez2002, tendo como objecto social a compra, venda, revenda e administração de imóveis e participação em projectos de desenvolvimento imobiliário e urbanístico. Dotada de um capital social inicial de 55 M€, utilizou 52,5M€ do mesmo para adquirir o conhecido terreno da Quinta da Falagueira, no Concelho da Amadora. Trata-se de uma sociedade veículo, ou seja de *“empresas instrumentais que assim lançam o grupo na promoção e desenvolvimento urbanístico de terrenos a urbanizar”*, como o refere o RC de 2002 da SAGESTAMO. Estabeleceu um consórcio⁵⁴ com o grupo privado Temple para promoção daquele terreno, sem que, até agora, sejam públicos quaisquer desenvolvimentos dessa parceria, nem qual foi a partilha de riscos e a parte destes assumida pelo grupo privado envolvido. Até ver, foi a Consest a suportar a totalidade do investimento efectuado.

A **Bencest – Promoção Imobiliária, S.A.** foi constituída na mesma data da **Consest**, em Dezembro de 2002, e partilha com esta igual objecto social. Com uma capital social inicial de 20 M€, adquiriu, no mesmo dia da sua constituição, um prédio ao Estado por 32,5 M€. Não distribuiu quaisquer dividendos.

Na órbita e dependência directa da SAGESTAMO foi, também, pelo Decreto - Lei n.º 209/2000, de 2 de Setembro, criada a **Fundiestamo, Sociedade Gestora de Fundos de Investimento Imobiliário Públicos**, que tem como objecto social a administração de fundos de investimento imobiliário, destinados à aquisição de imóveis para cedência exclusiva a entes públicos. Completamente inactiva⁵⁵ desde a sua constituição, vem cumprindo, no entanto, as formalidades legais e fiscais necessárias. Não distribuiu dividendos no quadriénio em análise. De acordo com o último relatório e contas *“está em análise a possibilidade de liquidar a empresa”*.

A **ENVC – Sociedade Imobiliária**⁵⁶ permanece inactiva. A **EXMO – Sociedade de Investimento Imobiliário**, que resulta de uma parceria entre a PARPÚBLICA e a Parque Expo, para a valorização e urbanização de terrenos, também continua inactiva⁵⁷, e a **Mediastamo**, identicamente sociedade de mediação imobiliária, foi extinta durante o exercício de 2002. Destas três sociedades, nenhuma remunerou os capitais públicos investidos, podendo, pois, colocar-se a questão de se saber se estão em causa verdadeiros investimentos.

6.7 A SAGESECUR

A SAGESECUR - Sociedade de Titularização de Créditos S.A. tem como objecto social a realização de operações de titularização de créditos (aquisição, gestão e transmissão), bem como a emissão de obrigações para pagamento dos créditos adquiridos. Permanece inactiva desde a sua constituição, em 2Set2000, cumprindo, no entanto, as formalidades legais e fiscais necessárias. *“Está em análise a possibilidade de extinguir a empresa”*, de acordo com o relatório e contas da sociedade.

Em sede de contraditório a PARPÚBLICA esclareceu que: *“A SAGESECUR foi criada pelo DL 209/2000, de 2 de Setembro, que criou a PARPÚBLICA. Tinha por objecto apoiar a alienação pelo Estado dos edifícios de escritório que este utiliza, propósito que entretanto o Governo não concretizou. Entretanto, já em 2004 a SAGESECUR viu alterados os seus objectos e estatutos, tendo a CGD entrado para o respectivo capital com 10%. Esta empresa tem a respectiva tesouraria centralizada na “holding”, pelo que não tem capital parado e não tem encargos nem com as administrações nem com o pessoal, já que beneficia da centralização administrativa das funções na SGPS.”*

⁵⁴ Contrato não disponível mas referência constante dos Documentos de Prestação de Contas da SAGESTAMO do exercício de 2002.

⁵⁵ Atente-se ao teor da nota das GOP 2003 – 2006 : *“proceder à eliminação de empresas que se encontrem sem actividade, ou que, não sendo estratégicas, contribuam para o avolumar dos prejuízos do sector onde se inserem”*.

⁵⁶ *“estando em apreciação a oportunidade da sua continuação”*, - cfr. Documentos de prestação de contas da PARPÚBLICA de 2002. *“A PARPÚBLICA aguarda que, neste quadro, venha a ser possível encontrar uma solução para esta participação.”*- cfr. Resposta do MF em sede de contraditório.

⁵⁷ *“A EXMO foi constituída em parceria com a Parque Expo, tendo em vista a urbanização de um terreno em Gaia. A empresa receberá o terreno por compra à ESTAMO, empresa do grupo PARPÚBLICA no momento em que a Antarquía defina uma solução para o espaço, processo em que a Parque Expo tem estado a trabalhar activamente, com a nossa colaboração. É assim uma empresa que apesar de aparentemente inactiva, é a base de um processo de parceria para valorização de um património imobiliário público potencial de valorização.”*- cfr. Resposta em sede de Contraditório da PARPÚBLICA.



Cita-se ainda o comentário contido na resposta do MF, em sede do mesmo contraditório: ***“Trata-se, porém, de uma empresa que é uma mera sociedade instrumental, que esteve inactiva até ao corrente ano”.***

6.8 Breve comentário

Estas novas formas de gestão do património imobiliário do Estado visam, fundamentalmente, agilizar a actuação daquele, que se desenvolve num cenário cada vez mais exigente em matéria de contenção de despesas públicas, ao nível do Orçamento do Estado e de cumprimento dos critérios de estabilidade orçamental, o que pode levar a negligenciar os objectivos de rendibilidade económico – financeira empresarial. A evidência disto é revelada pela duplicação de sociedades com o mesmo objecto social e pela constituição de sociedades que nunca chegam a ter qualquer actividade, mesmo decorridos mais de 3 anos após a sua constituição. Os dinheiros públicos investidos nestas sociedades, em que os contribuintes são afinal os accionistas, não têm tido remuneração.

Na sua resposta ao contraditório, a PARPÚBLICA esclareceu que ***“com a intervenção do grupo SAGESTAMO permite-se ao Estado reter parte da valia imobiliária potencial de terrenos que possui e (...) a ... “defesa do interesse patrimonial do Estado.”*** De resto, a resposta do MF reproduz textualmente o esclarecimento da PARPÚBLICA.

Ainda assim questiona-se o envolvimento do Estado, via PARPÚBLICA, no desenvolvimento de projectos imobiliários ou urbanísticos, alguns dos quais com *“elevado risco de promoção”*, como o afirma o RC da Conset, em relação ao terreno da Quinta da Falagueira, ainda para mais ficando à margem das GOP, na medida em que estas apontam para que *“a diminuição do peso relativo do Estado no espectro económico é fundamental para pôr termo a uma dependência crónica da economia portuguesa de decisões públicas...”*.

Aliás, a constituição de sociedades instrumentais, tipo sociedades de gestão e investimento imobiliário (SGII), de gestão de fundos de investimento imobiliário (SGFII) e de titularização de créditos (STC), **ao potenciar o aumento da capacidade de endividamento público, fora do âmbito do SPA (Sector Público Administrativo), conduz a questionar seriamente a utilidade social dos investimentos e custos dessas sociedades, que estão, obviamente, a ser financiadas por rendimentos de outras e, bem assim, a equacionar o custo de oportunidade desse dispêndio de recursos públicos.**



7 ANÁLISE AOS CONSTRANGIMENTOS INERENTES À CONSOLIDAÇÃO DA INFORMAÇÃO

7.1 A carteira da DGT

A relevância dos montantes envolvidos e a necessidade de proteger adequadamente os activos públicos impõem que sejam revistos os mecanismos de recolha, tratamento e consolidação da informação relativa aos dividendos e participações em lucros.

No processo de previsão, orçamentação, pagamento e registo final dos dividendos participam, fundamentalmente, a DGT e a DGO e, no caso específico da participação nos lucros de empresas públicas, também a IGF⁵⁸, para além, como é óbvio, das sociedades que remuneram os capitais investidos.

A DGT, em Maio de cada ano, solicita a todas as empresas da sua carteira de participações uma expectativa de dividendos. Esses dados são transmitidos à DGO, que, por seu turno, se limita a inscrevê-los no orçamento anual. Mesmo considerando que as empresas que pagam dividendos à DGT são em número reduzido, existem diferenças⁵⁹ entre o que é previsto no OE e os valores finais da CGE.

A DGT, com limitações⁶⁰ ao nível dos meios técnicos e humanos, procede ao acompanhamento das participações centrando o seu enfoque nas empresas deficitárias. Se tidas em conta as contingências, isso pode parecer plausível, deixa, porém, uma quase total liberdade às empresas que não se encontram neste grupo e, particularmente, àquelas que, com resultados positivos, entregam, ou têm possibilidade de entregar, dividendos ao accionista.

⁵⁸ No caso da NAV, referida no ponto 5.8, por se tratar da remuneração dos capitais estatutários, o depósito é realizado pela IGF através de guia de receita do Estado. A DGO para além de desconhecer o valor de remuneração do capital estatutário da NAV em 2000, fez constar na CGE de 2001 o valor de 3,5 M€ quando a empresa remunerou o Estado com 7,4 M€, segundo as guias de receita entregues na Tesouraria da Fazenda Pública. A IGF, a solicitação do Tribunal, tinha informado que a remuneração dos capitais estatutários da NAV, no ano de 2001, tinha sido no valor de 4,1M€.

⁵⁹ Como se pode verificar no gráfico n.º 5 com os valores previstos e arrecadados no período.

⁶⁰ No Departamento de Intervenção Financeira do Estado - Núcleo de Património Empresarial.

Aliás, o MF, na sua resposta em sede de contraditório, reafirma que, “(a DGT) apesar das limitações impostas a um organismo da Administração Central em termos de recursos humanos e materiais, tem vindo a desenvolver esforços no sentido da centralização e padronização da informação de carácter económico-financeiro relativamente ao universo das suas participadas.”

Não se verificou que a DGT realizasse qualquer tipo de análise, seja da conjuntura, seja da actividade das participadas, seja das suas contas de exploração.

Não é solicitado, pela DGT, sistematicamente, nenhum conjunto de indicadores chave às empresas participadas.

Na DGT não existe um sistema integrado de informação⁶¹, que permita um acompanhamento contínuo das participações directas. Desta forma, não está adequadamente garantida a salvaguarda dos activos públicos. Também em relação a este ponto específico a DGT reafirmou, em sede de contraditório que “apesar das limitações impostas a um organismo da Administração Central em termos de recursos humanos e materiais, tem vindo a desenvolver esforços no sentido da centralização e padronização da informação de carácter económico-financeiro relativamente ao universo das suas participadas.”

Não se verificando também a centralização de um sistema integrado de informação global, materializado na DGT, a definição de quaisquer orientações estratégicas⁶² globais, pelo accionista, fica seriamente comprometida ou dificultada.

Verifica-se, ainda, neste âmbito, uma indefinição do modelo de relacionamento entre o Estado accionista e as empresas do sector. Por exemplo, enquanto as sociedades anónimas, bem como o BdP entregam os dividendos directamente à DGT, as entidades públicas empresariais, embora façam parte, de igual modo, da carteira desta, já realizam a entrega da remuneração dos capitais estatutários através da IGF, nas tesourarias da fazenda pública. Este procedimento consubstancia mais um óbice ao tratamento centralizado da informação.

⁶¹ Neste sentido a DGT está a desenvolver uma base de dados que permita às empresas inserirem os dados *on-line* da informação que estão obrigadas a prestar.

⁶² Como aliás prevê o art.11º do DL 558/99 de 17 de Dez.



Das informações solicitadas e da análise feita do papel desenvolvido pela DGT e DGO resultam elevadas dificuldades⁶³ de consolidação⁶⁴ da informação⁶⁵. Esta insuficiência tem tido repercussões na preparação técnica do OE e da CGE.

O acompanhamento, por parte da DGT, quando existe, limita-se à recepção da informação⁶⁶ que as empresas, em cada momento, entendem enviar.

De acordo com a resposta do MF, em sede de contraditório, “a DGT discorda de grande parte das conclusões reproduzidas ao longo deste ponto, em larga medida devidas ao pressuposto, em nosso entender errado, de que um reforço dos meios afectos a esta tarefa levaria a um aumento proporcional do rigor das previsões deste tipo de receita.”

O Tribunal considera esta posição irrelevante face ao relatado, pois, para além de meramente opinativa, reitera-se que não está em causa apenas o “rigor das previsões deste tipo de receita”, mas também a conformidade dos registos dos valores arrecadados, os quais apresentaram divergências significativas, tal como se demonstrou relativamente aos valores respeitantes à empresa NAV⁶⁷.

7.2 A carteira da PARPÚBLICA

Relativamente às participações indirectas do Estado, tituladas pela PARPÚBLICA, verificou-se que não existia um sistema integrado de informação financeira, resultante da definição clara de políticas, procedimentos e rotinas.

Não obstante, a PARPÚBLICA, na sua resposta esclareceu que “para além das necessidades impostas pela consolidação de contas, que obriga a tornar coerente e comparável e a integrar num documento contabilístico único a informação contabilística das empresas do grupo, tem vindo

progressivamente a ser implementado⁶⁸ um sistema de acompanhamento que permite a monitorização dos orçamentos e da situação financeira das empresas para dar resposta quer às exigências e necessidades da gestão, quer à necessidade de prestar informação adequada e atempada às agências de “rating” e à Direcção-Geral do Tesouro.” **Para além disso, acrescentou que, (...)**“Ao nível de um conglomerado, que é o modelo que mais se aproxima do caso em apreço, há sobretudo que actuar ao nível da performance financeira e, quando se justificar, dos objectivos específicos que sejam consignados às administrações pelas Tutelas ou pela PARPÚBLICA.”

Por outro lado, salientou ainda que “o sistema de informação de uma entidade como a PARPÚBLICA (ou, por maioria de razões, a Direcção-Geral do Tesouro) relativo às empresas, não pode nem deve ser similar ao sistema de informação de uma entidade como por exemplo a holding da EDP ou da PT relativamente às empresas que desenvolvem o respectivo negócio na área energética ou na área das Comunicações. Em grupos que actuam num mercado específico e para uma mesma base de clientes, a unidade de comando, mesmo ao nível operacional, é essencial e criadora de valor. Este modelo aplicado a um conglomerado como a PARPÚBLICA ou à carteira de títulos do Estado seria, pelo contrário, desajustado e destruidor de valor.”

Finalmente, a PARPÚBLICA observou que “em função do aumento do seu campo de intervenção, a PARPÚBLICA tem vindo a reforçar a sua equipa, que é apoiada pelos auditores e agências de rating⁶⁹. Este trabalho conjunto constitui a base do sistema de controlo do património e dos riscos envolvidos nos negócios.”

Por outro lado, a PARPÚBLICA também não está suficientemente apetrechada para um efectivo controlo de risco da actividade das suas participadas. Com efeito, a PARPÚBLICA, enquanto SGPS, não exerce o seu poder de direcção⁷⁰ estratégica, nem, por sua vez, as respectivas *sub-holdings* desempenham, como é comum, a função de gestão dos negócios participados. Existe mesmo acentuada indefinição com as participações a serem transferidas da SGPS para a *sub-holding* e, vice-versa⁷¹, sem motivação estratégica aparente.

⁶³ Na execução orçamental constante da CGE no ano 2000 a própria DGO reconhece que: “Há uma cobrança de 0,1 milhões de contos (cerca de 500 mil euros), sobre a qual não temos indicação da entidade ou entidades que fizeram a entrega na tesouraria do Estado”, facto que reflecte bem a afirmação expendida.

⁶⁴ Da informação solicitada, exclusivamente sobre dividendos, à DGT e em conjunto à DGO resultam também diferenças de valores materialmente relevantes.

⁶⁵ Como a DGT reconhece no contraditório do Relatório 1/2004 deste Tribunal ao justificar “que vem promovendo as medidas que estão ao seu alcance...”.

⁶⁶ Não cumprindo o estatuído no art. 13º do DL 558/99 relativo aos “deveres especiais de informação”.

⁶⁷ Divergências de valores, que entretanto aumentaram, após o conhecimento da informação contida na resposta da empresa NAV.

⁶⁸ Sublinhado nosso.

⁶⁹ Sublinhado nosso.

⁷⁰ O Estado podendo exercer directamente sobre as *holdings* poderes de controlo e intervenção fica apto a implementar, junto de todas as participações aí sedeadas uma política global e a desenvolver uma política de orientação comum para esse grupo de empresas do sector público.

⁷¹ A Urbindústria deixou de ser participada da SAGESTAMO tendo passado para a carteira de participações directas da PARPÚBLICA. A Urbindústria e a Quimiparque apresentam modelos de negócios semelhantes, com projectos a 20 anos.



A PARPÚBLICA enquanto *holding* estatal sublinha a sua natureza instrumental, pelo que, por iniciativa do seu Conselho de Administração, não promove a definição de orientações estratégicas globais, a não ser que, nos termos da lei (Dec.-Lei n.º 558/99, de 17 de Dezembro) tal lhe seja delegado pelo Governo. Aliás, na sua resposta a PARPÚBLICA explicita que “*não há, também, nem poderia haver, a pretensão de substituir a acção das Tutelas, definida nas leis orgânicas dos governos relativamente às empresas sobre a sua alçada, nem a tendência para assumir ao nível da “holding” as decisões que são da responsabilidade das administrações das participadas, o que seria aliás gerador de irresponsabilidade e ineficiência.*”

Apesar de tudo, subsistiram situações de indefinição, sem motivação estratégica aparente e que consistiram na transferência de participações da PARPÚBLICA para outras SGPS e vice-versa, tal como sucedeu com a “Urbindústria”, que passou da carteira da SAGESTAMO para a carteira de participações directas da PARPÚBLICA, ou a afirmação de modelos de negócio com projectos a 20 anos e, bem assim, várias empresas como objecto social análogo, vg. Estamo, Locacest, Bencest e a já extinta Medistamo⁷².

Em síntese, constatou-se que a PARPÚBLICA não procedia ao acompanhamento sistemático da situação financeira das suas participadas, baseado na análise de “*indicadores chave*”, nem dispunha de uma base de dados financeiros que pudesse assegurar um controlo e reporte mais rigorosos, que, em especial, permitissem aferir com oportunidade da capacidade financeira das empresas para retribuir os seus investimentos e os do Estado Accionista.

7.3 Observação final

Todas as constatações anteriores permitem concluir que tanto a DGT como a PARPÚBLICA funcionam, primordialmente, como “parque” de participações sociais. Com efeito, não existe um sistema de “cadastro” e base de dados financeiros, que inventarie e reúna toda a informação respeitante a estas participações, e que possibilite o acompanhamento da situação económica e financeira das empresas, assim habilitando o Estado accionista com os meios para exercer a sua função de fixação da estratégia global de todo o sector e, bem assim, garantir a salvaguarda dos activos públicos e rendimentos dos investimentos realizados.

⁷² A PARPÚBLICA não proferiu quaisquer comentários específicos a respeito destes exemplos que lhe foram apontados.

Aliás, a recomendação n.º 12 do “Relatório da Estrutura de Coordenação para a Reforma da Despesa Pública”, na parte respeitante ao SEE, reitera não só a necessidade de um sistema de informação, como, também, da existência de uma unidade de acompanhamento efectivo das participações públicas, tal como se transcreve a seguir:

“1. Criação de um sistema de informação e de uma base de dados financeiros sobre as empresas do sector empresarial do Estado, com registo não só da situação contabilística e patrimonial, mas também de planos de investimento e encargos em anos futuros em função dos compromissos entretanto assumidos, bem como as garantias assumidas pelo Estado referentes a estas empresas.

6. Dinamizar uma unidade de acompanhamento das empresas públicas ou com participação relevante de capitais públicos, a qual deverá ser altamente especializada para a tarefa de acompanhamento deste sector, estritamente na óptica da função accionista do Estado.”

Por outro lado, a PARPÚBLICA também não está suficientemente apetrechada para um efectivo controlo da actividade das suas participadas, tanto assim, que confia na solução que agrega entidades externas com os auditores internos e no “rating”: (..) “*Optámos por recorrer a este “outsourcing” para a gestão do risco, em alternativa a soluções internas mais burocráticas e porventura menos performantes, considerando as características do grupo.*”

Cumprir referir que o “rating”, segundo a definição da “Companhia Portuguesa de Rating - CPR” consiste num “**processo de análise de risco que procura determinar a capacidade e vontade de uma entidade vir a cumprir de forma atempada e na íntegra determinadas responsabilidades**” relativas a certas e determinadas operações⁷³. Mais habitualmente o *rating* incide sobre uma operação de emissão real ou simulada com certas características de curto ou médio e longo prazo; portanto, refere-se a certas e determinadas operações, e é quando muito, aplicável à situação da PARPÚBLICA, enquanto emitente de obrigações, nunca se referindo ao risco da sua actividade e das empresas que integram a sua carteira.

⁷³ De acordo com a CPR: Cfr. www.cprating.pt. Por exemplo: fundos de investimento, seguros, fundos de pensões, capacidade de um emitente, titularizações, project finances. Não considera outros riscos incorridos pelo investidor, nomeadamente juro, cambial, de liquidez e outros.



Carlo Mourão

Acresce que em sede de conclusões deste Tribunal, contidas no seu Relatório de Auditoria nº.01 /04, já se havia concluído relativamente ao *rating* que, “*sem embargo, a prestação de garantias pelo Estado, se devidamente consentidas pela UE acantelando a concorrência no espaço europeu, potencia as condições para que seja aquele a arcar com a responsabilidade do pagamento dos débitos, em caso de incumprimento. Por outro lado, a presença do Estado por trás de muitas das operações de financiamento das empresas públicas, permite a estas atingir boas notações no rating, conseguindo, desta forma, negociar condições mais vantajosas com as instituições de crédito, o que, de outro modo, certamente não obteriam.*” (*vide conclusão 5.14.4., pág. 14 do citado relatório*).



8 AS EMPRESAS QUE GERARAM DIVIDENDOS

8.1 Evolução dos Resultados de Cada Uma das Empresas

Os dividendos pagos anualmente pelas empresas decorrem do apuramento de Resultados Líquidos positivos no exercício anterior. Por sua vez, a existência dos referidos resultados líquidos positivos pode resultar predominantemente da actividade operacional das empresas (Resultados Operacionais) ou de operações de natureza financeira (Resultados Financeiros) ou extraordinária (Resultados Extraordinários).

A análise que se segue pretende identificar qual a preponderância que cada um destes elementos - Resultados Operacionais, Resultados Financeiros e Resultados Extraordinários - assume na composição dos Resultados Líquidos positivos das empresas e qual a sua evolução ao longo do período de quatro anos analisado, ou seja, entre 1999 e 2002. Deste modo, e uma vez que o objectivo não é avaliar a gestão inerente aos resultados alcançados, optou-se por incluir os motivos subjacentes à evolução verificada, apenas quando relevantes. Acresce que, na maior parte dos casos, as razões subjacentes aos diferentes fenómenos identificados decorrem de um conjunto de situações e não apenas de um aspecto particular.

De forma a neutralizar o efeito que diferentes taxas efectivas anuais de pagamento de impostos poderiam ter, em termos de interpretação, a análise que se segue teve por base o cálculo do peso relativo de cada um destes elementos sobre os Resultados Antes de Impostos apurados.

Veja-se, agora, cada uma das empresas da nossa amostra.



A **EDP** apresentou, ao longo dos quatro anos, uma actividade operacional relevante, que assumiu importância fundamental no apuramento dos seus Resultados Líquidos. São, contudo, de assinalar os seguintes aspectos, que o quadro 5 elucida:

1. Os Resultados Operacionais vieram a decrescer, em termos absolutos, ao longo dos quatro anos, o que se reflectiu, por sua vez, numa evolução igualmente decrescente dos Resultados Líquidos, com excepção do ano de 2000, por via dos Resultados Extraordinários.
2. Os Resultados Financeiros apresentaram uma tendência crescente e um impacto igualmente crescente nos resultados globais da sociedade.
3. Os Resultados Extraordinários assumiram, nos últimos três anos, um papel relevante no apuramento dos Resultados Antes de Impostos, embora em 2000-2001 o contributo tenha sido positivo e, em 2002, negativo.

Quadro nº. 5 – Resultados da EDP

Milhares de euros

| EDP | 1999 | | 2000 | | 2001 | | 2002 | |
|----------------------------|----------|---------|----------|---------|----------|---------|----------|---------|
| | V. Abs. | % | V. Abs. | % | V. Abs. | % | V. Abs. | % |
| Resultados Operacionais | 906.324 | 110,32% | 724.365 | 86,41% | 673.532 | 113,35% | 648.703 | 226,09% |
| Resultados Financeiros | -140.460 | -17,10% | -174.828 | -20,85% | -205.333 | -34,56% | -222.843 | -77,67% |
| Resultados Extraordinários | 55.640 | 6,77% | 288.793 | 34,45% | 125.989 | 21,20% | -138.939 | -48,42% |
| Resultados Antes Impostos | 821.504 | 100,00% | 838.330 | 100,00% | 594.188 | 100,00% | 286.921 | 100,00% |
| Resultados Líquidos | 513.936 | | 548.974 | | 450.795 | | 335.216 | |



A PT apresentou uma evolução crescente, em valores absolutos, dos seus Resultados Operacionais, os quais contribuíram decisivamente para o apuramento dos respectivos Resultados Antes de Impostos. Apesar disto, os Resultados Líquidos da empresa sofreram uma oscilação considerável, sendo de assinalar o seguinte, à luz do que consta no quadro 6:

1. Os Resultados Financeiros⁷⁴, apesar de serem negativos, em todos os anos, sofreram um agravamento significativo de 1999 para 2000. Em 2002, o seu valor, em termos absolutos, diminuiu para metade, quando comparado com o ano transacto, embora tenha representado três vezes mais do que em 1999.

2. Os Resultados Extraordinários⁷⁵ não apresentaram uma tendência de evolução. Em 2000⁷⁶, cresceram exponencialmente, quando comparados com o ano transacto, “compensando” o acréscimo significativo dos Resultados Financeiros negativos. Deste modo, assistiu-se a um apuramento final de Resultados Líquidos superior ao ano transacto, apesar das vicissitudes referidas.

Quadro nº. 6 – Resultados da Portugal

Milhares de euros

| PT | 1999 | | 2000 | | 2001 | | 2002 | |
|--|----------------|---------|----------------|---------|----------------|----------|----------------|---------|
| | V. Abs. | % | V. Abs. | % | V. Abs. | % | V. Abs. | % |
| Resultados Operacionais | 854.011 | 116,88% | 880.516 | 114,93% | 1.124.200 | 723,91% | 1.229.457 | 186,19% |
| Resultados Financeiros | -169.781 | -23,24% | -611.411 | -79,80% | -1.097.032 | -706,42% | -524.929 | -79,50% |
| Resultados Extraordinários | 46.467 | 6,36% | 497.049 | 64,88% | 128.127 | 82,51% | -44.221 | -6,70% |
| Resultados Antes Impostos ¹ | 730.697 | 100,00% | 766.154 | 100,00% | 155.295 | 100,00% | 660.307 | 100,00% |
| Resultados Líquidos | 494.681 | | 540.327 | | 307.390 | | 391.056 | |

¹ Resultados Antes de Impostos e de Interesses Minoritários

⁷⁴ Destaca-se da resposta da PT, em sede de contraditório, a afirmação de que: “O incremento dos resultados financeiros negativos de 1999 para 2001, resultou essencialmente dos seguintes aspectos: (1) incremento dos encargos financeiros líquidos decorrente do aumento da dívida líquida associada aos investimentos efectuados no Brasil; (2) aumento das perdas cambiais associadas a determinados passivos contraídos em moeda estrangeira pelas nossas empresas participadas no Brasil; (3) incremento das perdas em empresas associadas decorrente dos resultados negativos gerados por novas participações financeiras em negócios móveis em Marrocos (Médi Telecom) e no Brasil (Global Telecom); (4) incremento da amortização do goodwill decorrente das novas participações financeiras adquiridas pela PT no período em análise. De 2001 para 2002 verifica-se um decréscimo significativo dos encargos financeiros líquidos em resultado da redução da dívida líquida e da redução do custo médio da dívida, conseguidos em resultado de diversas alterações nas políticas financeiras seguidas pelo Grupo PT, bem como uma inversão da rubrica “Ganhos e perdas cambiais”, que em termos líquidos passou a apresentar um ganho...”

⁷⁵ Da resposta da PT realça-se que os “custos extraordinários se referem essencialmente aos custos com os programas de redução de efectivos... e que os proveitos extraordinários se referem essencialmente às mais valias decorrentes de alienação de participações financeiras...”

⁷⁶ O acréscimo considerável dos Resultados Extraordinários em 2000 reflecte as mais-valias obtidas com alienações de acções / investimentos financeiros diversos (Relatório e Contas de 2000, págs. 93 e 94).



A CGD⁷⁷ apresentou um *Cash Flow* de Exploração de tendência crescente, ao longo dos quatro anos, com excepção do ano de 2002, no qual se registou uma ligeira inversão desta tendência. São de relevar ainda os seguintes aspectos, com base no quadro 7:

1. Apesar da evolução do Cash Flow de Exploração acima referenciada, os Resultados Antes de Impostos e os respectivos Resultados Líquidos apresentaram uma evolução estável e positiva, inclusive em 2002.
2. Tal fenómeno ficou a dever-se à existência de um Resultado Extraordinário três vezes superior, em 2002⁷⁸, ao apurado em 2001, bem como a um decréscimo do montante afecto a Amortizações e Provisões.

Quadro nº. 7 – Resultados da Caixa Geral de Depósitos

Milhares de euros

| CGD | 1999 | | 2000 | | 2001 | | 2002 | |
|-----------------------------------|----------------|---------|----------------|---------|----------------|---------|----------------|---------|
| | V. Abs. | % | V. Abs. | % | V. Abs. | % | V. Abs. | % |
| Cash Flow de Exploração | 676.914 | 138,84% | 751.187 | 129,48% | 933.100 | 144,90% | 904.992 | 119,31% |
| Resultados Extraordinários | 32.781 | 6,72% | 30.897 | 5,33% | 41.022 | 6,37% | 126.199 | 16,64% |
| Amortizações e Provisões | -222.155 | -45,57% | -201.923 | -34,80% | -330.171 | -51,27% | -272.641 | -35,94% |
| Resultados Antes Impostos | 487.540 | 145,57% | 580.161 | 134,80% | 643.951 | 100,00% | 758.550 | 100,00% |
| Resultados Líquidos | 342.879 | | 463.682 | | 527.034 | | 651.389 | |

⁷⁷ A actividade bancária apresenta, reconhecidamente, diversas especificidades que se encontram reflectidas, nomeadamente, na existência de uma contabilidade própria: a contabilidade bancária. Por esse motivo, os termos utilizados para analisar os resultados das outras empresas foram adaptados aos termos utilizados pelas instituições bancárias.

⁷⁸ Este acréscimo dos Resultados Extraordinários resulta fundamentalmente, segundo o Relatório e Contas de 2002, pág. 151, da mais-valia com a alienação à PARPÚBLICA da participação detida no IPE.



Como o mostra o quadro 8, os Resultados Operacionais da **GALP ENERGIA** reflectiram uma tendência decrescente de 1999 a 2001, tendo-se registado uma inversão em 2002. Esta evolução tem reflexo visível em termos dos resultados da empresa, nomeadamente quanto aos seus Resultados Antes de Impostos e Resultados Líquidos. É ainda de relevar que:

1. Os Resultados Financeiros⁷⁹ sofreram uma evolução positiva, uma vez que os valores negativos apresentados em 1999 foram diminuindo progressivamente.
2. Os Resultados Extraordinários⁸⁰ oscilaram entre valores positivos e negativos, tendo sido o valor apurado em 1999 o mais significativo.

Quadro nº. 8 – Resultados da Galp Energia

Milhares de euros

| GALP ENERGIA | 1999 | | 2000 | | 2001 | | 2002 | |
|--|---------|---------|---------|----------|---------|---------|---------|---------|
| | V. Abs. | % | V. Abs. | % | V. Abs. | % | V. Abs. | % |
| Resultados Operacionais | 235.430 | 68,09% | 218.996 | 359,84% | 146.244 | 102,75% | 209.372 | 149,75% |
| Resultados Financeiros | -80.243 | -23,21% | -75.656 | -124,31% | -70.131 | -49,27% | -56.607 | -40,49% |
| Resultados Extraordinários | 190.580 | 55,12% | -82.481 | -135,53% | 66.217 | 46,52% | -12.946 | -9,26% |
| Resultados Antes Impostos ⁽¹⁾ | 345.767 | 100,00% | 60.859 | 100,00% | 142.330 | 100,00% | 139.819 | 100,00% |
| Resultados Líquidos | 301.941 | | 45.155 | | 96.853 | | 114.511 | |

⁽¹⁾ Resultados Antes de Impostos e de Interesses Minoritários

⁷⁹ A evolução registada resulta da interacção de um conjunto de factores, cujo impacto global é positivo. Para informações complementares, consultar, nomeadamente, Relatório e Contas de 2001, pág. 62.

⁸⁰ O montante positivo apurado em 2001 resulta da mais-valia obtida com a venda de dois terrenos em Cabo Ruivo e com o reconhecimento de proveitos relativos a subsídios ao investimento, conforme Relatório e Contas 2001, pág. 62. Por sua vez, em 1999 Os Resultados Extraordinários decorrem de mais-valias com a alienação de participações do Grupo GDP no negócio das telecomunicações (Relatório e Contas de 2000).



Como o ilustra o quadro 9, a **PARPÚBLICA** apresentou Resultados Operacionais negativos ao longo dos quatro anos em análise, facto que se ficou a dever à sua actividade de Gestora de Participações Sociais. De qualquer modo, verificou-se uma tendência de diminuição dos mesmos, de 1999 a 2001, assinalando-se uma pequena inversão no ano de 2002. São ainda de relevar os seguintes aspectos:

1. Os Resultados Antes de Impostos e respectivos Resultados Líquidos do Exercício apresentaram uma evolução crescente, entre 1999 e 2001, tendo diminuído, significativamente, em 2002.
2. Os Resultados Extraordinários reflectiram, essencialmente, receitas provenientes de processos de privatização/reprivatização tendo sido, portanto, condicionados pelo programa de privatizações do Governo.

3. Os Resultados Financeiros⁸¹ tiveram uma evolução positiva, tendo registado um acréscimo substancial em 2001 e 2002. Neste último ano, terá mesmo constituído factor essencial na apresentação de Resultados Líquidos positivos⁸² o critério adoptado na valorização das acções da EDP, o qual possibilitou a cobertura dos restantes resultados negativos. Em 2001, verificou-se um acréscimo dos juros obtidos e dos dividendos recebidos, que superou o decréscimo de outros proveitos e ganhos financeiros. Efectuou-se, também, uma diminuição da provisão sobre títulos em carteira, o que permitiu reduzir, significativamente, os Custos Financeiros. Caso não se tivesse verificado esta diminuição, os Resultados Financeiros, apurados em 2001, seriam sensivelmente idênticos aos do ano transacto.

Quadro n.º 9 – Resultados da PARPÚBLICA

Milhares de euros

| PARPÚBLICA | 1999 ⁽¹⁾ | | 2000 | | 2001 | | 2002 | |
|----------------------------|---------------------|----------|---------|---------|---------|---------|---------|----------|
| | V. Abs. | % | V. Abs. | % | V. Abs. | % | V. Abs. | % |
| Resultados Operacionais | -2.098 | 24,18% | -1.645 | -1,52% | -950 | -0,42% | -1.292 | -4,32% |
| Resultados Financeiros | 26.508 | -305,53% | 32.235 | 29,77% | 85.166 | 37,35% | 93.384 | 311,96% |
| Resultados Extraordinários | -33.086 | 381,35% | 77.702 | 71,75% | 143.787 | 63,06% | -62.157 | -207,64% |
| Resultados Antes Impostos | -8.676 | 100,00% | 108.292 | 100,00% | 228.003 | 100,00% | 29.935 | 100,00% |
| Resultados Líquidos | -8.676 | | 108.293 | | 228.003 | | 32.020 | |

⁽¹⁾ Neste ano, a Parpública ainda tinha a designação de PARTEST - Participações do Estado, SGPS, SA

⁸¹ Os Proveitos Financeiros resultam das seguintes rubricas: Dividendos recebidos; Juros obtidos; Ganhos em empresas do grupo; Outros proveitos e ganhos financeiros. Os Custos Financeiros resultam de: Juros; Reforço da provisão sobre títulos em carteira; Perdas em empresas do Grupo; Perdas na alienação de títulos negociáveis; Outros custos financeiros.

⁸² Ver Gráfico n.º 15 para informação sobre a valorização das acções da EDP, detidas pela PARPÚBLICA.



A ANA⁸³, tratada no quadro 10, apresentou um decréscimo sucessivo dos seus Resultados Operacionais, tendo-se esta tendência reflectido nos Resultados Líquidos do Exercício, nos quatro anos em análise. É ainda de relevar que:

1. Os Resultados Extraordinários foram pouco expressivos, tendo oscilado entre valores positivos (2000 e 2001) e valores negativos (1999 e 2002).
2. Os Resultados Financeiros reforçaram a sua tendência negativa⁸⁴, em consequência de um acréscimo do endividamento⁸⁵, tendo sido o seu impacto, nos Resultados Antes de Impostos e Resultados Líquidos, mais marcante, em 2001 e 2002.

Quadro n.º 10 – Resultados da ANA

Milhares de euros

| ANA | 1999 | | 2000 | | 2001 | | 2002 | |
|----------------------------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|
| | V. Abs. | % | V. Abs. | % | V. Abs. | % | V. Abs. | % |
| Resultados Operacionais | 61.596 | 106,76% | 49.742 | 105,81% | 48.382 | 150,61% | 40.992 | 197,59% |
| Resultados Financeiros | -2.034 | -3,53% | -3.795 | -8,07% | -17.398 | -54,16% | -19.596 | -94,46% |
| Resultados Extraordinários | -1.867 | -3,24% | 1.065 | 2,27% | 1.140 | 3,55% | -650 | -3,13% |
| Resultados Antes Impostos | 57.695 | 100,00% | 47.012 | 100,00% | 32.124 | 100,00% | 20.746 | 100,00% |
| Resultados Líquidos | 36.706 | | 30.420 | | 16.798 | | 8.492 | |

⁸³ A actividade e consequentes resultados da ANA em 2002, foram induzidos “...por um conjunto de factores, designadamente, a estabilização global da actividade, o volume do investimento no aumento da capacidade dos aeroportos e os resultados financeiros das empresas participadas”, conforme Relatório e Contas de 2002, pág. 31.

⁸⁴ Em sede de contraditório a ANA justificou a tendência negativa dos resultados financeiros com “as perdas significativas verificadas nos resultados das empresas participadas pela ANA, S.A., em particular a ANAM, S.A., por razões que se prendem com o investimento de ampliação do aeroporto da Madeira”. De qualquer forma não podemos deixar de referir que o resultado líquido da ANA foi em 2002 “menos 50% do que o obtido em 2001” como afirma o relatório e contas da empresa desse ano e menos de um quarto do resultado líquido do ano de 1999.

⁸⁵ Tendência reforçada em 2002, conforme Relatório e Contas de 2002, pág. 34.



O **BANCO DE PORTUGAL**⁸⁶, a que respeita o quadro 11, apresentou uma evolução positiva dos seus Proveitos e Ganhos entre 1999 e 2001, tendo-se registado um decréscimo dos mesmos em 2002. É ainda de assinalar que:

1. Apesar de, em 2002, se ter verificado um decréscimo no Total de Proveitos e Ganhos da instituição, o mesmo foi devidamente compensado pela diminuição do Total de Custos e Perdas.
2. Tal facto conduziu a que os Resultados Antes de Impostos, bem como os respectivos Resultados Líquidos, não tivessem quebrado, em 2002, a evolução crescente que se vinha a registar desde 1999.

Quadro n.º 11 – Resultados do Banco de Portugal

Milhares de euros

| BANCO PORTUGAL | 1999 | | 2000 | | 2001 | | 2002 | |
|----------------------------------|---------------|----------|---------------|----------|---------------|----------|---------------|----------|
| | V. Abs. | % | V. Abs. | % | V. Abs. | % | V. Abs. | % |
| Total Proveitos e Ganhos | 208.294 | 377,56% | 297.094 | 527,66% | 316.859 | 409,10% | 289.588 | 274,21% |
| Total Custos e Perdas | -153.126 | -277,56% | -240.790 | -427,66% | -239.406 | -309,10% | -183.981 | -174,21% |
| Resultados Antes Impostos | 55.168 | 100,00% | 56.304 | 100,00% | 77.453 | 100,00% | 105.607 | 100,00% |
| Resultados Líquidos | 55.144 | | 56.229 | | 77.397 | | 89.886 | |

⁸⁶ As designações utilizadas nesta análise obedeceram ao mesmo critério que o indicado para a Caixa Geral de Depósitos.



A **REN**, tal como o revela o quadro 12, registou uma tendência ligeiramente crescente dos seus Resultados Operacionais, com especial relevo para o ano de 2002, os quais constituem elemento fundamental na composição dos seus Resultados Líquidos. Há igualmente a assinalar:

1. Uma tendência negativa crescente dos Resultados Financeiros da empresa, de 1999 a 2001, nomeadamente neste último ano⁸⁷, tendo-se registado uma inversão em 2002⁸⁸.
2. Exceptuando o ano 1999, os Resultados Extraordinários tiveram, nos restantes anos, pouca expressão e um impacto diminuto nos Resultados Antes de Impostos / Resultados Líquidos da empresa, embora hajam conseguido atenuar o impacto negativo dos Resultados Financeiros, nomeadamente em 2002.
3. Assim, a oscilação registada nos Resultados do Exercício decorreu, essencialmente, da variação dos Resultados Financeiros

Quadro n.º 12 – Resultados da Rede Eléctrica Nacional

Milhares de euros

| REN | 1999 | | 2000 | | 2001 | | 2002 | |
|-----------------------------------|---------------|---------|---------------|---------|---------------|---------|---------------|---------|
| | V. Abs. | % | V. Abs. | % | V. Abs. | % | V. Abs. | % |
| Resultados Operacionais | 95.202 | 90,63% | 97.912 | 117,12% | 98.185 | 143,24% | 116.538 | 121,19% |
| Resultados Financeiros | -3.862 | -3,68% | -10.631 | -12,72% | -33.256 | -48,52% | -26.178 | -27,22% |
| Resultados Extraordinários | 13.704 | 13,05% | -3.680 | -4,40% | 3.616 | 5,28% | 5.803 | 6,03% |
| Resultados Antes Impostos | 105.044 | 100,00% | 83.601 | 100,00% | 68.545 | 100,00% | 96.163 | 100,00% |
| Resultados Líquidos | 62.830 | | 61.162 | | 44.520 | | 65.415 | |

⁸⁷ Tal facto justifica-se devido ao incremento dos encargos com juros, conforme Relatório e Contas de 2001, pág. 61.

⁸⁸ A inversão verificada resulta “...da diminuição do endividamento da Empresa e da gestão eficiente das suas fontes de financiamento.”, conforme Relatório e Contas de 2002, pág. 54.



A AdP⁸⁹, como se pode observar no quadro 13, apresentou Resultados Operacionais negativos entre 2000 e 2002, com especial ênfase neste último ano, o que resultou da sua situação de Gestora de Participações Sociais. Contudo, apenas em 2002, o Resultado Líquido se situou em terreno negativo, em consequência de todas as categorias de resultados terem sido, também, negativos. Daí o acentuado decréscimo verificado naquele ano. É de assinalar que:

1. O ano de 2002 foi negativo em todas as vertentes dos resultados.
2. No caso dos Resultados Financeiros, tal ficou a dever-se, fundamentalmente, aos ganhos e perdas obtidos com as empresas associadas⁹⁰.
3. Quanto aos Resultados Extraordinários foram influenciados por “...factores excepcionais respeitantes à introdução de ajustamentos na valorização de activos na área internacional e às acções de reestruturação na EPAL.”⁹¹.

Quadro nº. 13 – Resultados da Águas de Portugal

Milhares de euros

| AdP | 1999 | | 2000 | | 2001 | | 2002 | |
|----------------------------|---------|---------|---------|---------|---------|----------|---------|---------|
| | V. Abs. | % | V. Abs. | % | V. Abs. | % | V. Abs. | % |
| Resultados Operacionais | -2.602 | -26,76% | -4.549 | -78,50% | -2.865 | -110,28% | -6.281 | 16,81% |
| Resultados Financeiros | 12.410 | 127,61% | 8.426 | 145,40% | 5.468 | 210,47% | -7.021 | 18,79% |
| Resultados Extraordinários | -83 | -0,85% | 1.918 | 33,10% | -5 | -0,19% | -24.073 | 64,41% |
| Resultados Antes Impostos | 9.725 | 100,00% | 5.795 | 100,00% | 2.598 | 100,00% | -37.375 | 100,00% |
| Resultados Líquidos | 9.725 | | 5.785 | | 2.587 | | -37.388 | |

⁸⁹ Os dados relativos à AdP dizem respeito às suas contas individuais, ou seja, enquanto sociedade *Holding*. Esta empresa pertencia ao universo empresarial do Grupo IPE, sendo que os respectivos dividendos eram consolidados no âmbito do grupo até à sua liquidação. Por esse motivo, a AdP não figura, em termos de análise, na discriminação por empresa dos dividendos pagos no período 2000 a 2003, constante do ponto 5 (O Universo das Participações do Estado), deste relatório

⁹⁰ Para esclarecimentos adicionais, consultar Relatório e Contas de 2002, pág. 170.

⁹¹ Idem.



A **INCM**, a que se reporta o quadro 14, registou uma tendência crescente nos seus Resultados Operacionais, de 1999 a 2001, com uma inversão em 2002. Os Resultados apurados Antes de Impostos e os Resultados Líquidos reflectiram esta evolução, uma vez que o contributo dos Resultados Operacionais para os resultados globais da instituição é decisivo. Acresce que:

1. Os Resultados Financeiros foram positivos em todos os anos, embora com pouca expressividade.
2. Os Resultados Extraordinários foram sempre negativos, embora apresentassem valores residuais.

Quadro nº. 14 – Resultados da INCM

Milhares de euros

| INCM | 1999 | | 2000 | | 2001 | | 2002 | |
|----------------------------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|
| | V. Abs. | % | V. Abs. | % | V. Abs. | % | V. Abs. | % |
| Resultados Operacionais | 15.334 | 103,46% | 23.218 | 100,97% | 33.594 | 97,65% | 28.564 | 102,68% |
| Resultados Financeiros | 1.001 | 6,75% | 677 | 2,94% | 841 | 2,44% | 449 | 1,61% |
| Resultados Extraordinários | -1.514 | -10,22% | -899 | -3,91% | -32 | -0,09% | -1.195 | -4,30% |
| Resultados Antes Impostos | 14.821 | 100,00% | 22.996 | 100,00% | 34.403 | 100,00% | 27.818 | 100,00% |
| Resultados Líquidos | 9.283 | | 14.838 | | 22.257 | | 17.735 | |



A **COMPANHIA DAS LEZÍRIAS**, espelhada no quadro 15, registou Resultados Operacionais positivos, embora com alguma oscilação entre 1999 e 2001. Em 2002, os Resultados Operacionais atingiram valores negativos (-225 M€). Verificou-se, por outro lado, a sua pouca representatividade para o apuramento dos Resultados Antes de Impostos (18,46% em 1999, 38,08% em 2000 e apenas 2,67% em 2001). É ainda de assinalar que:

1. Os Resultados Financeiros⁹² foram sempre positivos, tendo atingido particular relevância em 2002.

2. Os Resultados Extraordinários⁹³, apesar de terem sido sempre positivos, registaram alguma oscilação, ao longo dos anos em análise. Assumiram, contudo, uma importância vital na composição dos resultados anuais da empresa.

3. Ao contrário do que seria de esperar, o somatório dos Resultados Financeiros e dos Resultados Extraordinários contribuíram, respectivamente, de 1999 a 2001, com 81,54%, 61,74% e 97,33%.

4. Os Resultados Operacionais relativos a 2002 foram negativos, devido em particular às rubricas de consumos, fornecimentos e serviços de terceiros e custos com pessoal.

Quadro nº. 15 – Resultados da Companhia das Lezírias

| COMPANHIA DAS LEZÍRIAS | 1999 | | 2000 | | 2001 | | 2002 | |
|----------------------------|--------------|---------|--------------|---------|--------------|---------|------------|---------|
| | V. Abs. | % | V. Abs. | % | V. Abs. | % | V. Abs. | % |
| Resultados Operacionais | 877 | 18,46% | 1.077 | 38,08% | 46 | 2,67% | -225 | -31,21% |
| Resultados Financeiros | 746 | 15,70% | 700 | 24,75% | 716 | 41,56% | 818 | 113,45% |
| Resultados Extraordinários | 3.128 | 65,84% | 1.051 | 37,16% | 961 | 55,77% | 128 | 17,75% |
| Resultados Antes Impostos | 4.751 | 100,00% | 2.828 | 100,00% | 1.723 | 100,00% | 721 | 100,00% |
| Resultados Líquidos | 3.149 | | 1.895 | | 1.260 | | 493 | |

⁹² De acordo com a resposta do contraditório da Companhia das Lezírias “os Resultados Financeiros são, na sua quase totalidade, provenientes de rendas de terrenos para exploração agrícola”.

⁹³ De notar que os montantes alcançados em 2000 e 2001 resultam de mais-valias associadas à venda de imobilizado, alienação de parcelas de terreno, redução de provisões e/ou subsídios ao investimento, conforme Relatórios e Contas de 2000 (pág. 35) e 2001 (pág. 31).



A NAV, como se pode observar no quadro 16, apresentou Resultados Operacionais com tendência decrescente, tendo atingido em 2001 e 2002⁹⁴ valores negativos. É ainda de salientar que:

1. A representatividade dos Resultados Operacionais no apuramento dos Resultados Antes de Impostos foi, igualmente, decrescente, entre 1999 e 2001, tendo recuperado, contudo, em 2002, apesar de se ter mantido, ainda, com valor negativo.
2. Os Resultados Financeiros foram positivos até 2001 tendo, contudo, contribuído, de forma residual, para os resultados globais, nos respectivos anos
3. Os Resultados Extraordinários⁹⁵ apresentaram uma evolução crescente até 2001, do ponto de vista percentual (com uma ligeira diminuição em 2002), tendo sido decisivos para o apuramento de Resultados Antes de Impostos positivos, em 2001 e 2002.

Quadro n.º 16 – Resultados da NAV

Milhares de euros

| NAV | 1999 | | 2000 | | 2001 | | 2002 | |
|----------------------------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|
| | V. Abs. | % | V. Abs. | % | V. Abs. | % | V. Abs. | % |
| Resultados Operacionais | 5.834 | 59,92% | 4.774 | 36,71% | -1.051 | -19,06% | -115 | -1,72% |
| Resultados Financeiros | 213 | 2,19% | 729 | 5,61% | 268 | 4,86% | -198 | -2,96% |
| Resultados Extraordinários | 3.690 | 37,90% | 7.501 | 57,68% | 6.297 | 114,20% | 6.999 | 104,68% |
| Resultados Antes Impostos | 9.737 | 100,00% | 13.004 | 100,00% | 5.514 | 100,00% | 6.686 | 100,00% |
| Resultados Líquidos | 7.128 | | 8.213 | | 4.122 | | 4.041 | |

⁹⁴ Apesar do acréscimo registado na rubrica de Proveitos Operacionais, de 2001 para 2002, este não suficiente para cobrir os Custos Operacionais (que também aumentaram). Verificou-se, assim, uma manutenção de Resultados Operacionais negativos.

⁹⁵ Da análise efectuada aos Relatórios e Contas relativos a 2001 e 2002, não é possível apurar as razões subjacentes à evolução e preponderância destes resultados nos resultados globais da empresa.

8.2 Conclusões da análise aos resultados das empresas da amostra

Em síntese, observou-se que a actividade operacional das empresas sofreu, ao longo dos anos, oscilações naturais, decorrentes, quer de questões de natureza interna, associadas por vezes ao seu próprio desenvolvimento, quer de aspectos externos, de natureza macroeconómica e/ou sectorial. No caso destes últimos, e embora as empresas devam estar atentas aos sinais que chegam/captam da sua envolvente externa⁹⁶, as medidas adoptadas foram, muitas vezes, de natureza reactiva.

Esta situação assumiu particular importância quando as empresas se encontravam cotadas em bolsa, por estarem mais expostas ao mercado, mas não deixou de ser relevante para as restantes empresas, nomeadamente para as detidas, maioritariamente ou na sua totalidade, pelo Estado, na medida em que o pagamento de Dividendos, decorrente da existência de Resultados Líquidos Positivos, constituiu uma fonte de receita e elemento que contribuiu para equilibrar as contas públicas.

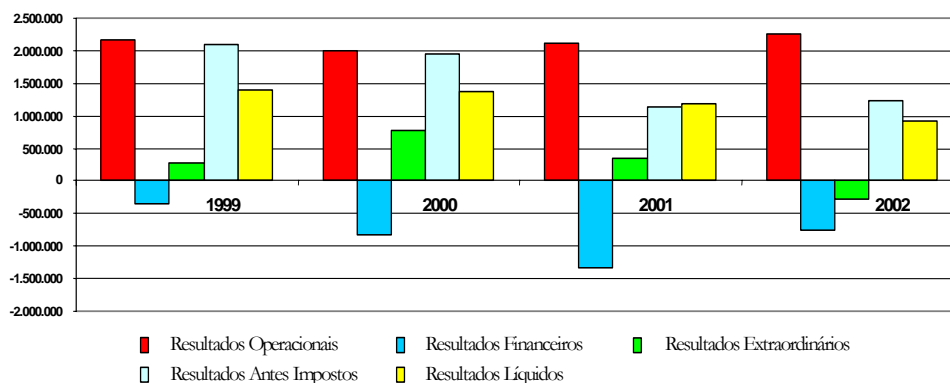
De uma maneira geral, observou-se, em função da análise realizada às empresas, que **existia uma relação directa entre Resultados Operacionais apurados anualmente e Resultados Líquidos/Resultados Antes de Impostos**. Isto é, os Resultados Líquidos das empresas decorreram, fundamentalmente, da sua actividade operacional⁹⁷.

Os Resultados Extraordinários foram, não poucas vezes, utilizados pelas empresas para “melhorar” os seus Resultados Antes de Impostos e respectivos Resultados Líquidos. Isto reflectiu-se, essencialmente, naquelas empresas que dispunham de património em condições de ser alienado.

Para além disso verificou-se que os resultados operacionais tiveram uma tendência quase constante, durante o quadriénio, enquanto os resultados líquidos apresentaram uma tendência decrescente desde 1999 a 2002 no conjunto das empresas analisadas.

Este fenómeno é claramente perceptível pela análise do gráfico que se apresenta de seguida e retrata a evolução dos resultados por natureza, ao longo do período de 1999 a 2002, para dez⁹⁸ das doze empresas analisadas.

Gráfico n.º 28 – Evolução dos Resultados por Natureza de 1999 a 2002



⁹⁶ Várias empresas optam por constituir verdadeiros observatórios com vista a monitorização da sua envolvente externa, tentando limitar ao máximo surpresas desagradáveis, com reflexos visíveis nos seus resultados e na criação de valor desejável para o(s) accionista(s).

⁹⁷ As excepções a esta regra encontram-se identificadas e justificadas, na medida do possível, ao longo da análise realizada.

⁹⁸ O Banco de Portugal e a Caixa Geral de Depósitos ficaram à margem desta agregação em consequência da especificidade das suas rubricas contabilísticas.



9 CARACTERIZAÇÃO DA POLÍTICA DE DIVIDENDOS PROSEGUIDA PELAS EMPRESAS DA AMOSTRA

O Código das Sociedades Comerciais, no capítulo que respeita às obrigações e direitos dos accionistas, introduz duas limitações ao exercício da Política de Dividendos por parte das empresas. Por um lado, prevê que não pode deixar de ser distribuído aos accionistas metade do lucro distribuível do exercício, salvo diferente cláusula contratual ou deliberação tomada por maioria de três quartos dos votos correspondentes ao capital social⁹⁹. Por outro lado, estatui que deverá destinar-se à constituição de reserva legal uma percentagem não inferior à vigésima parte dos lucros da sociedade até que aquela represente a quinta parte do capital social¹⁰⁰.

Com base neste enquadramento legal, as empresas definem, nos respectivos Estatutos ou Contratos de Sociedade¹⁰¹, as aplicações possíveis para os Resultados apurados anualmente.

Na prática, e da análise efectuada empresa a empresa, de 1999 a 2002, são de relevar os seguintes aspectos quanto ao *modus operandi* adoptado pelas empresas públicas da nossa amostra, no que respeita à afectação dos seus resultados do exercício:

- A EDP – Electricidade de Portugal, S.A., a que se refere o quadro 17, afectou, ao longo do período em análise, os seus resultados a três rubricas fundamentais. Fez um reforço anual de 5% das Reservas Legais e aplicou, em Resultados Transitados, uma percentagem que oscilou entre os 13,47% (em 1999) e os 19,80% (2001). Foi na distribuição de Dividendos que a empresa aplicou a parte mais substancial dos seus resultados. Assim, nos quatro anos referenciados, a EDP distribuiu, no mínimo, cerca de 75% dos resultados líquidos obtidos e, no máximo, cerca de 82%. Esta tendência sugere que a empresa, devido ao nível de maturidade do seu negócio principal, não teve necessidade de reforçar os seus investimentos, tendo, antes, consolidado o seu *core business*. Este funcionou praticamente como um *cash cow*¹⁰².

Quadro n.º 17 – Distribuição de Resultados da EDP

| EDP | 2002 | 2001 | 2000 | 1999 |
|------------------------|--------|--------|--------|--------|
| Resultados Líquidos | 100,0% | 100,0% | 100,0% | 100,0% |
| Reserva Legal (5%) | 5,0% | 5,0% | 5,0% | 5,0% |
| Resultados Transitados | 14,5% | 19,8% | 18,7% | 13,5% |
| Dividendos | 80,5% | 75,2% | 76,3% | 81,5% |

⁹⁹ Artigo 294º, n.º 1- Direito aos lucros do exercício.

¹⁰⁰ Artigo 295º - Reserva legal.

¹⁰¹ É o caso da EDP, cujo Contrato de Sociedade, no seu artigo 27º, faz referência às regras subjacentes à Aplicação dos Resultados da Empresa.

¹⁰² A matriz Boston Consulting Group (BCG) que posiciona os produtos/serviços das empresas em quadrantes consoante a preponderância que assumem nos resultados da empresa, associa aqueles que se destacam por apresentarem elevados níveis de rentabilidade com o termo “*cash cow*” (vaca leiteira).



□ A **Portugal Telecom (PT)**, referenciada no quadro 18, apresentou alguma oscilação quanto à Aplicação dos Resultados Anuais, entre 1999 e 2002. Contudo, a empresa, distribuiu dividendos em três dos quatro anos¹⁰³, em percentagens que se situaram entre os 40% e 51% dos resultados líquidos. Esta prática está em consonância com a alínea b), do n.º 1, do artigo 30º dos seus Estatutos, no qual se refere que *“uma percentagem não inferior a quarenta por cento dos lucros distribuíveis será distribuída pelos accionistas, a título de dividendo...”*¹⁰⁴. Esta disposição conduziu a que a empresa, em 2002, tivesse optado por transferir 200.686 milhares de euros de Reservas Livres¹⁰⁵ para distribuição de dividendos, uma vez que os resultados do exercício foram aplicados na cobertura de resultados transitados negativos¹⁰⁶.

□ Quanto à **Caixa Geral de Depósitos (CGD)**, a que alude o quadro 19, aplicou os seus resultados líquidos no reforço de Reservas Legais, numa percentagem que atingiu os 20% em todos os anos do período analisado. A instituição optou por afectar entre 15% a 30% dos seus resultados a Reservas Livres, tendo efectuado, igualmente, uma distribuição de lucros pelos seus colaboradores e Administração, que rondou os 5% anuais. Contudo, foi a distribuição de Dividendos pelo accionista Estado que absorveu a maior fatia dos seus resultados líquidos, tendo a mesma oscilado entre os 47,43% (em 1999) e os 59,5% (2001).

Quadro nº. 18 – Distribuição de Resultados da Portugal Telecom

| PT | 2002 ¹⁰⁴ | 2001 | 2000 | 1999 |
|-------------------------|---------------------|--------|--------|--------|
| Resultados Líquidos | 100,0% | 100,0% | 100,0% | 100,0% |
| Reserva Legal (5%) | 0,0% | 5,0% | 5,0% | 5,0% |
| Reservas Livres | 0,0% | 0,0% | 70,9% | 33,2% |
| Resultados Transitados | 100,0% | 54,2% | 24,1% | 18,3% |
| Distrib. Lucros Empreg. | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 1,3% |
| Dividendos | 51,3% | 40,8% | 0,0% | 42,1% |

¹⁰⁴ O montante distribuído a título de Dividendos foi retirado de Reservas Livres e não de Resultado Líquido

Quadro nº. 19 – Distribuição de Resultados da CGD

| CGD | 2002 | 2001 | 2000 | 1999 |
|-------------------------|--------|--------|--------|--------|
| Resultados Líquidos | 100,0% | 100,0% | 100,0% | 100,0% |
| Reserva Legal | 20,0% | 20,0% | 20,0% | 20,0% |
| Reservas Livres | 26,9% | 15,4% | 18,1% | 27,4% |
| Distrib. Lucros Empreg. | 4,2% | 5,1% | 4,6% | 5,1% |
| Dividendos | 49,0% | 59,5% | 57,2% | 47,4% |

¹⁰³ Relativamente ao exercício de 2000, a PT optou por distribuir acções - foi distribuída uma nova acção por cada 50 detidas - e não dividendos, aos seus accionistas em *“conexão com um aumento de capital por incorporação de prémios de emissão, tendo esta operação e a não distribuição de dividendos sido objecto das necessárias aprovações em Assembleia Geral”* conforme a PT esclareceu em sede de resposta de contraditório.

¹⁰⁴ É, contudo, de assinalar que o referido texto prossegue, dando abertura à Assembleia-Geral para deliberar no sentido da redução do dividendo ou até da sua não distribuição, quando proposta por uma maioria qualificada de dois terços dos votos expressos.

¹⁰⁵ A empresa procedeu à distribuição de reservas livres equivalentes a um dividendo de 16 cêntimos por acção.

¹⁰⁶ Conforme Relatório e Contas Consolidadas PT 2002, págs. 112-113.



□ Por seu turno a **Galp Energia**¹⁰⁷, tratada no quadro 20, apenas não distribuiu dividendos em 2000 tendo, nos dois anos subsequentes, distribuído uma percentagem ligeiramente inferior a 40% dos seus resultados enquanto em 1999 tinha distribuído, a este título, cerca de 20% dos Resultados Líquidos. De relevar a afectação de uma elevada percentagem dos resultados líquidos à rubrica Resultados Transitados, no exercício de 2000, o que indicia uma forte necessidade de retenção de lucros para financiar investimento¹⁰⁸. Os Estatutos da empresa conferem total margem de manobra à Assembleia-geral neste domínio, referindo mesmo a não aplicabilidade da limitação prevista no artigo 294º, nº. 1, do Código das Sociedades Comerciais.

□ Quanto à **ANA - Aeroportos de Portugal, S.A.**, retratada no quadro 21, distribuiu dividendos em todos os quatro anos do período analisado, tendo, para tal, afectado, respectivamente, 49% e 29% nos anos de 1999 e 2000 dos seus resultados. A distribuição de dividendos seguiu, assim, uma tendência decrescente ao longo do quadriénio. Em 2001 e 2002, a aplicação dos resultados repartiu-se, para além das percentagens afectas a dividendos respectivamente de 24,7% e de 10%, exclusivamente por Reservas Livres e Resultados Transitados.

Esta inversão da tendência registada nos anos transactos ficou associada à necessidade de fazer face ao financiamento do programa de investimentos em curso, bem como a despesas com o Fundo de Pensões. Os estatutos da empresa conferem total abertura para a definição, pela Assembleia-Geral, da respectiva aplicação dos resultados apurados no exercício, com excepção do requerido legalmente quanto a reservas legais. No caso desta empresa, os próprios Estatutos prevêem a possibilidade da não distribuição aos accionistas de pelo menos 50% do lucro do exercício distribuível, conforme refere o artigo 294º, nº. 2, do Código das Sociedades Comerciais.

Quadro nº. 20 – Distribuição de Resultados da Galp Energia

| GALP ENERGIA | 2002 | 2001¹⁰⁸ | 2000 | 1999 |
|-------------------------------|---------------|---------------------------|---------------|---------------|
| Resultados Líquidos | 100,0% | 100,0% | 100,0% | 100,0% |
| Reserva Legal (5%) | 5,0% | 5,0% | 5,0% | 5,0% |
| Outras Reservas | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% |
| Resultados Transitados | 57,3% | 55,6% | 95,0% | 75,2% |
| Dividendos | 37,7% | 39,4% | 0,0% | 19,8% |

¹⁰⁸ O montante inscrito na rubrica Resultados Transitados foi, na realidade, colocado à disposição da Assembleia Geral

Quadro nº. 21– Distribuição de Resultados da ANA

| ANA | 2002¹⁰⁸ | 2001¹⁰⁸ | 2000 | 1999 |
|-------------------------------|---------------------------|---------------------------|---------------|---------------|
| Resultados Líquidos | 100,0% | 100,0% | 100,0% | 100,0% |
| Reservas Livres | 48,9% | 9,2% | 3,7% | 4,6% |
| Resultados Transitados | 41,1% | 66,1% | 64,7% | 0,9% |
| Resultados NDP | 0,0% | 0,0% | 2,3% | 1,6% |
| Cisão | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 43,7% |
| Dividendos | 10,0% | 24,7% | 29,3% | 49,2% |

¹⁰⁸ O montante inscrito na rubrica Resultados transitados destina-se a Reservas para Investimento

¹⁰⁷ A **GALP ENERGIA** foi constituída através da aquisição das participações do Estado na GDP e na Petrogal.

¹⁰⁸ Esta forte necessidade de investimento encontra-se espelhada no Relatório e Contas da Galp Energia de 2001, pág. 57: “...ambicioso plano de investimentos da empresa previsto no...plano de médio e longo prazo (cerca de 2 mil milhões de euros até 2005) ”.



□ O Banco de Portugal, a que se reporta o quadro 22, apresentou uma evolução da sua aplicação dos resultados líquidos bastante estável. Ao longo dos quatro anos em análise, a distribuição de dividendos situou-se nos 50% (47,10%, em 2002). Por outro lado, o banco afectou cerca de 40% a Outras Reservas e, complementarmente, canalizou 10% para Reservas Legais. Esta prática mostrou-se em consonância com o definido no artigo 53º, n.º. 2, da sua Lei Orgânica, que expressamente determina as condições¹⁰⁹ da aplicação dos resultados líquidos do exercício.

Quadro n.º. 22 – Distribuição de Resultados do Banco de Portugal

| BANCO PORTUGAL | 2002 | 2001 | 2000 | 1999 |
|---------------------|--------|--------|--------|--------|
| Resultados Líquidos | 100,0% | 100,0% | 100,0% | 100,0% |
| Reserva Legal | 10,0% | 10,0% | 10,0% | 10,0% |
| Outras Reservas | 42,9% | 40,0% | 40,0% | 40,0% |
| Dividendos | 47,1% | 50,0% | 50,0% | 50,0% |

□ No tocante à REN - Rede Eléctrica Nacional, S.A., referenciada no quadro 23, a distribuição de dividendos foi constante em 2001 e 2002, absorvendo, nesses anos, 50% do Resultado Líquido, tendo a percentagem afecta, dos seus Resultados Líquidos, a Resultados Transitados e a Outras Reservas mantido, também nos dois anos, os mesmos valores. No primeiro biénio do período analisado, a REN afectou a dividendos, em 1999, 91% dos seus resultados líquidos, tendo em 2000 esse tipo de aplicação decaído para 12% dos mesmos resultados e o remanescente sido afecto, maioritariamente, a Resultados Transitados. De registar, em todo o quadriénio, a distribuição anual de lucros aos trabalhadores e aos corpos gerentes sendo que o valor absoluto de Resultados Líquidos afecta a esta última aplicação duplicou nos dois últimos exercícios.

Quadro n.º. 23 – Distribuição de Resultados da Rede Eléctrica Nacional

| REN | 2002 | 2001 | 2000 | 1999 |
|-------------------------------------|--------|--------|--------|--------|
| Resultados Líquidos | 100,0% | 100,0% | 100,0% | 100,0% |
| Reserva Legal | 5,0% | 5,0% | 5,0% | 5,0% |
| Outras Reservas | 15,3% | 15,3% | 17,9% | 0,0% |
| Resultados Transitados | 27,8% | 26,9% | 63,3% | 1,8% |
| Distrib. Lucros Corpos G | 0,2% | 0,4% | 0,1% | 0,1% |
| Distrib. Lucros Emp. ¹⁰¹ | 1,7% | 2,5% | 1,8% | 1,8% |
| Dividendos | 50,0% | 50,0% | 11,8% | 91,3% |

¹⁰⁹ O artigo acima referenciado afecta o resultado do exercício à seguinte distribuição: 10% para a reserva legal; 10% para outras reservas que o conselho de administração delibere; o remanescente para o Estado, a título de dividendos, ou para outras reservas.



□ A **INCM - Imprensa Nacional Casa da Moeda**, tratada no quadro 24, apresentou uma aplicação anual dos seus resultados estável, em termos percentuais, nomeadamente no que respeita à Remuneração do Capital Social, que rondou os 65%, e às Reservas Legais, com cerca de 25%. O restante foi afecto, na sua quase totalidade, a Distribuição de Lucros aos empregados e membros da Administração (cerca de 9%). A excepção ocorreu no ano de 2001, no qual se verificou uma afectação à Remuneração do Capital Social inferior à dos restantes anos (45,38%), com contrapartida num acréscimo de Reservas Livres (21,62%). A aplicação de resultados em 2001 teve como objectivo, para além da remuneração do capital accionista e distribuição de lucros pelos trabalhadores, “...o reforço da estrutura de capital que sustenta o crescimento a longo prazo e os esforços de investimentos estimados...”¹¹⁰.

É de sublinhar que a política de dividendos seguida pela empresa se mostrou consentânea com o estipulado no Decreto-Lei n.º 179/99, de 19 de Maio, o qual regula a sua actividade. Este diploma reforça a necessidade de dotar a rubrica Reserva Legal, definindo um mínimo de 20% e um máximo sem limite, referindo, expressamente, que uma percentagem dos resultados distribuíveis deverá ser atribuída aos trabalhadores e aos membros de conselho de administração.

Quadro n.º 24 – Distribuição de Resultados da INCM

| INCM | 2002 | 2001 | 2000 | 1999 |
|-------------------------|--------|--------|--------|--------|
| Resultados Líquidos | 100,0% | 100,0% | 100,0% | 100,0% |
| Reserva Legal | 24,6% | 25,0% | 25,0% | 25,0% |
| Reservas Livres | 0,0% | 21,6% | 1,7% | 1,9% |
| Distrib. Lucros Empreg. | 9,4% | 8,0% | 9,4% | 9,4% |
| Remuneração Cap. S. | 66,0% | 45,4% | 63,9% | 63,7% |

□ A **AdP – Águas de Portugal**, referida no quadro 25, apresentou, em 2002 resultados negativos pelo que apenas procedeu à sua afectação a Resultados Transitados. Por seu turno, em 2000 e 2001, incorporou cerca de 20% nesta mesma rubrica e distribuiu a verba remanescente a título de Dividendos (75%). Em 1999, registou-se uma afectação a Resultados Transitados (cerca de 49%) superior à distribuída com a Dividendos (cerca de 46%).

Quadro n.º 25 – Distribuição de Resultados da AdP

| AdP | 2002 | 2001 | 2000 | 1999 |
|------------------------|--------|--------|--------|--------|
| Resultados Líquidos | 100,0% | 100,0% | 100,0% | 100,0% |
| Reserva Legal | 0,0% | 5,0% | 5,0% | 5,0% |
| Resultados Transitados | 100,0% | 20,0% | 20,0% | 48,8% |
| Dividendos | 0,0% | 75,0% | 75,0% | 46,2% |

¹¹⁰ Conforme Relatório e Contas de 2001, pág. 48.



Auto-Autorização

□ A **PARPÚBLICA**, retratada no quadro 26, apresentou, em 1999, resultados líquidos negativos, pelo que teve de os incorporar em Resultados Transitados. Nos restantes anos, do período analisado, para além da afectação de 5% à Reserva Legal, a prioridade foi a da distribuição de Dividendos, numa percentagem que oscilou entre o mínimo de cerca de 71%, em 2001, e o máximo de 95%, em 2002, tendo atingido 77% em 2000. De notar que o rendimento da PARPÚBLICA respeitante ao ano de 2001¹¹¹ teve origem em resultados da alienação de participações sociais de empresas, tendo essa receita sido transferida, de acordo com o regime da Lei n.º 11/90 de 5 de Abril, para o Fundo de Regularização da Dívida Pública.

Os Estatutos da PARPÚBLICA, no seu artigo 22º, hierarquizam as alternativas de aplicação dos resultados do exercício. Embora não definam percentagens mínimas de aplicação, os referidos Estatutos dão prioridade à constituição, reforço ou reintegração de outras reservas, em detrimento da distribuição de dividendos. Assim sendo, tal situação não tem ocorrido, uma vez que a prioridade, na distribuição de resultados, após a cobertura de prejuízos e reforço da Reserva Legal, tem sido a distribuição de Dividendos ao accionista único: o Estado.

Quadro n.º 26 – Distribuição de Resultados da PARPÚBLICA

| PARPÚBLICA | 2002 | 2001 ¹¹¹ | 2000 ¹¹¹ | 1999 |
|------------------------|--------|---------------------|---------------------|--------|
| Resultados Líquidos | 100,0% | 100,0% | 100,0% | 100,0% |
| Reserva Legal (5%) | 5,0% | 5,0% | 5,0% | 0,0% |
| Resultados Transitados | 0,0% | 23,7% | 18,0% | 100,0% |
| Dividendos | 95,0% | 71,3% | 77,0% | 0,0% |

¹¹¹ O montante inscrito na rubrica Dividendos destina-se ao FRDP

¹¹¹ 138.210 milhares de euros, do montante inscrito na rubrica Dividendos, destina-se ao FRDP

¹¹¹ A este propósito, atente-se à pág. VII.21 do P.C.G.E. do TC, de 2001, em que refere “(...)Também foram recebidos dividendos da PARPÚBLICA, no valor de 12,5 milhões de contos (€ 62.548.914). No entanto, como estes rendimentos tiveram origem em resultados da alienação de participações sociais sujeitas ao regime da Lei 11/90, de 5 de Abril (5ª Fase de Reprivatização da Portugal Telecom) a receita foi contabilizada como receita da alienação de partes sociais de empresas e transferida, para o F.R.D.P. nos mesmos termos em que o foram as das privatizações realizadas pelo Estado”.

Na sua resposta, em sede de contraditório, a PARPÚBLICA discordou de que “*haja qualquer utilidade social na definição genérica de uma política de distribuição de dividendos para o caso de uma empresa do Estado. Em empresas cotadas ou com muitos accionistas é a nosso ver indispensável a definição desta política, para permitir decisões racionais de investimento ou desinvestimento aos detentores de capital que não participam no controlo da gestão da empresa. Em entidades só com accionistas públicos e na medida em que se confunde o accionista com a entidade que controla a empresa, tal é limitador da necessária flexibilidade criadora de valor.*” **E, acrescentou ainda que** “*para uma empresa só com um accionista público e para esse accionista, que controla a sua gestão, interessa sobretudo a evolução do valor, do equilíbrio financeiro e do grau de risco envolvido no negócio. O nível de dividendos é, neste caso, instrumental e acessório.*”

Por seu lado, o MF expressou na sua resposta que “*quanto à questão dos dividendos pagos pela PARPÚBLICA, devemos referir que estes são fixados pelo accionista em Assembleia – Geral, nos termos do Código das Sociedades Comerciais, com base nos resultados da empresa e nas suas necessidades de financiamento futuras e não com base nos resultados ou nos dividendos distribuídos pelas suas participadas. Assim, não faz sentido encarar a PARPÚBLICA como um mero instrumento de reencaminhamento de dividendos para o Orçamento do Estado, ignorando o seu papel instrumental na resolução de problemas do sector público, aliás de acordo com os objectivos definidos no D.L. 558/99 de 17 de Dezembro, que o relatório do Tribunal mais adiante cita.*”



□ A **Companhia das Lezírias**, sintetizada no quadro 27, distribuiu, em 2000, 52% do seu resultado do exercício, a título de Dividendos, tendo afectado cerca de 31% a Reservas de Investimento, para fazer face a investimentos previstos no seu Plano¹¹². Em 2001, a prioridade foi para a distribuição de Dividendos que se cifrou em 75% dos Resultados Líquidos, representando uma percentagem residual a incorporação em Reservas de Investimento (apenas 5%). Para além destas duas componentes, e tal como os seus Estatutos referem, no seu artigo 21º, a empresa afectou um mínimo de 10% para constituição / reforço da Reserva Legal e atribuiu, igualmente, uma percentagem aos trabalhadores e membros do conselho de administração, a título de participação nos lucros. Em 2002, distribuiu, 85% do seu resultado do exercício, a título de Dividendos e pela primeira vez, no quadriénio, não houve distribuição da percentagem, a título de participação nos lucros, aos trabalhadores e membros do conselho de administração.

□ Finalmente, a **NAV – Navegação Aérea de Portugal**, representada no quadro 28, apresentou uma tendência uniforme de aplicação dos seus resultados do exercício, ao longo dos quatro anos. Verificou-se uma aplicação idêntica em todo o quadriénio, ou seja, foram sempre mantidas as mesmas aplicações, com as mesmas percentagens para o quadriénio 1999/2002. A empresa distribuiu, no período 1999 a 2002, 50% dos seus resultados a título de Remuneração do Capital Investido e afectou 34% a Reservas de Investimento. Durante os quatro anos afectou a Reserva para Remuneração dos Capitais Investidos 5% dos resultados de cada exercício. A empresa reforçou igualmente, durante os quatro anos, a Reserva Geral em 10%, tal como os próprios Estatutos determinam, no seu artigo 22º. Para além desta referência, os Estatutos da NAV sublinham, ainda, a obrigatoriedade de constituição de uma Reserva de Investimentos e de um Fundo para Fins Sociais, não fazendo, todavia, qualquer menção à distribuição de Dividendos / Remuneração do Capital Investido, sendo, portanto, esta considerada como facultativa.

Quadro n.º 27 – Distribuição de Resultados da Cª das Lezírias

| COMP. LEZÍRIAS | 2002 | 2001 | 2000 ⁽¹⁾ | 1999 |
|--------------------------------|---------------|---------------|---------------------|---------------|
| Resultados Líquidos | 100,0% | 100,0% | 100,0% | 100,0% |
| Resultados Transitados | 2,8% | 0,0% | 0,0% | 23,8% |
| Reserva Legal | 10% | 10,0% | 10,0% | 10,0% |
| Reserva Investimentos | 0,0% | 5,1% | 30,7% | 23,3% |
| Reservas Livres | 2,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% |
| Distrib. Lucros Empreg. | 0,0% | 9,9% | 6,9% | 1,3% |
| Dividendos | 85,2% | 75,0% | 52,4% | 41,6% |

⁽¹⁾ Ao montante afecto à rubrica Reservas para Investimentos foi retirado 92 milhares de euros de Resultados Transitados Art. 21º. dos Estatutos

Quadro n.º 28 – Distribuição de Resultados da NAV

| NAV | 2002 | 2001 | 2000 | 1999 |
|-----------------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| Resultados Líquidos | 100,0% | 100,0% | 100,0% | 100,0% |
| Reserva Geral | 10,0% | 10,0% | 10,0% | 10,0% |
| Fundo Fins Sociais | 1,0% | 1,0% | 1,0% | 1,0% |
| Reserva Investimento | 34,0% | 34,0% | 34,0% | 34,0% |
| Reserva RCI | 5,0% | 5,0% | 5,0% | 5,0% |
| Remun. Cap. Invest. | 50,0% | 50,0% | 50,0% | 50,0% |

Art. 3º. e 4º. do DL 300/80
Art. 22º. dos Estatutos

¹¹² Tal conclusão decorre da referência incluída no Relatório e Contas de 2000, pág. 42: “As necessidades de curto prazo estão perfeitamente asseguradas e existe uma razoável capacidade de auto-financiamento dos investimentos previstos no Plano”.



9.1 Síntese da análise da política de dividendos prosseguida pelo conjunto das empresas da amostra

Em síntese, da análise efectuada à aplicação de resultados das empresas, pode-se inferir que existiu uma tendência para uma relativa estabilidade nas percentagens afectadas, salvo situações excepcionais. Esta regularidade, quer no pagamento anual do dividendo, quer quanto ao seu valor (*Dividend per Share*), para além de ser um requisito legal, é recomendada pelos analistas financeiros como constituindo um sinal positivo para o mercado.

Assistiu-se, igualmente, a uma tendência, embora não generalizada, para as empresas afectarem uma percentagem substancial (40%-50%) dos seus resultados líquidos do exercício a Resultados Transitados ou Outras Reservas¹¹³. Tal fenómeno mostra-se ligado às necessidades de financiamento do investimento presentes e futuras (ciclo de vida dos respectivos negócios) de cada empresa e às exigências dos respectivos accionistas (por vezes único), expressas nas Assembleias-Gerais, quanto à remuneração anual do capital investido.

Por outro lado, no tocante aos Estatutos ou Contratos de Sociedade das Empresas analisadas, verificou-se que estes são, por norma, bastante genéricos quanto à Aplicação dos Resultados Líquidos obtidos anualmente, deixando ao critério das respectivas Assembleias-Gerais a sua concretização anual, quer quanto às rubricas a constituir, ou reforçar quer quanto às percentagens a afectar, após a observância do requerido legalmente. Tal situação poderá considerar-se adequada, desde que não comprometa a transparência que deve nortear o comportamento das empresas no mercado.

¹¹³ Nesta situação encontra-se, nomeadamente, a PT, a Galp Energia, a ANA, o Banco de Portugal, a REN, a INCM, a NAV.

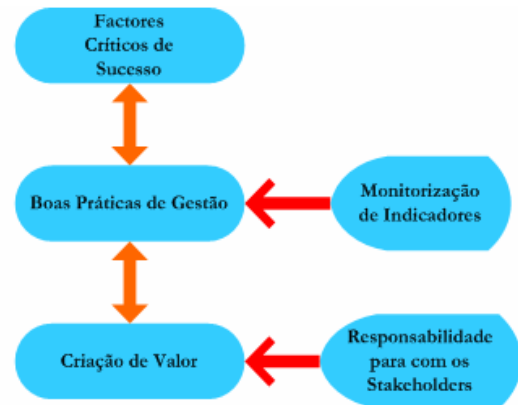
10 IDENTIFICAÇÃO E ANÁLISE DOS FACTORES CRÍTICOS DE SUCESSO SUBJACENTES À GERAÇÃO DE DIVIDENDOS

10.1 Questão prévia

A avaliação da performance das empresas, partindo exclusivamente de indicadores de natureza financeira é, actualmente, unanimemente considerada como insuficiente, na medida em que o bom desempenho destes indicadores, à priori, não constitui uma garantia da continuidade da empresa nem da criação de valor para os seus accionistas. Esta conclusão resulta quer da prática, quer, também, dos problemas ligados aos recentes escândalos financeiros¹¹⁴, que ocorreram nos EUA e na Europa. Para se apurar a performance das empresas, aponta-se, hoje, como necessário avaliar um conjunto de outros aspectos, tais como as práticas de bom governo das sociedades, a estratégia, a avaliação e os sistemas de informação, associados, nomeadamente, aos recursos humanos, aos clientes e aos respectivos processos de negócio. **É na interacção de todos estes elementos que está a génese da criação de valor para o accionista.**

Ao nível do Sector Empresarial do Estado, a diversidade de empresas e respectivas actividades constitui uma condicionante ao exercício de uma análise comparativa de indicadores, dado que estas inserem-se em sectores de actividade consideravelmente diferentes (ex.: energia, telecomunicações, transportes, agricultura etc.) e com níveis de atractividade¹¹⁵ distintos.

Figura nº. 5 – Factores Críticos de Sucesso e Criação de Valor



Fonte: Equipa de Auditoria

Os factores críticos de sucesso pressupõem-se suportados pelas boas práticas de gestão, cujo fundamento mais profundo reside na criação de valor.

A criação de valor conduz as empresas a actuar no interesse do benefício económico dos accionistas, mas acaba, também, e ainda que, implicitamente, por satisfazer os *stakeholders* e os interesses gerais da sociedade, não só pelo incentivo das transacções e pela criação de riqueza, mas também pela sua contribuição para a redistribuição e, não menos importante, para os interesses de âmbito social, tais como o emprego, a solidariedade, o conhecimento e até a protecção do meio ambiente.

Deste modo, a questão da criação de valor acaba por assumir, também, uma dimensão substancial, que, apesar de não poder ser desligada da componente financeira, pretende acrescentar e estabelecer a ligação entre os diferentes tipos e naturezas de recursos (vg. humanos e tecnológicos), considerados ao nível global das empresas e que são susceptíveis de gerar valor. Por sua vez, os factores críticos de sucesso interferem com a competitividade e influenciam os resultados financeiros da empresa.

¹¹⁴ V.g. *Enron e WorldCom*, nos EUA; e *Swissair e Parmalat*, na Europa.

¹¹⁵ Tendo presente a análise da atractividade da indústria por *Michael Porter* no seu Modelo das Cinco Forças, através do qual pretende explicar a origem da rentabilidade estrutural das indústrias, esta resulta da interacção das seguintes forças: Potencial de novas entradas; Pressão de produtos substitutos; Poder negocial dos fornecedores; Poder negocial dos clientes; Rivalidade entre concorrentes actuais.

Não obstante o que precede, neste domínio, procurou-se identificar quais os factores críticos de sucesso que os mercados valorizam com vista a tornar as empresas aptas a dar resposta a esses requisitos fundamentais para a sua sobrevivência e continuidade.

Como se referiu, tal tarefa tornou-se mais complexa e difícil, dada a forte diversidade das empresas do Sector Empresarial do Estado.

Para cumprir o objectivo de avaliar o posicionamento das empresas seleccionadas, relativamente às respectivas práticas de gestão, e associá-las à criação ou destruição de valor subjacente, tornou-se necessário isolar um conjunto de factores, suficientemente abrangentes, mas igualmente fundamentais, que funcionassem como condicionantes da actividade da gestão. Para o efeito, recorreu-se a um questionário, elaborado pelos auditores do Tribunal.

O tratamento do questionário abrangeu um conjunto de 16 empresas e foi estruturado em quatro partes:

- ❑ Enquadramento Empresarial
- ❑ Estratégia, Avaliação e Gestão do Risco
- ❑ Clientes
- ❑ Competências Centrais¹¹⁶

A análise realizada, sobre as respostas ao questionário, apresenta duas vertentes distintas, uma de natureza quantitativa e outra de natureza qualitativa, essencialmente direccionada para o conteúdo das respostas e sua avaliação.

A análise qualitativa das respostas ao inquérito, originou a apresentação dos respectivos resultados através de dois grupos distintos: o grupo das 11 empresas que proporcionaram dividendos ao Estado¹¹⁷ e o grupo das 5 empresas que os não distribuíram¹¹⁸.

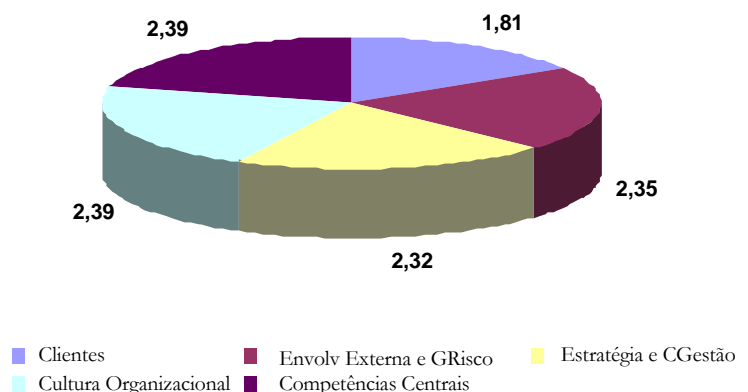
Do ponto de vista metodológico procedeu-se, inicialmente, a uma integração das perguntas constantes do questionário nos factores críticos de sucesso atrás identificados, uma vez que as referidas perguntas estão, por norma, associadas a “boas práticas de gestão” adoptadas (ou não) pelas empresas, com o objectivo de fazer face aos factores críticos de sucesso, de natureza genérica, identificados.

Com vista a graduar as respostas de cada empresa, recorreu-se a uma escala de 0 a 3 pontos. A ponderação 0 reflecte uma adopção Insuficiente de determinada prática, enquanto que a ponderação 3 decorre da aplicação Muito Boa da mesma prática. Os valores 1 e 2 reflectem, respectivamente, uma Suficiente ou Boa adopção de uma determinada prática.

10.2 Apreciação global dos FCS

Os resultados globais obtidos por **factor crítico de sucesso** são os que seguidamente se apresentam:

Gráfico n.º 29 – Grupo dos Dividendos



¹¹⁶ Consultar glossário.

¹¹⁷ CGD, ANA, AdP, PT, REN, INCM, PARPÚBLICA, GALP ENERGIA, EDP, COMPANHIA DAS LEZÍRIAS e NAV.

¹¹⁸ CTT, REFER, PARQUE EXPO, TAP e RTP.



Quanto ao grupo de empresas que proporcionaram regularmente dividendos ao Estado, a avaliação global, tal como aparece reflectida no questionário, aponta para uma adopção das “boas práticas de gestão” acima de Bom (2,25). De sublinhar, mais uma vez, que as práticas de gestão aferidas pelo questionário são primárias. Um desempenho Muito Bom ou Bom de uma empresa ou grupo de empresas não as torna empresas de excelência ou de referência no global, mas apenas no que respeita às práticas em análise. A avaliação feita não o foi às empresas mas, sim, especificamente, à adopção de um conjunto de práticas de gestão.

As quatro empresas que obtiveram melhor avaliação global pertencem ao sector energético.

Uma avaliação individualizada dos resultados por factor crítico de sucesso, identifica as boas práticas de gestão ao nível da Cultura Organizacional¹¹⁹ como as mais adoptadas (2,39), a par com as associadas às Competências Centrais (2,39). De seguida, surgem as boas práticas ao nível da Envolvente Externa e Gestão do Risco (2,35) e Estratégia e Controlo de Gestão (2,32). Por último, surgem as boas práticas associadas ao factor crítico de sucesso Clientes (1,81).

De seguida, apresentam-se os resultados da análise efectuada às empresas que não proporcionaram dividendos ao Estado.

A avaliação global, tal como aparece reflectida no questionário, aponta para uma adopção das “boas práticas de gestão” acima de Suficiente (1,77). Apesar deste valor global, uma das empresas sujeitas a este questionário apresenta uma avaliação ligeiramente superior a Bom. Também, com valores muito próximos do Bom, surgem mais duas empresas.

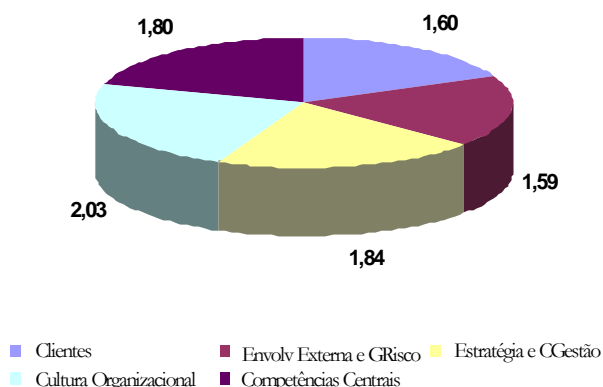
Quanto à avaliação resultante dos resultados por factor crítico de sucesso, destacam-se igualmente as boas práticas associadas à Cultura Organizacional (2,03).

A Cultura Organizacional contribui não só para o ambiente de controlo, elemento basilar dos sistemas de controlo interno, mas também para o envolvimento das pessoas nos processos de mudança. Assim, neste grupo de empresas, duas apresentaram resultados, associados a este factor crítico de sucesso, de 2,43, embora o seu grau de envolvimento apresente alguma variação.

Em termos de resultados, surge, de seguida, a Estratégia e o Controlo de Gestão (1,84) e as Competências Centrais (1,80). Também no grupo das empresas que não proporcionaram dividendos ao Estado, as boas práticas associadas ao factor crítico de sucesso Clientes apresenta uma valoração mais baixa que as restantes já mencionadas (1,60). Contudo, a adopção das boas práticas associadas à Envolvente Externa e Gestão de Risco é a que difere, neste grupo, em comparação com o grupo anterior (de 2,54 para 1,59).

Quer ao nível global, quer por factor crítico de sucesso, as avaliações das empresas que não proporcionaram dividendos ao Estado foram todas inferiores às obtidas pelas empresas que os proporcionaram. Tal situação sugere relação entre implementação de boas práticas de gestão e estabilidade na obtenção de Resultados Líquidos do Exercício positivos.

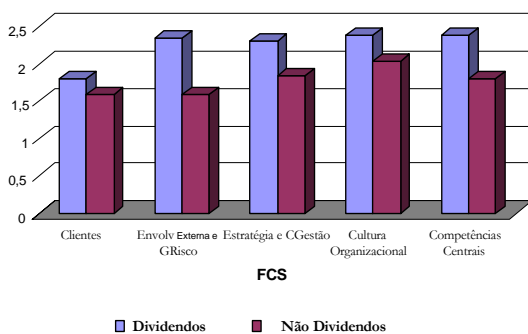
Gráfico n.º. 30 – Grupo dos Não Dividendos



¹¹⁹ Consultar glossário.



Gráfico n.º 31 – Análise Comparativa dos Resultados



Uma análise transversal e comparativa dos resultados obtidos em ambos os grupos permite, verificar a existência de grande discrepância entre as boas práticas já em curso nas empresas com uma avaliação mais elevada e as que obtiveram uma avaliação mais baixa.

Assim, ao nível da Estratégia e Controlo de Gestão, duas empresas obtiveram a pontuação de 2,86 enquanto que outra tem 1,14. Quanto às Competências Centrais, uma empresa atinge a pontuação mais elevada do conjunto das dezasseis empresas (3,00).

É de assinalar que existem algumas boas práticas que estão já em implementação ou em vias de ser implementadas, cuja avaliação, feita com base nos questionários, não o reflecte, total ou parcialmente.

De seguida, apresenta-se a análise de natureza quantitativa e que tem por base a organização adoptada pelo próprio questionário e que já foi anteriormente referenciada

10.3 Enquadramento empresarial

O Código das Sociedades Comerciais¹²⁰ dispõe que a administração e a fiscalização das sociedades pode ser estruturada em Conselho de Administração e Conselho Fiscal; ou Direcção, Conselho Geral e Revisor Oficial de Contas.

Nas dezasseis empresas inquiridas, o órgão de administração referenciado foi sempre o Conselho de Administração. Contudo, doze empresas (75%) apresentaram apenas a figura do Conselho de Administração na sua estrutura, enquanto que as restantes quatro (25%) optaram pela delegação de competências numa Comissão Executiva.

¹²⁰ Art.º 278º.

Ao nível da composição dos órgãos de gestão da empresa, as dezasseis empresas apresentam um número global de 123 membros nos órgãos de gestão, o que, em termos médios, corresponde a cerca de 8 elementos por empresa. Igualmente, em termos médios, a rotatividade¹²¹ apurada nos membros dos órgãos de gestão das empresas, foi, no período em análise, inferior a um membro por empresa.

À pergunta “Quantas Assembleias-Gerais realizam por ano” responderam treze empresas. Em termos médios, as empresas realizam cerca de 3 Assembleias-Gerais por ano, acontecendo que, uma realiza anualmente cinco, e quatro empresas realizam apenas uma.

As funções a desempenhar pelo accionista estão referenciadas no Código das Sociedades Comerciais. Foi solicitado às empresas que referissem quais, de entre aquelas funções, o accionista Estado desempenhava de forma mais preponderante. Todas as empresas responderam a esta pergunta¹²², sendo a opção “Aprovação de contas” a mais referenciada, com 20,5% das respostas. **As opções menos relevadas foram: “Fornecimento de capitais próprios” e “Avaliação do desempenho dos gestores”, ambas com 9,6% das respostas.**

10.4 Estratégia, avaliação e gestão do risco

Quando questionadas sobre se “os objectivos são medidos por indicadores”, quinze empresas responderam afirmativamente. Apenas uma respondeu que não. O indicador¹²³ mais referenciado, como sendo mais importante na avaliação do grau de concretização dos objectivos, foi o EBITDA, com cinco empresas a mencioná-lo (33,3%).

¹²¹ Na pergunta “Indique qual a rotatividade dos membros do(s) órgão(s) de gestão para os anos de: 2002, 2001, 2000, 1999 e 1998”, três empresas não responderam ou as suas respostas não permitiram a respectiva identificação.

¹²² Esta pergunta compreendia as seguintes opções de resposta: “Estabelecimento de linhas de orientação estratégicas” (15,1%); “Fornecimento de capitais próprios”; “Escolha e nomeação dos responsáveis pela gestão” (17,8%); “Avaliação do desempenho dos gestores”; “Fixação das remunerações dos gestores” (12,3%); “Aprovação das contas”; e “Distribuição de resultados” (15,1%).

¹²³ Atendendo à diversidade de áreas de negócio das empresas sujeitas ao questionário, houve também alguma diversidade nos indicadores considerados como mais relevantes. O EBITDA acaba por ser um indicador transversal, susceptível de ser utilizado por empresas de sectores de actividade distintos, o que poderá justificar o facto de ser o mais mencionado. A actividade bancária, os transportes ou as comunicações referem, por vezes, indicadores muito específicos, adequados ao seu negócio.



O tempo de revisão regular de Planos, Orçamentos e Programas é, por norma, anual. As Iniciativas são, também, revistas anualmente, mas o período de revisão regular mais indicado é o mensal (53,4%).

Questionadas sobre a utilização de indicadores de criação de valor, apenas metade das empresas os referem, mencionando especificamente qual o valor criado/destruído nos últimos cinco anos. Há, contudo, diferentes abordagens e, por norma, as empresas apresentam fórmulas de cálculo distintas, quanto à criação de valor, recorrendo, por exemplo, a indicadores como o EVA, EBITDA-CAPEX, CVA, ROIC-WACC.

Quanto ao apuramento e evolução dos indicadores, Volume de Negócios, Produtividade, Valor Acrescentado Bruto (VAB) e Rendibilidade dos Capitais Próprios (RCP), entre 1998 e 2002, apenas uma empresa não apresentou valores para qualquer dos anos.

Considerando que a análise dos riscos do negócio é fundamental para que as empresas possam realizar os seus desígnios estratégicos em ambiente de incerteza, constatou-se que o enfoque de análise incide sobre o impacto financeiro associado aos riscos anteriormente identificados (35% das respostas). A ponderação da Probabilidade de Ocorrência dos mesmos reúne apenas 22,5% das respostas.

Ao nível da Responsabilidade Social, mais concretamente quanto à temática da Protecção do meio ambiente e do Bem-estar da comunidade, verifica-se que a grande maioria das empresas investe nestes domínios, embora poucas consigam quantificar o valor desses investimentos.

Assim, catorze empresas (87,5%) desenvolvem iniciativas com vista à protecção do meio ambiente. Já no que se refere à quantificação do investimento, apenas seis das catorze indicam valores percentuais. Ao nível do Bem-estar da comunidade, são treze (81,25%) as empresas que referem desenvolver iniciativas neste domínio, sendo que sete conseguem quantificar esse esforço de investimento.

10.5 Clientes

A sobrevivência das empresas e a sua razão de ser decorrem da existência de clientes para os produtos / serviços que fornecem. Nessa medida, as empresas devem estar atentas ao surgimento de novas necessidades dos seus actuais ou potenciais clientes, bem como ao grau de satisfação daqueles relativamente aos produtos / serviços actualmente disponíveis.

No que diz respeito à detecção de novas necessidades dos clientes, o mecanismo mais utilizado pelas empresas é o recurso ao *feedback* de Colaboradores da área comercial, com 33,3% das respostas, seguido dos Estudos de entidades externas, com 29,7% das respostas.

Com vista a aferir o grau de satisfação dos seus clientes, a maioria das empresas socorre-se das Reclamações que lhes são apresentadas (40,8% das respostas), recorrendo também às Sondagens de opinião para esse efeito (25,9% das respostas).

Das catorze empresas que responderam ao agrupamento Clientes, 14,3% não responderam à pergunta sobre a existência de uma Provedoria do cliente ou outra estrutura equivalente, enquanto que 35,7% das empresas (cinco) referiram que não existiam na empresa. Assim, as empresas que englobam na sua estrutura uma figura deste tipo são sete, o que corresponde a 50% do total.

Apesar de apenas 18,75% das empresas não terem respondido, ou terem considerado que a pergunta relativa à percentagem dos custos globais anuais afecta a despesas de I&D não lhes é aplicável, 46,2% das restantes treze, ou seja, seis, não apresentam valores para qualquer dos cinco anos referenciados (1998 a 2002), por não estarem disponíveis.

Quanto ao contributo, em percentagem, destes novos produtos / serviços para o volume de negócios dos últimos cinco anos (1998 a 2002), o panorama é ainda mais negativo. Assim, 25% consideram que esta pergunta não lhes é aplicável ou não respondem e 50% (oito empresas) não apresenta valores para qualquer dos anos. Só quatro empresas indicam valores percentuais.

10.6 Competências Centrais

“Um ponto forte é um recurso ou actividade da empresa que contribui para satisfazer as necessidades dos clientes melhor do que a concorrência....Os pontos fortes mais diferenciadores da empresa constituem as suas competências centrais.”¹²⁴

A identificação das competências centrais das empresas e os factores críticos de sucesso do sector de actividade, permitem verificar da sua adequação.

¹²⁴ FREIRE, Adriano, “Estratégia – Sucesso em Portugal”, págs. 133-134.



Nesse sentido, foi solicitado às empresas que procedessem à identificação das competências centrais que consideram mais relevantes (e respectivo grau¹²⁵ de implementação), com base nos factores críticos de sucesso identificados para o seu sector de actividade / indústria.

Quando questionadas sobre se detinham as competências centrais identificadas, 68,75% das empresas responderam que sim. No sentido de desenvolver as competências centrais detidas, a maioria das empresas opta pela formação profissional (39,4% das respostas) e/ou por parcerias estratégicas (27,3% das respostas).

Se as empresas não detêm as competências centrais por elas consideradas como fundamentais, optam por fazer *Outsourcing* (33,3% das respostas), Parcerias estratégicas (30,3% das respostas) ou, ainda, recorrer a *Executive Search* (24,3% das respostas).

Os colaboradores de uma empresa constituem recursos estratégicos, sendo que a sua gestão condiciona, de forma decisiva, a competitividade da empresa.

Um dos aspectos fundamentais da gestão de recursos humanos diz respeito à avaliação de desempenho. Tendo questionado as empresas sobre a abrangência do sistema de avaliação de desempenho em curso, resultou que as catorze empresas que responderam referenciarão os grupos profissionais Quadros técnicos, Administrativos/Pessoal operário. Doze empresas incluem as Chefias intermédias e/ou os Directores no seu sistema de avaliação de desempenho. **Apenas quatro empresas avaliam os seus Administradores segundo critérios definidos no sistema de avaliação de desempenho em vigor.**

Quanto à identificação dos aspectos mais relevantes para a avaliação dos colaboradores, os Conhecimentos técnicos é o critério mais valorizado, com 29,8% das respostas. De seguida, surge a Identificação com os valores da empresa e Objectivos previamente negociados respectivamente com 23,4% e 21,3%.

De notar que nenhuma empresa mencionou a Antiguidade como aspecto relevante para a avaliação dos colaboradores. No entanto, a antiguidade é um factor que, não sendo dos mais relevantes, se encontra naturalmente associado aos restantes aspectos atrás referidos.

Todas as dezasseis empresas objecto do presente questionário responderam afirmativamente à pergunta sobre se identificam / reconhecem os seus quadros-chave. Mas destas dezasseis empresas, quatro não indicam a sua representatividade no total de trabalhadores da empresa.

Para manterem os quadros-chave, as empresas recorrem, em primeiro lugar, ao seu envolvimento em Desafios profissionais/projectos (35,9% das respostas) e, de forma idêntica, a Formação profissional e/ou Estabilidade contratual, ambas com 20,5% das respostas.

Os Sistemas de Informação apresentam, no ambiente empresarial actual, uma relevância fundamental. Esta constatação é passível de ser retirada através da análise da resposta à pergunta do questionário “Quais os sistemas de informação já implementados na empresa?”. Das quinze empresas que responderam, a ferramenta mais identificada foi o *Enterprise Resource Planning* (ERP), com 31,6% das respostas. De seguida, surge a identificação de um conjunto de aplicações informáticas específicas¹²⁶ da actividade das empresas. De salientar que sete empresas fizeram referência à utilização de ferramentas de apoio à gestão / decisão (*Business Intelligence*), que por norma revela um estado de maior “maturidade” dos sistemas de informação implementados.

Apenas 6 empresas (de entre 16) optaram por expressar um comentário / observação relacionado com o questionário, tendo, este, globalmente, ido no sentido de o considerar útil, bem como, bem estruturado.

¹²⁵ Insuficiente (1), Suficiente (2), Bom (3), Excelente (4).

¹²⁶ Como por exemplo, o Sistema de informação visual de voo, referenciado pela ANA.



III DESTINATÁRIOS, PUBLICIDADE E EMOLUMENTOS

11 DESTINATÁRIOS

Deste Relatório e dos seus Anexos (contendo designadamente as respostas remetidas pelo Ministério das Finanças e da Administração Pública e pela PARPÚBLICA em sede de contraditório) vão ser enviados exemplares às entidades que se seguem:

- ❑ À Assembleia da República, com a seguinte distribuição:

Presidente da AR;
Comissão de Economia e Finanças;
Comissão de Execução Orçamental;
Líderes dos Grupos Parlamentares.

- ❑ Ao Governo, com a distribuição que se segue:

Primeiro-Ministro;
Ministro de Estado e das Actividades Económicas e do Trabalho;
Ministro das Finanças e da Administração Pública.

- ❑ À Direcção Geral do Tesouro;

- ❑ Ao Banco de Portugal;

- ❑ À PARPÚBLICA;

- ❑ Às empresas constantes do relatório:

AdP
ANA
CGD
CdL
EDP
GALP
INCM
NAV
PT
REN

- ❑ Ao representante do Procurador-Geral da República junto do Tribunal, nos termos do disposto pelo n.º 4 do art. 29.º da Lei n.º 98/97, de 26 de Agosto.

12 PUBLICIDADE

Após entregues exemplares deste Relatório e do seu Anexo às entidades acima enumeradas, será o mesmo, em tempo oportuno e pela forma mais adequada, divulgado pelos meios de Comunicação Social e, bem assim, inserido no *site* do Tribunal de Contas na Internet.

13 EMOLUMENTOS

Nos termos do Decreto-Lei n.º 66/96, de 31 de Maio, e de acordo com os cálculos feitos pelos Serviços de Apoio Técnico do Tribunal, são devidos emolumentos, no montante de 15.516,50 (quinze mil quinhentos e dezasseis euros e cinquenta cêntimos), sendo 7.758,25 pela PARPÚBLICA e 705,29 (setecentos e cinco euros e vinte e nove cêntimos), por cada uma das seguintes empresas, ÁGUAS de PORTUGAL, ANA, BANCO de PORTUGAL, CGD, COMPANHIA das LEZÍRIAS, EDP, GALP, INCM, NAV, PT e REN.

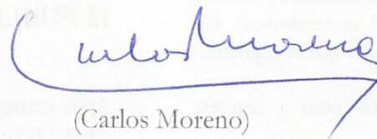
14 SEGUIMENTO DAS RECOMENDAÇÕES DO TC

Finalmente, o Tribunal delibera instruir o Estado accionista, nomeadamente através do Ministro das Finanças e da Administração Pública, no sentido de lhe transmitir, no prazo máximo de seis meses, por escrito e, se possível, com a adequada calendarização, o elenco das medidas que se propõem adoptar para dar seguimento às recomendações constantes do ponto 3 deste seu relatório.

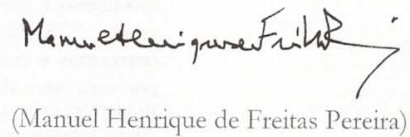


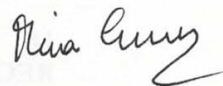
Tribunal de Contas, em 11 de Novembro de 2004

O Conselheiro Relator


(Carlos Moreno)

Os Conselheiros Adjuntos


(Manuel Henrique de Freitas Pereira)



(António José Avérous Mira Crespo)



IV ANEXOS

**15 RESPOSTA DO MINISTRO DAS FINANÇAS
E DA ADMINISTRAÇÃO PÚBLICA**





MINISTÉRIO DAS FINANÇAS E DA ADMINISTRAÇÃO PÚBLICA

O MINISTRO

15 SET 04 7 2013

*Ao DA TA tendo por objetivo
a análise, ponto por ponto,
deste documento e a sua parte
de sugestões ao texto do futuro
projecto de relatório, seja na
materialidade seja na especialidade,
tudo por parte da equipa respectiva*

Exm. Senhor
M. I. Juiz Conselheiro Carlos Moreno
Tribunal de Contas
Av. Barbosa du Bocage, n.º 61
1069-045 Lisboa

C. Moreno
Exm.º Senhor Juiz Conselheiro,

Em resposta ao ofício n.º 17058, de 18 de Agosto, e para efeitos do disposto nos artigos 13.º e 87.º, n.º 3 da Lei n.º 98/97, de 26 de Agosto - junto envio um documento contendo a resposta do Ministério das Finanças e da Administração Pública, ao Relato de Auditoria aos Dividendos e Remuneração de Capitais do Sector Empresarial do Estado elaborado por esse Tribunal.

O MINISTRO DAS FINANÇAS E DA ADMINISTRAÇÃO
PÚBLICA

António Bagão Félix

(António Bagão Félix)

10/10 16:09:04 25/04/13



MINISTÉRIO DAS FINANÇAS E DA ADMINISTRAÇÃO PÚBLICA

Cabinete do Ministro

Assunto: Relatório de Auditoria aos Dividendos e Remuneração de Capitais - Sector Empresarial do Estado

São os seguintes os pontos relativamente aos quais importa melhor esclarecer a posição do Ministério das Finanças no que respeita às questões abordadas no Relatório em epígrafe:

2. Conclusões

2.5. Quanto à carteira de participações da PARPÚBLICA

Relativamente às participadas que não têm exercido qualquer actividade há a referir o seguinte:

- A FUNDIESTMAO e a SAGESECUR foram criadas pelo D.L. 209/2000 de 2 de Setembro que criou a PARPÚBLICA. Tinham por objecto apoiar a alienação pelo Estado dos edifícios de escritórios que este utiliza, propósito que entretanto o Governo não concretizou. Já em 2004 a SAGESECUR viu alterados o seu objecto e estatutos, tendo a CGD entrado para o respectivo capital com 10%. Estas empresas têm a respectiva tesouraria centralizada na "holding", pelo que não têm capital parado e não têm encargos, nem com as administrações nem com pessoal, já que beneficiam da centralização administrativa das funções na SGPS;
- É apontada a ENVC como empresa participada da Parpública e como não tendo exercido qualquer actividade nos três anos seguintes à sua constituição. Tratar-se-á certamente de uma referência à ENVC - Sociedade Imobiliária, S.A. e não à ENVC - Estaleiros Navais de Viana do Castelo, S.A., empresa detida directamente pela DGT e com uma actividade continuada e relevante no sector da construção naval.
A participação na ENVC – Sociedade Imobiliária, SA foi recebida pela PARPÚBLICA do Estado em 2000 para realização do capital. Esta empresa, de que a ENVC é ainda um accionista residual, foi criada no âmbito de um processo de reestruturação dos estaleiros de Viana do Castelo, sendo actualmente proprietária de parte dos terrenos afectos a esses estaleiros. A PARPÚBLICA aguarda que, neste quadro, venha a ser possível encontrar uma solução para esta participação;



MINISTÉRIO DAS FINANÇAS E DA ADMINISTRAÇÃO PÚBLICA

Gabinete do Ministro

- A EXMO foi constituída em parceria com a Parque Expo, tendo em vista a urbanização de um terreno em Gaia. A empresa receberá o terreno por compra à ESTAMO, empresa do grupo PARPÚBLICA, no momento em que a Autarquia defina uma solução urbanística para o espaço, processo em que a Parque Expo tem estado a trabalhar activamente. É assim uma empresa que, apesar de aparentemente inactiva, é a base de um processo de parceria para valorização de um património imobiliário público com potencial.

Quanto à questão dos dividendos pagos pela PARPÚBLICA devemos referir que estes são fixados pelo accionista em Assembleia - Geral nos termos do Código das Sociedades Comerciais com base nos resultados da empresa e nas suas necessidades de financiamento futuras e não com base nos resultados ou nos dividendos distribuídos pelas suas participadas. Assim, não faz sentido encarar a PARPÚBLICA como um mero instrumento de reencaminhamento de dividendos para o Orçamento do Estado, ignorando o seu papel instrumental na resolução de problemas do sector público, aliás de acordo com os objectivos definidos no D.L. 558/99 de 17 de Dezembro, que o relatório do Tribunal mais adiante cita.

O objectivo da PARPÚBLICA nunca foi a maximização da distribuição de dividendos, sem prejuízo de nos últimos exercícios e atendendo às necessidades das contas públicas se terem assegurado elevados níveis de "pay-out".

Assim, entre 2001 e 2003, a PARPÚBLICA pagou ao Estado 300,5 milhões de euros de dividendos brutos, montante que devido à aplicação da Lei n.º 11/90 foi apenas parcialmente registado como receita corrente do orçamento, tendo o remanescente sido contabilizado como receita do F.R.D.P.

Estes 300,5 Milhões de Euros brutos são muito superiores aos dividendos líquidos recebidos pela PARPÚBLICA das suas participadas no período de 4 anos referido no relatório dos serviços do tribunal, pelo que o aí afirmado não é verdadeiro.

2.6. Quanto ao exercício da função accionista

É afirmado que competiria à DGT exercer a função accionista e, conseqüentemente, fixar as orientações estratégicas para a gestão. Nos termos do artigo 21.º do Decreto-Lei n.º 158/96, de 3 de Setembro, a intervenção da DGT nesta área limita-se ao estudo, preparação e acompanhamento das matérias respeitantes ao exercício da tutela financeira do Sector Empresarial do Estado, não



MINISTÉRIO DAS FINANÇAS E DA ADMINISTRAÇÃO PÚBLICA

Gabinete do Ministro

lhe competindo fixar orientações estratégicas. Estas, nos termos do Decreto-Lei n.º 558/99, de 17 de Dezembro, são fixadas pelo Conselho de Ministros sob proposta do Ministro das Finanças e do Ministro responsável pelo sector.

Quanto à PARPÚBLICA não é possível concordar que não há comando estratégico nem acompanhamento do grupo. Estes elementos encontram-se adequadamente presentes, evitando-se, no entanto, rotinas desnecessárias ou a assunção ao nível da “holding” de decisões que são da responsabilidade das administrações das participadas, o que é gerador de irresponsabilidade e ineficiência.

Há intervenção da PARPÚBLICA na definição das grandes orientações estratégicas das empresas do grupo, nomeadamente decisões de investimento e desinvestimento (privatização) e de financiamento, em articulação com a Tutela, como se mostra indispensável face aos poderes concedidos ao Ministro das Finanças pelo Decreto-Lei que aprovou os estatutos da PARPÚBLICA e pelas leis orgânicas dos Governos aos ministros da Tutela.

Os documentos de prestação de contas da PARPÚBLICA, que são amplamente divulgados, trazem informação sobre as acções desenvolvidas e a utilização dada aos recursos propiciados pela carteira. Não concordamos que não exista acompanhamento centralizado nem que não seja possível aferir o contributo da PARPÚBLICA para o sector público no sentido consignado no Decreto – Lei n.º 558/99 de 17 de Dezembro.

Sobre a definição de orientações e para além do referido genericamente atrás, saliente-se que nada de importante se passa na PARPÚBLICA ou nas participadas que controla que seja fruto do acaso ou da decisão solitária da respectiva administração. Existe um processo de concertação entre as administrações, a SGPS e as Tutelas, que está por detrás de todas as decisões significativas de investimento, desinvestimento, criação e extinção de empresas, alteração dos modelos de financiamento e reorientação do objecto das empresas. Este processo aliás tem tradução nos estatutos da PARPÚBLICA e principais associadas, os quais exijam decisão do accionista em relação às decisões de investimento, desinvestimento e financiamento a longo prazo de valor significativo.

2.7. Quanto aos resultados apresentados pelas Empresas

Não concordamos que seja necessário a definição genérica de uma política de distribuição de dividendos para cada uma das empresas do Estado. Em empresas cotadas ou com muitos



MINISTÉRIO DAS FINANÇAS E DA ADMINISTRAÇÃO PÚBLICA

Gabinete do Ministro

accionistas é indispensável a definição desta política, para permitir decisões racionais de investimento ou desinvestimento aos detentores de capital que não participam no controlo da gestão da empresa. Em entidades só com accionistas públicos e na medida em que se confunde o accionista com a cadeia de poder sobre a empresa, tal é limitador da necessária flexibilidade criadora de valor. Em função das necessidades de fundos do Estado e das empresas, das suas oportunidades de investimento e desinvestimento, é que se deve definir o nível de distribuição e o momento da sua realização (com ou sem antecipação).

Para uma empresa só com um accionista público e para esse accionista, que controla a sua gestão, interessa sobretudo a evolução do valor, do equilíbrio financeiro e do grau de risco envolvido no negócio. O nível de dividendos é, neste caso, instrumental e acessório.

2.9. Quanto aos resultados do questionário sobre factores críticos de sucesso

Relativamente a este ponto salienta-se o comentário que a PARPÚBLICA inseriu na sua resposta ao questionário do Tribunal de Contas:

“O questionário é muito interessante mas é mais dirigido a empresas que produzem e comercializam bens ou serviços de que a SGPS com carteiras diversificadas e outras actividades, como é o caso da PARPÚBLICA.”

4. O Papel dos Dividendos nas Contas Públicas

4.5. Comparação entre os valores previstos no OE e os registados na CGE

A análise efectuada pela equipa do Tribunal de Contas aos desvios entre os montantes estimados dos dividendos das empresas públicas e os montantes efectivamente recebidos conclui pela insuficiência do acompanhamento destas empresas pelo Estado, entre outros motivos pela inexistência de um sistema integrado de informação que permita atenuar o grau de incerteza quanto aos montantes a receber.

A Direcção-Geral do Tesouro teve já oportunidade de esclarecer o Tribunal de Contas sobre os esforços que tem vindo a desenvolver no sentido da centralização de informação de carácter económico-financeiro relativamente ao universo das suas participadas, que se encontram numa fase adiantada de implementação.



MINISTÉRIO DAS FINANÇAS E DA ADMINISTRAÇÃO PÚBLICA

Gabinete do Ministro

No entanto, o acompanhamento efectuado não pode colocar em causa a autonomia dos Conselhos de Administração na condução da gestão corrente das sociedades. A decisão final quanto à distribuição de dividendos é reservada à Assembleia - Geral e, nessa sede, o papel da DGT tem sido decisivo, aceitando ou alterando as propostas dos Conselhos de Administração com base no conhecimento da situação económico-financeira das sociedades e da sua evolução prevista.

Porém, e para melhor compreensão dos desvios observados entre as estimativas e a realização das receitas dos dividendos torna-se necessário enquadrar o processo de acompanhamento dos fluxos financeiros entre o SEE e o Estado no processo mais vasto de elaboração do Orçamento do Estado.

O Orçamento do Estado para um determinado ano económico começa a ser preparado no início do 2.º semestre do ano anterior, processo que culmina com a sua aprovação pela Assembleia da República a meio ou no final do 4.º trimestre. A complexidade do documento e a necessidade de agregação de grandes quantidades de informação determinam que seja alcançado um equilíbrio possível entre o tempo necessário à elaboração e aprovação do documento e a exactidão da informação que lhe serve de base.

Assim, quando a DGT inicia o processo de avaliação dos fluxos financeiros entre o Estado e as suas participadas, estas possuem ainda uma estimativa bastante limitada dos resultados do final do ano, a partir da qual irá ser proposta a distribuição de dividendos para o ano seguinte, o que equivale a um primeiro patamar de incerteza quanto aos montantes a considerar.

Um segundo factor de incerteza prende-se com as percentagens de distribuição de dividendos e de retenção de resultados, opondo as necessidades de financiamento do Estado enquanto accionista e a capacidade de auto financiamento das empresas. Embora a DGT tente conciliar estes interesses através da análise dos elementos económico-financeiros enviados pelas empresas, estes possuem ainda um carácter muito incipiente, sendo na sua maioria baseados em planos plurianuais ou em trabalhos preliminares, já que as empresas podem iniciar o processo orçamental mais tarde do que a Administração Central em virtude de possuírem tempos de elaboração dos seus próprios orçamentos consideravelmente mais curtos.

Torna-se igualmente necessário tomar em consideração a natureza fechada do Orçamento do Estado. Com efeito, ao contrário das empresas em que o processo orçamental é dinâmico e são elaboradas sucessivas revisões com base na execução mensal ou trimestral entretanto verificada, o



MINISTÉRIO DAS FINANÇAS E DA ADMINISTRAÇÃO PÚBLICA

Gabinete do Ministro

OE é um documento que, após a aprovação pela Assembleia da República, só é reaberto no âmbito da elaboração de um Orçamento Rectificativo.

Em termos práticos, o acompanhamento realizado ao longo do ano da cobrança das receitas de dividendos reconduz-se a um problema de gestão de tesouraria, já que os desvios positivos ou negativos acumulados não são utilizados no aperfeiçoamento do OE e, por si só, não são suficientemente relevantes para desencadear o processo de elaboração de um Orçamento Rectificativo.

Acresce que, devido à sua própria natureza e às regras específicas consignadas no Código das Sociedades Comerciais, as decisões relativas à distribuição de dividendos pelas empresas são objecto de deliberação entre Março e Maio de cada ano, período após o qual o grau de certeza quanto à sua cobrança se torna quase total. Assim, nos anos em que se torna necessário elaborar um Orçamento Rectificativo, normalmente no decurso do 2.º semestre, a informação nele prevista quanto a receitas de dividendos já se encontra quase totalmente estabilizada e uma grande parte da receita executada.

Acresce que, nos casos de empresa já cotadas em Bolsa e ainda com uma participação significativa do Estado, a divulgação antecipada a um qualquer accionista de informação sobre matéria tão sensível para a formação das cotações como as expectativas de dividendos para o ano seguinte arrastaria problemas graves de ordem legal e de transparência do funcionamento do mercado.

Finalmente, poderão existir causas excepcionais para a constatação de desvios relevantes entre as estimativas de receitas de dividendos no início e no final do 2.º semestre. No caso particular do ano de 2002, que a equipe do Tribunal de Contas toma como exemplo, o crescimento da receita não previsto esteve relacionado com a extinção do IPE, decidida pelo Governo a meio do exercício.

Existe ainda a possibilidade de o Estado, como qualquer outro accionista, recorrer ao mecanismo de antecipação de dividendos nos termos e segundo as regras previstas no artigo 297.º do Código das Sociedades Comerciais, situação que não é passível de ser estimada antecipadamente pela DGT mas que tem consequências e é considerada para efeitos de elaboração das estimativas para o ano seguinte.



MINISTÉRIO DAS FINANÇAS E DA ADMINISTRAÇÃO PÚBLICA

Gabinete do Ministro

Em conclusão, constata-se que mesmo que não existisse ao nível da DGT a falta de meios referida pelo Tribunal de Contas no Relatório em referência, a capacidade de aperfeiçoamento das estimativas de dividendos incluídas em cada Orçamento do Estado é muito limitada.

5. O Universo das Participações do Estado

5.7. Discriminação dos dividendos pagos no período 2000 a 2003 por empresa

Relativamente à referência à criação de duas sub-holdings, esclarece-se que o grupo PARPÚBLICA integra três SGPS – SAGESTAMO SGPS, TAP SGPS e PORTUCEL SGPS. A primeira foi criada no final de 2000, juntamente com a PARPÚBLICA, a segunda foi criada em 2003 e a terceira foi adquirida à DGT.

Sobre a questão da reserva de âmbito às contas de 2002 da PARPÚBLICA por virtude do método de contabilização da participação na EDP e do impacto deste método nos resultados e no nível de dividendos distribuídos em 2003, há que esclarecer que as razões da alteração do método de mensuração das acções não reprivatizadas da EDP estão amplamente esclarecidas e fundamentadas na documentação apresentada à Comissão do Mercado de Valores Mobiliários e à Comissão de Normalização Contabilística (CNC).

A reserva colocada pelo Auditor inscrito na CMVM não traduz desacordo sobre o procedimento ou sobre o seu impacto na mensuração das acções em causa e no reforço da provisão. Perante as questões subsequentemente levantadas pela CMVM foi pedido parecer à CNC, do qual resulta não ser a cotação, neste caso, o padrão mais adequado, uma vez que, perante a unidade de interesse entre a PARPÚBLICA e o Estado nas votações na Assembleia - Geral da EDP, será de adoptar o método da equivalência patrimonial na contabilização da participação, procedimento seguido já nas contas de 2003. O relatório refere que a manutenção em 2002 do anterior critério de contabilização da participação na EDP geraria prejuízos de 70,8 milhões de euros. Contudo e conforme consta na Nota 2 do Anexo às contas do exercício de 2003 da PARPÚBLICA, mercê de flutuação inversa no mercado, a manutenção do critério de 2001 levaria em 2003 a um acréscimo de 105 milhões de euros no valor dos lucros do exercício apresentado nas contas.

A informação sobre os dividendos paga pela PARPÚBLICA ao Estado não é correcta. No período em curso, a PARPÚBLICA entregou 300,5 milhões de euros de dividendos aos cofres públicos, embora apenas parte deste valor tenha sido registada como receita corrente do Orçamento do Estado devido às limitações já anteriormente referidas decorrentes da aplicação da Lei n.º 11/90.

7



MINISTÉRIO DAS FINANÇAS E DA ADMINISTRAÇÃO PÚBLICA

Gabinete do Ministro

5.8. A remuneração da NAV de 2000 a 2003

O procedimento adoptado por esta empresa relativo ao pagamento da remuneração do capital estatutário das entidades públicas empresariais é ainda o resultante da aplicação do Decreto-Lei n.º 300/80, de 16 de Agosto, que não foi revisto aquando da revogação das anteriores bases gerais das empresas públicas (Decreto-Lei n.º 260/76, de 8 de Abril) pela entrada em vigor do Decreto-Lei n.º 558/99.

Saliente-se no entanto que, independentemente da forma de realização do pagamento, é a DGT que centraliza o processo de orçamentação das receitas provenientes da remuneração do capital estatutário das EPE, que se processa de forma idêntica à seguida para as sociedades anónimas.

6. A Parpública: Holding de Participações Sociais do Estado

6.1. Dimensão, valor e composição da carteira da PARPÚBLICA

Certamente por lapso é indicado no Relatório a SAGESECUR como sub-holding da PARPÚBLICA. Trata-se, porém, de uma empresa que é uma mera sociedade instrumental, que esteve inactiva até ao corrente ano.

6.2. Dividendos pagos à PARPÚBLICA no período 2000 a 2003

Para além das observações formuladas no ponto relativo às conclusões (ponto 2) sobre a questão dos dividendos e da criação de valor que se dão aqui por reproduzidas, há que referir que a PARPÚBLICA tem como finalidade, além da intervenção em processos de privatização, apoiar a reestruturação de empresas do Estado que são consideradas pelo Governo como necessárias, como é o caso do Autódromo, ou que estão a desenvolver projectos de grande valor social e económico futuro, como o caso da AdP ou, ainda, que promovem o desenvolvimento imobiliário de base de terrenos públicos por urbanizar, processo muito demorado e que obriga a investir hoje para criar valor amanhã, como é o caso de empresas do grupo SAGESTAMO ou da SN - Serviços.

Por outro lado, existem participações minoritárias em que os accionistas de controlo decidem não distribuir dividendos. Estas participações terão naturalmente que ser vendidas, apesar da dificuldade de o fazer por um valor justo.



MINISTÉRIO DAS FINANÇAS E DA ADMINISTRAÇÃO PÚBLICA

Gabinete do Ministro

6.3. A criação de valor segundo a óptica dos dividendos distribuídos

É pelo tipo de actuação referido no comentário ao ponto anterior que passa a intervenção de uma SGPS, como a PARPÚBLICA, na criação de valor económico e social. Não é o nível de distribuição de dividendos que só por si permite tirar conclusões sobre a criação de valor, sobretudo, quando visto num horizonte tão curto.

6.5. e 6.6. A SAGESTAMO e caracterização sumária da sua carteira

De salientar que já no final de 2003 a carteira da SAGESTAMO não incluía nem a Urbindústria, nem a ENVC – Imobiliária, nem a Mediestamo, neste último caso por ter sido extinta. As outras duas participações passaram para a carteira directa da PARPÚBLICA no quadro da focalização da SAGESTAMO no apoio à valorização do património imobiliário directo do Estado e arrendamento de imóveis a serviços do Estado.

6.8. Breve comentário

Estamos totalmente de acordo que há que acantelar a rentabilidade económica e financeira empresarial na intervenção do grupo PARPÚBLICA/ SAGESTAMO na valorização do património imobiliário público. Com a intervenção do grupo SAGESTAMO, permite-se ao Estado reter de imediato parte da valia imobiliária potencial de terrenos que possui e cujo uso urbanístico não está definido, pelo que os mesmos dificilmente podem ser colocados no mercado a um preço minimamente justo e possibilita-se ao grupo público, num segundo momento, criar uma parte adicional dessa valia. Claro que ao nível do grupo empresarial se correm riscos, como é normal numa actividade concorrencial, que naturalmente se procuram minimizar caso a caso, recorrendo a todo o tipo de soluções, as mais apropriadas para cada caso.

Este desenvolvimento da área imobiliária, criada no final de 2000 mas só activada em 2001, tem exigido a mobilização de significativos recursos financeiros na aquisição de bens ao Estado, com um ciclo de valorização de vários anos. Este contexto tem conduzido à não distribuição de dividendos por parte destas empresas instrumentais nesta 1ª fase da sua actuação desde 2001, mas tal não traduz inexistência ou menor enfoque na criação de valor. O horizonte temporal tem de ser alargado. O facto do Estado vender os bens a bom preço pelo justo valor potencial cria um desafio ao grupo, já que a fasquia para criar valor é colocada significativamente mais alta. Tal faz sentido, quer em termos de Estado, quer no quadro de um grupo público criado para a promoção e valorização deste património.



MINISTÉRIO DAS FINANÇAS E DA ADMINISTRAÇÃO PÚBLICA

Gabinete do Ministro

7. Análise aos constrangimentos inerentes à consolidação da informação

7.1. A Carteira da DGT

A DGT discorda de grande parte das conclusões reproduzidas ao longo deste ponto, em larga medida devidas ao pressuposto, em nosso entender errado, de que um reforço dos meios afectos a esta tarefa levaria a um aumento proporcional do rigor das previsões deste tipo de receita.

Não é igualmente correcto que a DGT se limite a agregar esta informação e a enviá-la para a DGO. A matéria respeitante aos dividendos é analisada em paralelo com as transferências financeiras do OE para o SEE. No entanto, enquanto que do lado da despesa o valor inscrito no OE funciona como um limite superior à realização daquele tipo de despesa, que na generalidade é totalmente executada, do lado da receita não existe tal restrição.

Acresce que da experiência da DGT, as empresas que pagam dividendos são, em condições normais, notoriamente conservadoras em matéria das suas previsões de distribuição de resultados, prudência que esta Direcção-Geral reputa de positiva para a elaboração do OE.

Quanto às considerações tecidas sobre o papel da DGT enquanto receptor passivo da informação que as empresas em cada momento entendem enviar, esta Direcção-Geral reafirma que, apesar das limitações impostas a um organismo da Administração Central em termos de recursos humanos e materiais, tem vindo a desenvolver esforços no sentido da centralização e padronização da informação de carácter económico-financeiro relativamente ao universo das suas participadas.

7.2. A carteira da PARPÚBLICA

Discorda-se da tese defendida no Relatório de falta de um processo centralizado de recolha sistemática de informação sobre o universo empresarial do Estado. Ao nível da PARPÚBLICA, e para além das necessidades impostas pela consolidação de contas que obriga a tornar coerente e comparável e a integrar num documento contabilístico único a informação contabilística das empresas do grupo, tem vindo progressivamente a ser implementado um sistema de acompanhamento que permite a monitorização dos orçamentos e da situação financeira das empresas para dar resposta às exigências e necessidades da gestão, às agências de "rating" e à DGT.



MINISTÉRIO DAS FINANÇAS E DA ADMINISTRAÇÃO PÚBLICA

Gabinete do Ministro

Assim, e para além do acompanhamento directo através de reuniões de trabalho da actividade das “sub holdings” (PORTUCEL SGPS, TAP SGPS e SAGESTAMO SGPS) e principais participadas directas ao nível das acções estratégicas que em concertação com o Governo se decide desenvolver e da discussão de problemas ou desvios que surjam no respectivo modelo financeiro, o sistema de acompanhamento baseia-se no conhecimento do essencial dos orçamentos e respectivas actualizações (a meio e no final do ano) referentes às principais participadas controladas, na informação recebida directamente dos respectivos órgãos de fiscalização e nas contas semestrais e, sobretudo, anuais.

Em função do aumento do seu campo de intervenção, a PARPÚBLICA tem vindo a reforçar a sua equipa. Esta equipa é apoiada pelos auditores e agências de “rating”. Este trabalho conjunto constitui a base do sistema de controlo do património e dos riscos envolvidos nos negócios.

As agências de “rating”, incluindo a Standard & Poors e a Moody’s não têm manifestado limitações ao seu trabalho, que se baseia sobretudo na situação consolidada, ou seja na informação sobre participadas que lhes é fornecida e na resposta às questões que colocam. O processo do “rating” é uma peça essencial do sistema de controlo do grupo, completando a actuação das auditorias com a análise das perspectivas financeiras e operacionais e dos riscos envolvidos nos negócios.

O modelo de acompanhamento que a PARPÚBLICA tem implementado não seria coerente sem a actuação das agências de “rating” no apoio à gestão do risco, em alternativa a soluções internas mais burocráticas e, porventura, menos performantes, considerando as características do grupo.

7.3. Observação final

Não seria possível ao nível da PARPÚBLICA consolidar contas e responder às exigências do “rating” se fosse verdade o que é afirmado neste ponto do Relatório. A empresa está a evoluir e a melhorar o sistema de informação, aliás porque as próprias exigências contabilísticas e o aumento de rigor dos processos de “rating” também o exigem.



16 RESPOSTA DA PARPÚBLICA





PARPÚBLICA
PARTICIPAÇÕES PÚBLICAS (SGPS) S.A.

Comentários específicos ao relatório dos serviços do Tribunal de Contas

5.7 Descriminação dos dividendos pagos pela PARPÚBLICA

Os dividendos brutos pagos pela PARPÚBLICA ao Estado de 2000 a 2003 foram os seguintes:

| | |
|------|------------------------|
| 2000 | 0 |
| 2001 | 83,4 milhões de euros |
| 2002 | 162,6 milhões de euros |
| 2003 | 54,4 milhões de euros |

Relativamente à referência à criação de duas sub-holdings, esclarece-se que o grupo PARPÚBLICA integra três SGPS – SAGESTAMO, SGPS, TAP, SGPS e PORTUCEL, SGPS. Somente a primeira foi criada no final de 2000, juntamente com a PARPÚBLICA, a segunda foi criada em 2003 na sequência dos diplomas sobre a privatização da TAP e a terceira foi adquirida à Direcção-Geral do Tesouro.

Sobre a questão da reserva de âmbito às contas de 2002 da PARPÚBLICA por virtude do método de contabilização da participação na EDP e do impacto deste método nos resultados e no nível de dividendos distribuídos em 2003, há que esclarecer que a reserva colocada pelo Auditor inscrito na Comissão de Mercado de Valores Mobiliários não traduz desacordo sobre o procedimento ou sobre o seu impacto na mensuração das acções em causa e no reforço da provisão.

As razões da alteração do método de mensuração das acções não reprivatizadas da EDP estão amplamente esclarecidas e fundamentadas na documentação apresentada à CMVM e à Comissão de Normalização Contabilística. Perante as questões subsequentemente levantadas pela CMVM foi pedido parecer à CNC, do qual resultou não ser a cotação, neste caso, o padrão mais adequado para basear o valor da



participação já que perante a unidade de interesse entre a PARPÚBLICA e o Estado nas votações na Assembleia Geral da EDP, será de adoptar o método da equivalência patrimonial na contabilização da participação, procedimento que acolhemos já nas contas de 2003.

Referem no relatório que a manutenção em 2002 do anterior critério de contabilização da participação na EDP geraria um impacto negativo de 102,9 milhões de euros nas contas e prejuízos de 70,8 milhões de euros. É de salientar, para uma avaliação objectiva da questão, qual o efeito que se obteria em 2003 se o método de 2001 continuasse a ser utilizado. Conforme consta na Nota 2 do Anexo às contas do exercício de 2003, mercê de flutuação inversa no mercado, ter-se-ia em 2003 um acréscimo de 105 milhões de euros no valor da participação, com o consequente efeito favorável nos resultados do exercício.

6.1 Dimensão, valor e composição da carteira da PARPÚBLICA

Certamente por lapso é indicado no relatório a SAGESECUR como sub-holding da PARPÚBLICA, quando esta empresa é uma mera sociedade instrumental, que esteve inactiva até ao corrente ano.

6.2 Dividendos pagos à PARPÚBLICA

Relativamente à existência de participações que não têm gerado dividendos em favor da PARPÚBLICA, há que referir que a PARPÚBLICA tem como finalidade e para além da intervenção em processos de privatização, apoiar a reestruturação de empresas do Estado que são consideradas pelo Governo como necessárias, como é o caso do Autódromo, ou que estão a desenvolver projectos de grande valor social e económico futuro, como o caso da AdP ou, ainda, que promovem o desenvolvimento imobiliário de base de terrenos públicos por urbanizar, processo muito demorado e que obriga a investir hoje para criar valor no futuro, como é o caso de empresas do grupo SAGESTAMO ou da MARGUEIRA. Para além destes casos, em que o ciclo de criação de valor pode ser longo, ainda existem participações minoritárias em que os accionistas de controlo decidem não distribuir dividendos. Estas participações deverão naturalmente ser vendidas, apesar da dificuldade de o fazer por um valor justo.



6.3 A criação do valor segundo a óptica dos dividendos distribuídos

A PARPÚBLICA no período em causa entregou à Direcção-Geral do Tesouro 300,4 milhões de euros de dividendos, valor muito superior ao recebido de dividendos das suas participadas. Sem prejuízo de objectivamente a situação real ser exactamente inversa da exposta no relatório, há que considerar que criar uma SGPS para meramente reencaminhar os dividendos gerados pela carteira para o accionista final não faz sentido. Uma SGPS como a PARPÚBLICA é um instrumento para actuar na resolução de problemas do sector público, aliás conforme apontado pelo Decreto-Lei nº 558/99, de 17 de Dezembro, que o relatório do Tribunal mais adiante cita.

Os dividendos recebidos pela PARPÚBLICA são utilizados prioritariamente para:

- Assegurar o serviço da dívida contraída pela SGPS para adquirir acções para a sua carteira;
- realizar aumentos de capital, prestações suplementares ou empréstimos às participadas, como forma de financiar a aquisição de património ao Estado ou a privados se necessário para o prosseguimento das finalidades do Estado;
- Financiar a reestruturação financeira de empresas do Estado;
- Suportar os encargos de funcionamento, os quais neste caso se situam a um nível bastante baixo.

Somente com os recursos propiciados pela carteira é que uma SGPS em geral e a PARPÚBLICA em particular, pode desenvolver a sua acção de resolução de problemas ao nível do grupo Estado e de criação de valor. O objectivo principal nunca foi maximizar a distribuição de dividendos, sem prejuízo de nos últimos exercícios atendendo às necessidades das contas públicas, se terem assegurado níveis de “pay-out” próximos dos máximos possíveis.

6.5 e 6.6 A SAGESTAMO

De salientar que já desde o final de 2003 a carteira da SAGESTAMO não inclui nem a URBINDÚSTRIA, nem a ENVC – Imobiliária, nem a MEDISTAMO, neste último caso por ter sido extinta. As outras duas participações passaram para a carteira directa da PARPÚBLICA no quadro da focalização da SAGESTAMO no apoio à valorização



TRIBUNAL DE CONTAS

do património imobiliário do Estado e no arrendamento de imóveis a serviços do Estado.

A participação na ENVC – Imobiliária foi recebida pela PARPÚBLICA do Estado em 2000 para realização do capital. Esta empresa, de que a ENVC é ainda um accionista residual, é proprietária de parte dos terrenos afectos aos estaleiros de Viana do Castelo foi criada no âmbito de um processo de reestruturação desses estaleiros. A PARPÚBLICA aguarda que neste quadro venha a ser possível encontrar uma solução que poderá inclusive passar pela absorção desta empresa pela ENVC.

A EXMO foi constituída em parceria com a Parque Expo, tendo em vista a urbanização de um terreno em Gaia. A empresa receberá o terreno por compra à ESTAMO, empresa do grupo PARPÚBLICA no momento em que a Autarquia defina uma solução para o espaço, processo em que a Parque Expo tem estado a trabalhar activamente, com a nossa colaboração. É assim uma empresa que apesar de aparentemente inactiva, é a base de um processo de parceria para valorização de um património imobiliário público com potencial de valorização.

6.7 A SAGESECUR

A SAGESECUR foi criada pelo Decreto-Lei nº 209/2000 de 2 de Setembro, que criou a PARPÚBLICA. Tinha por objecto apoiar a alienação pelo Estado dos edifícios de escritórios que este utiliza, propósito que entretanto o Governo não concretizou. Entretanto, já em 2004 a SAGESECUR viu alterados os seus objecto e estatutos, tendo a Caixa Geral de Depósitos entrado para o respectivo capital com 10%. Esta empresa tem a respectiva tesouraria centralizada na “holding”, pelo que não tem capital parado e não tem encargos nem com as administrações nem com pessoal, já que beneficia da centralização administrativa das funções na SGPS.

6.8 Breve comentário

Estamos totalmente de acordo que há que acautelar a rendibilidade económica e financeira empresarial, na intervenção do grupo na valorização do património imobiliário público, nomeadamente porque o grupo adquire os imóveis ao Estado a um



preço justo, mas normalmente superior ao que o mercado no momento pagaria. Com a intervenção do grupo SAGESTAMO permite-se ao Estado reter parte da valia imobiliária potencial de terrenos que possui e cujo uso urbanístico não está definido, pelo que os mesmos dificilmente podem ser colocados directamente pelo Estado no mercado a um preço compatível com aquela valia potencial. Claro que ao nível do grupo empresarial se assumem riscos, como é normal numa actividade concorrencial, riscos que se procuram minimizar através da adopção das soluções que se apresentem mais apropriadas para cada caso.

Este desenvolvimento da área imobiliária, criada no final de 2000 mas só activada em 2001, tem exigido a mobilização de significativos recursos financeiros na aquisição de bens ao Estado, com um ciclo de valorização de vários anos. Este contexto tem conduzido à não distribuição de dividendos por parte destas empresas instrumentais, nesta 1ª fase da sua actuação. Mas tal não traduz inexistência ou menor enfoque na criação de valor, a qual só poderá ser adequadamente avaliada em função do ciclo do negócio imobiliário, negócio que incidindo em parte sobre terrenos sem valia imobiliária definida, deverá medir-se em décadas. Acresce o facto do Estado vender ao grupo os bens pelo justo valor potencial, o que constitui um desafio suplementar, uma vez que a fasquia para criar valor é colocada significativamente mais alta. Tal faz sentido, em nossa opinião, quer em termos de Estado, quer no quadro de um grupo público criado para a promoção e valorização deste património e, sobretudo, faz sentido em termos da defesa do interesse patrimonial do Estado.

7 A carteira da PARPÚBLICA

Discordamos da tese defendida no relatório de inexistência de um processo centralizado de recolha sistemática de informação sobre o universo empresarial do Estado. Ao nível da PARPÚBLICA e para além das necessidade impostas pela consolidação de contas, que obriga a tornar coerente e comparável e a integrar num documento contabilístico único a informação contabilística das empresas do grupo, tem vindo progressivamente a ser implementado um sistema de acompanhamento que permite a monitorização dos orçamentos e da situação financeira das empresas para dar resposta quer às exigências e necessidades da gestão, quer à necessidade de prestar informação adequada e atempada às agências de “rating” e à Direcção-Geral do Tesouro. De referir também que sempre

5



houve intervenção da PARPÚBLICA na definição das grandes orientações estratégicas das empresas do grupo, nomeadamente decisões de investimento e desinvestimento (privatização) e de financiamento, em articulação com a Tutela, como se mostra indispensável face aos poderes concedidos ao Ministro das Finanças pelo Decreto-Lei que aprovou os estatutos da PARPÚBLICA e pelas leis orgânicas dos Governos aos ministros da Tutela.

Não é possível concordar que não há comando estratégico nem acompanhamento de grupo. Há um e outro, o que não há é burocracia e rotinas inúteis geradoras de encargos que não criam valor. Não há também, nem poderia haver, a pretensão de substituir a acção das Tutelas, definida nas leis orgânicas dos governos relativamente às empresas sobre a sua alçada, nem a tendência para assumir ao nível da “holding” as decisões que são da responsabilidade das administrações das participadas, o que seria aliás gerador de irresponsabilidade e ineficiência.

A informação é a base do exercício do poder. Um sistema de informação eficiente tem de ser desenhado em função do modelo de exercício do poder sobre as empresas que se pretende utilizar. Ao nível de um conglomerado, que é o modelo que mais se aproxima do caso em apreço, há sobretudo que actuar ao nível da performance financeira e quando se justificar, dos objectivos específicos que sejam consignados às administrações pelas Tutelas ou pela PARPÚBLICA.

O sistema de informação de uma entidade como a PARPÚBLICA (ou, por maioria de razões, a Direcção-Geral do Tesouro) relativo às empresas, não pode nem deve ser similar ao sistema de informação de uma entidade como por exemplo a holding da EDF ou da PT relativamente às empresas que desenvolvem o respectivo negócio na área energética ou na área das Comunicações. Em grupos que actuam num mercado específico e para uma mesma base de clientes a unidade de comando, mesmo ao nível operacional, é essencial e criadora de valor. Este modelo aplicado a um conglomerado como a PARPÚBLICA ou à carteira de títulos do Estado seria, pelo contrário, desajustado e destruidor de valor.

Assim e para além do acompanhamento directo através de reuniões de trabalho de actividade das “sub holdings” (PORTUCEL SGPS, TAP SGPS, SAGESTAMO SGPS)

6



e principais participadas directas ao nível das acções estratégicas que em concertação com o Governo se decide desenvolver e da discussão de problemas ou desvios que surjam no respectivo modelo financeiro, o sistema de acompanhamento baseia-se no conhecimento do essencial dos orçamentos e respectivas actualizações (a meio e no final do ano) referentes às principais participadas controladas, na informação recebida directamente dos respectivos órgãos de fiscalização e nas contas semestrais e, sobretudo, anuais.

Em função do aumento do seu campo de intervenção, a PARPÚBLICA tem vindo a reforçar a sua equipa, que é apoiada pelos auditores e agências de rating. Este trabalho conjunto constitui a base do sistema de controlo do património e dos riscos envolvidos nos negócios.

As agências de rating, incluindo a Standard & Poors e a Moody's, não têm manifestado limitações ao seu trabalho, que se baseia sobretudo na situação consolidada, ou seja na informação sobre participadas que lhes é disponibilizada e na resposta às questões que colocam. O processo do rating é uma peça essencial do sistema de controlo do grupo, completando a actuação das auditorias com a análise das perspectivas financeiras e operacionais e dos riscos envolvidos nos negócios.

O modelo de acompanhamento que a PARPÚBLICA tem implementado não seria coerente sem a actuação das agências de rating. Optámos por recorrer a este "outsourcing" para a gestão do risco, em alternativa a soluções internas mais burocráticas e porventura menos performantes, considerando as características do grupo.

9 Caracterização da política de dividendos prosseguida por cada uma das empresas da amostra

Não concordamos que haja qualquer utilidade social na definição genérica de uma política de distribuição de dividendos para o caso de uma empresa do Estado. Em empresas cotadas ou com muitos accionistas é a nosso ver indispensável a definição desta política, para permitir decisões racionais de investimento ou desinvestimento aos detentores de capital que não participam no controlo da gestão da empresa. Em entidades só com accionistas públicos e na medida em que se confunde o accionista com



TRIBUNAL DE CONTAS

a entidade que controla a empresa, tal é limitador da necessária flexibilidade criadora de valor. Em função das necessidades de fundos do Estado e das oportunidades de investimento e desinvestimento que existam é que se deve definir o nível de distribuição e o momento da sua realização (com ou sem antecipação).

Para uma empresa só com um accionista público e para esse accionista, que controla a sua gestão, interessa sobretudo a evolução do valor, do equilíbrio financeiro e do grau de risco envolvido no negócio. O nível de dividendos é, neste caso, instrumental e acessório.

Lisboa, 14 de Setembro de 2004

João Plácido Pires



16 TEXTO DO INQUÉRITO PROMOVIDO PELO TC





INQUÉRITO

INTRODUÇÃO

As respostas a este inquérito permitirão identificar, no âmbito do Sector Empresarial do Estado, o reconhecimento de factores críticos de sucesso - variáveis que maior valor proporcionam aos clientes e que melhor diferenciam os concorrentes na criação desse valor - que tornam algumas empresas altamente potenciadoras de geração de dividendos.

Desta forma as empresas seleccionadas são aquelas que, de um vasto leque, parecem, à partida, reunir as características de sucesso para que possam atingir os objectivos e manter-se no rumo da criação de valor.

O inquérito é composto por quatro partes:

I. Enquadramento Empresarial

II. Estratégia, Avaliação e Gestão do Risco

III. Clientes

IV. Competências Centrais



INSTRUÇÕES DE PREENCHIMENTO

1. O preenchimento do presente inquérito deve ser feito em nome da empresa, traduzindo a opinião vigente, devendo ser preenchido e assinado por, pelo menos, dois membros do órgão de gestão, em conformidade com as regras de vinculação das sociedades.
2. O inquérito apresentado obedece a uma metodologia que procurou minimizar o esforço e o tempo despendido no seu preenchimento. As respostas devem ser objectivas e sintéticas.
3. Na página seguinte existe um glossário com uma **proposta de definição** dos principais conceitos usados, que figuram a sublinhado ao longo do inquérito. Se desejar, poderá usar qualquer outra definição dos conceitos desde que a mesma seja **expressamente indicada**.
4. É garantido aos inquiridos o anonimato quanto ao sentido de opinião expresso nas respostas emitidas. As respostas destinam-se a ser objecto de tratamento estatístico agregado, de forma a detectar tendências de posicionamento do universo.
5. No caso de alguma questão suscitar dúvidas, ou não se aplicar à vossa empresa, devem abster-se de responder a essa questão e prosseguir com as demais. O Tribunal de Contas mantém todo o interesse, mesmo em tais situações, em auscultar a vossa opinião.
6. Solicita-se aos inquiridos a devolução do questionário e do ficheiro informático anexo preenchidos, 10 dias úteis após a sua recepção. Com o questionário poderão ser enviados quaisquer documentos entendidos como pertinentes. A remessa deve ser feita directamente para o Gabinete do Juiz Conselheiro, Dr. Carlos Moreno.
7. Em caso de dúvidas ou esclarecimentos adicionais, p.f. contacte:

| | | |
|-----------------------------|------------------------------------|--------------|
| Elisabete Rolim | elisabete.rolim@tcontas.pt | 21 794 54 44 |
| Mauro Francisco de Oliveira | maurofrancisco.oliveira@tcontas.pt | 21 794 54 43 |

Agradece-se, antecipadamente, a colaboração prestada.

Lisboa, 17 Novembro de 2003.

Departamento de Auditoria do Sector Empresarial do Estado
do
Tribunal de Contas



Glossário

| | |
|--|--|
| Cargo | Indicar os respectivos presidentes, vogais, executivos e não-executivos do(s) órgão(s) de gestão. |
| Cash Value Added (CVA) | Métrica que se baseia nos Meios Libertos Operacionais Líquidos de Impostos aos quais se imputa o custo do capital investido. |
| Competências Centrais | São recursos ou capacidades que criam vantagem competitiva sustentada para a empresa. Exemplos: Investigação própria Marca e Publicidade |
| Criação de Valor | Obtenção de rendibilidades superiores àquela que o mercado oferece em oportunidades com nível de risco semelhante. |
| Economic Value Added (EVA) | Medida do lucro económico ou supra-normal, podendo ser calculado através da seguinte fórmula: $EVA = ROLI - k_w \times CI$ ROLI = Resultado operacional líquido de imposto k_w = Custo médio do capital CI = Capital total investido |
| Factores Críticos de Sucesso | Varáveis que maior valor proporcionam aos clientes e que melhor diferenciam os concorrentes na criação desse valor. Exemplos: Comunicação Preço |
| Fringe Benefits / Regalias Acessórias | Benefícios, nem sempre monetários, que uma empresa concede visando a melhoria das condições de trabalho dos colaboradores, em complemento do salário base. Exemplos: Automóvel Cartão de crédito |
| Executive Search | Seleção e recrutamento de colaboradores para exercerem funções de direcção. |
| Missão | Declaração escrita que traduz os ideais e orientações globais da empresa. |
| Outsourcing | Aquisição ou reforço das competências centrais, através do recurso a entidades externas à empresa. |
| Posicionamento | Situação relativa considerada mais adequada pela empresa para satisfazer as necessidades actuais dos clientes. |



| | |
|--|--|
| Produtividade (aparente) | Valor acrescentado bruto por trabalhador, podendo ser calculado através da seguinte fórmula: $\text{Produtividade} = \text{VAB} / \text{N}^{\circ} \text{ trabalhadores}$ |
| Quadro - Chave | Colaborador crítico para o desempenho da empresa. |
| Remuneração Elevada | Retribuição de montante superior ao da média do mercado, para uma determinada função. |
| Rendibilidade dos Capitais Próprios | Rendibilidade exigida pelos accionistas, podendo ser calculada através da seguinte fórmula: $\text{RCP} = \text{Resultados líquidos} / \text{Capital Próprio}$ |
| Risco | Tudo o que possa comprometer a realização dos objectivos da empresa. |
| Rotatividade Administradores | $\text{Rotatividade} = \text{Entradas} + \text{Saídas} / \text{N}^{\circ} \text{ Administradores}$ |
| Taxa Efectiva de Imposto (IRC) | $\text{TEI} = \text{Imposto Anual Entregue} / \text{Resultados Antes Impostos}$ |
| Valor Acrescentado Bruto (VAB) | Cálculo adicionado das despesas com pessoal, amortizações e reintegrações, provisões, despesas financeiras correntes, impostos directos, resultados líquidos e provisões para impostos sobre lucros, ao qual se subtraíram as receitas financeiras, subsídios destinados à exploração e utilização de provisões. |
| Valores | Conjunto de princípios de actuação que devem nortear o comportamento de todos os membros da empresa. |
| Visão | Conjunto de intenções e aspirações da empresa para o futuro, sem especificar como devem ser atingidas. |



TRIBUNAL DE CONTAS

SECRETARIA GERAL

I. ENQUADRAMENTO EMPRESARIAL

Denominação da empresa _____

Sector de actividade _____

1. Como é estruturada a Administração?

- Conselho de Administração (CA)
- Comissão Executiva (CE)
- Conselho Geral (CG) e Direcção (D)
- Outro..... Qual? _____

2. Identificação dos membros do(s) órgão(s) de gestão da empresa

| Nome | Cargo | Órgão | Mandato | |
|------|-------|-------|----------|----------|
| | | | Início | Fim |
| | | | __/__/__ | __/__/__ |
| | | | __/__/__ | __/__/__ |
| | | | __/__/__ | __/__/__ |
| | | | __/__/__ | __/__/__ |
| | | | __/__/__ | __/__/__ |
| | | | __/__/__ | __/__/__ |
| | | | __/__/__ | __/__/__ |
| | | | __/__/__ | __/__/__ |
| | | | __/__/__ | __/__/__ |



TRIBUNAL DE CONTAS

3. Indique qual a rotatividade dos membros do(s) órgão(s) de gestão para os anos de:

2002 _____
2001 _____
2000 _____
1999 _____
1998 _____

4. Quantas Assembleias-Gerais realizam por ano? _____
(Média dos últimos cinco anos)

5. Das funções do(s) accionista(s), indicadas no Decreto-Lei n.º 558/99 de 17 Dezembro, assinale as exercidas de forma mais preponderante:

- Estabelecimento de linhas de orientação estratégicas.....
- Fornecimento de capitais próprios.....
- Escolha e nomeação dos responsáveis pela gestão.....
- Avaliação do desempenho dos gestores.....
- Fixação das remunerações dos gestores.....
- Aprovação de contas.....
- Distribuição de resultados.....

6. Qual o posicionamento actual da empresa nos mercados?



TRIBUNAL DE CONTAS

7. Considerando a envolvente externa à empresa, identifique até **cinco** factores que condicionam o respectivo negócio ou actividade?

1. _____
2. _____
3. _____
4. _____
5. _____

8. Identifique até **cinco** factores críticos de sucesso

1. _____
2. _____
3. _____
4. _____
5. _____

9. Indique até **cinco** dos principais valores da empresa?

1. _____
2. _____
3. _____
4. _____
5. _____

9.1. Como são comunicados aos colaboradores?



II. ESTRATÉGIA, AVALIAÇÃO E GESTÃO DO RISCO

1. Qual é a missão e visão da empresa?

Missão:

Visão:

2. Identifique os pontos fortes, os pontos fracos, as oportunidades e as ameaças da empresa.

| | |
|---|---|
| <p>Pontos Fortes</p> <ul style="list-style-type: none">•••• | <p>Pontos Fracos</p> <ul style="list-style-type: none">•••• |
| <p>Oportunidades</p> <ul style="list-style-type: none">•••• | <p>Ameaças</p> <ul style="list-style-type: none">•••• |

3. Em que documentos estão expressos os objectivos estratégicos?



TRIBUNAL DE CONTAS

4. Os objectivos são medidos por indicadores?

Não.....

Sim..... Quais? _____
(Indique os três mais relevantes)

5. Qual o tempo de revisão regular dos seguintes instrumentos de gestão?

| | Mensal | Trimestral | Semestral | Anual | 3-5 anos |
|--------------------|--------------------------|--------------------------|--------------------------|--------------------------|--------------------------|
| Planos | <input type="checkbox"/> | <input type="checkbox"/> | <input type="checkbox"/> | <input type="checkbox"/> | <input type="checkbox"/> |
| Orçamentos | <input type="checkbox"/> | <input type="checkbox"/> | <input type="checkbox"/> | <input type="checkbox"/> | <input type="checkbox"/> |
| Programas | <input type="checkbox"/> | <input type="checkbox"/> | <input type="checkbox"/> | <input type="checkbox"/> | <input type="checkbox"/> |
| Iniciativas | <input type="checkbox"/> | <input type="checkbox"/> | <input type="checkbox"/> | <input type="checkbox"/> | <input type="checkbox"/> |
| Outro. Qual? _____ | <input type="checkbox"/> | <input type="checkbox"/> | <input type="checkbox"/> | <input type="checkbox"/> | <input type="checkbox"/> |

6. De que forma é comunicada a estratégia e os objectivos operacionais aos colaboradores / executores ao nível departamental da empresa?

7. Através de qualquer indicador do tipo EVA, CVA ou outro, indique a criação de valor nos últimos **cinco** anos.

Indicador: _____ Fórmula de cálculo: _____

Evolução (em euros):

2002 _____
2001 _____
2000 _____
1999 _____
1998 _____



8. Qual a evolução dos seguintes indicadores nos últimos cinco anos?

| Indicador | 1998 | 1999 | 2000 | 2001 | 2002 |
|---------------------------------|------|------|------|------|------|
| Volume Negócios | | | | | |
| Produtividade | | | | | |
| Valor Acrescentado Bruto | | | | | |
| Rendibilidade Capitais Próprios | | | | | |

9. Indique os riscos mais relevantes para a empresa.

- 1º _____
2º _____
3º _____
4º _____
5º _____

10. A empresa analisa os riscos em função do:
(Indique os dois mais relevantes)

- Impacto financeiro
Impacto na sua reputação
Probabilidade de ocorrência
Impacto no alcance dos objectivos
Outro, Especifique _____

11. Como são atenuados ou prevenidos esses riscos?

12. Indique a taxa efectiva de imposto (IRC) e os valores absolutos entregues, para os seguintes anos:

| Anos | Taxa efectiva | Valores em milhares de euros |
|------|---------------|------------------------------|
| 2002 | | |
| 2001 | | |
| 2000 | | |
| 1999 | | |
| 1998 | | |



TRIBUNAL DE CONTAS

QUESTIONÁRIO

13. A empresa tem desenvolvido iniciativas com vista à protecção do meio ambiente e / ou do bem-estar da comunidade?

Protecção do meio ambiente

Não.....

Sim..... Indique % do Volume de Negócios em 2002: _____

Exemplifique

Bem-estar da comunidade

Não.....

Sim..... Indique % do Volume de Negócios em 2002: _____

Exemplifique:

III. CLIENTES

1. Quais os **dois** mecanismos mais utilizados na detecção das novas necessidades dos clientes?

Colaboradores da área comercial.....

Sondagens de opinião.....

Estudos de entidades externas.....

Outro. Especifique _____

2. Quais os **dois** instrumentos mais utilizados para aferir o grau de satisfação dos clientes?

Colaboradores da área comercial.....

Sondagens de opinião.....

Reclamações.....

Outro. Especifique _____



3. Existe uma Provedora do cliente ou outra estrutura equivalente?

Não.....

Sim..... Qual? _____

4. Que novos produtos / serviços, actualmente existentes, resultaram de um processo de desenvolvimento interno, nos últimos **cinco** anos?

2002 _____
2001 _____
2000 _____
1999 _____
1998 _____

5. Qual a percentagem (%), dos custos globais anuais, afecta a despesas com Investigação e Desenvolvimento?

2002 _____
2001 _____
2000 _____
1999 _____
1998 _____

6. Qual o contributo, em percentagem (%), destes novos produtos / serviços para o volume de negócios dos últimos **cinco** anos?

2002 _____
2001 _____
2000 _____
1999 _____
1998 _____



IV. COMPETÊNCIAS CENTRAIS

1. Partindo dos factores críticos de sucesso identificados na **pergunta 8 parte I**, defina quais as competências centrais que lhes estão associadas e em que medida são detidas pela empresa (**graduação de 1 a 4**).

| <u>Competências centrais</u> | <u>Factores críticos de sucesso</u> | | | | |
|------------------------------|-------------------------------------|-------|-------|-------|-------|
| | 1. | 2. | 3. | 4. | 5. |
| _____ | _____ | _____ | _____ | _____ | _____ |
| _____ | _____ | _____ | _____ | _____ | _____ |
| _____ | _____ | _____ | _____ | _____ | _____ |
| _____ | _____ | _____ | _____ | _____ | _____ |
| _____ | _____ | _____ | _____ | _____ | _____ |

Nota: Insuficiente (1), Suficiente (2), Bom (3), Excelente (4).

2. A empresa detém internamente todas estas competências?

Sim.....

Não.....

3. Indique os **dois** procedimentos mais adoptados para desenvolver as competências centrais?

Investigação e Desenvolvimento.....

Formação profissional.....

Parcerias estratégicas.....

Aquisição.....

Outro. Especifique.....



4. Quais os **dois** métodos mais utilizados de captação das competências centrais não detidas internamente?

- Outsourcing
- Alianças
- Parcerias estratégicas
- Executive search
- Outro. Especifique _____

5. Identifique os grupos abrangidos pelo sistema de avaliação de desempenho implementado na empresa:

- Administradores
- Directores
- Chefias intermédias
- Quadros técnicos
- Administrativos
- Outro. Especifique _____

6. Indique os **três** aspectos mais relevantes para avaliação dos colaboradores.

- Experiência
- Antiguidade
- Conhecimentos técnicos
- Objectivos previamente negociados
- Identificação com os valores da empresa
- Outro. Especifique _____

7. Reconhecem / identificam os quadros chave da empresa?

Sim Qual a sua representatividade no total de trabalhadores da empresa

Em valor absoluto _____
Em percentagem (%) _____

Não



TRIBUNAL DE CONTAS

INQUÉRITO Nº 1000/2011

8. Indique as duas soluções mais usadas para manter os quadros-chave da empresa?

- Remuneração elevada
- Fringe benefits* / Regalias acessórias
- Desafios profissionais/projectos
- Formação profissional
- Estabilidade contratual
- Outro. Especifique _____

9. Qual o grau de importância que atribui às novas tecnologias de informação no desenvolvimento do(s) negócio(s)? Justifique.

10. Quais os sistemas de informação já implementados na empresa?

- Nenhum
- Enterprise Resource Planning (ERP)*
- Customer Relation Management (CRM)*
- Supply Chain Management (SCM)*
- On-Line Analytic Processing (OLAP)*
- Business Intelligence*
- Outro. Especifique _____

