



**Conselho das
Finanças
Públicas**

SECTOR EMPRESARIAL REGIONAL 2022-2023

dezembro de 2024

Relatório n.º

13/2024

O Conselho das Finanças Públicas é um órgão independente criado pelo artigo 3.º da Lei n.º 22/2011, de 20 de maio, que procedeu à 5.ª alteração da Lei de Enquadramento Orçamental (Lei n.º 91/2001, de 20 de agosto, republicada pela Lei n.º 37/2013, de 14 de junho). A versão final dos Estatutos do CFP foi aprovada pela Lei n.º 54/2011, de 19 de outubro.

O CFP iniciou a sua atividade em fevereiro de 2012, com a missão de proceder a uma avaliação independente sobre a consistência, cumprimento e sustentabilidade da política orçamental, promovendo a sua transparência, de modo a contribuir para a qualidade da democracia e das decisões de política económica e para o reforço da credibilidade financeira do Estado.

Este Relatório foi elaborado com base na informação disponível até ao dia 14 de novembro de 2024.

Encontra-se disponível em www.cfp.pt, na área de publicações, um ficheiro em formato de folha de cálculo contendo os valores subjacentes a todos os gráficos e quadros do presente relatório. Os principais conceitos de finanças públicas utilizados neste Relatório encontram-se explicados no [Glossário do CFP](#) disponível online.

ÍNDICE

Sumário Executivo	5
1. Enquadramento.....	7
1.1 Entidades do sector empresarial na carteira de participações das Regiões Autónomas	7
1.2 Modelo de governação do SER.....	10
1.2.1 Exercício da função acionista	10
1.2.2 Fiscalização e controlo	12
1.3 Importância do SEE nas economias regionais insulares	13
2. Desempenho económico-financeiro do SER	15
2.1 Sector Empresarial Regional.....	15
2.1.1 Resultados económicos	17
2.1.2 Resultados financeiros	19
2.1.3 Indicadores de estrutura financeira e de rentabilidade	20
2.1.4 Resultados por sectores de atividade.....	23
3. Relação financeira entre as RA e o SER.....	36
3.1 Esforço financeiro das Regiões Autónomas	36
3.2 Investimento	37
3.3 Responsabilidades contingentes	39
4. Anexos	43
4.1 Lista de empresas do SER	43
4.2 Glossário e fórmulas	45
4.3 Índice de gráficos	48
4.4 Índice de quadros	48

NOTA PRÉVIA

No quadro das atribuições estabelecidas estatutariamente ao CFP, consta entre outras a de *avaliar a situação económica e financeira das entidades do sector público empresarial e o seu potencial impacto sobre a situação consolidada das contas públicas e sua sustentabilidade*". Dando cumprimento a essas atribuições, o CFP tem vindo a publicar anualmente um Relatório dedicado à análise da situação económica e financeira do [Sector Empresarial do Estado \(SEE\)](#) em Portugal. Este tem considerado uma análise entre o ano de referência e o ano imediatamente anterior, delimitando o universo de entidades do SEE objeto de estudo.

Tendo como objetivo e motivação alargar o âmbito desta análise às empresas detidas por entidades de outros subsectores das Administrações Públicas (AP), o CFP publica, pela primeira vez, um relatório, que será anual, dedicado ao Sector Empresarial das Regiões Autónomas, ou também designado de Sector Empresarial Regional (SER). Este primeiro relatório cobre o biénio 2022/2023. Este documento segue, com as necessárias adaptações, a estrutura do relatório do SEE.

Para efeitos de elaboração deste relatório, utilizaram-se os dados provenientes das demonstrações financeiras individuais das empresas, à semelhança do efetuado pelas próprias Regiões nos anexos às respetivas contas ou em relatório específicos relativos ao respetivo sector empresarial regional (caso da Madeira, encontrando-se disponível o [Relatório Anual do SERAM para 2023](#)). Não foram, assim, utilizados dados consolidados para aquelas empresas que têm de apresentar contas consolidadas do grupo (situação considerada no relatório do SEE). A este respeito, incluem-se, no caso dos Açores, as empresas SATA, EDA, Lotaçor e Ilhas de Valor e na Madeira a Horários do Funchal e Empresa de Eletricidade da Madeira (EEM). Os dados reportados nas demonstrações financeiras individuais das empresas constituem assim a principal fonte de informação objeto de análise, sem prejuízo das restantes fontes, que na sua grande maioria correspondem a dados e informação publicamente disponibilizados na conta da Região Autónoma dos Açores (CRAA) e da Madeira (CRAM). A análise apresentada neste relatório foi efetuada com base na informação disponível até ao dia 14 de novembro.

Este relatório beneficiou de informação disponibilizada pelas próprias Regiões Autónomas, na sequência de pedidos formulados e enviados pelo CFP às entidades regionais competentes. Agradece-se desde já a colaboração das entidades e pessoas envolvidas, muito em particular das Direções Regionais do Orçamento e Tesouro.

SUMÁRIO EXECUTIVO

Adotando o conceito da influência dominante como critério de definição do perímetro de análise do Sector Empresarial Regional (SER), à semelhança do utilizado no Sector Empresarial do Estado (SEE), o universo de entidades do SER integra 19 empresas na Região Autónoma dos Açores (RAA) e 21 na Região Autónoma da Madeira (RAM). Estas empresas são, na maioria das situações, detidas a 100% e de forma direta pelas Regiões Autónomas. Destas empresas, 8 na RAA e 10 na RAM fazem parte do sector das administrações públicas, ou seja, são entidades públicas reclassificadas (EPR). As empresas públicas regionais, todas elas empresas não financeiras, atuam em sectores de atividade muito diversos, abrangendo 15 secções da Classificação das Atividades Económicas (o que compara com 14 no SEE).

Por comparação com o SEE, estamos perante um muito menor número de empresas, volume de negócios, valor acrescentado bruto (VAB) e emprego. Contudo, o peso do SER nas economias regionais é mais preponderante do que o SEE na economia nacional como um todo. O VAB do conjunto do Sector Empresarial da Região Autónoma dos Açores (SERAA) e do Sector Empresarial da Região Autónoma da Madeira (SERAM) representava em 2023 7,8% do PIB da RAA e 6,7% do PIB da RAM, enquanto no SEE a proporção era de 4,6% face ao PIB nacional.

Os modelos de governação do regime jurídico do SERAA e o do SERAM encontram-se em linha com o do SEE, adotando como princípios comuns a separação de funções, a definição de objetivos e orientações por parte do acionista público, a autonomia de gestão e a transparência. No caso do SERAM existe uma Unidade Técnica especializada no acompanhamento e monitorização, o que ajuda ao cumprimento do disposto no respetivo regime jurídico. No caso do SERAA existe evidência de que alguns princípios do respetivo regime jurídico se encontram por concretizar. Em ambos os modelos de governação do SER, para uma melhor avaliação do cumprimento dos princípios adotados, seria necessário publicitar informação mais sistematizada relativa aos instrumentos de gestão. Não obstante, destaca-se como ponto positivo a disponibilização de informação económico-financeira nas contas das regiões e a sua publicitação online, sem prejuízo de poder ser melhorada a sua consistência e abrangência.

Demonstrações Económico-Financeiras do SER

No conjunto do SER apura-se para 2023 um resultado líquido negativo para os respetivos sectores empresariais públicos, com deterioração de alguns indicadores. Esta situação reflete as pressões sobre os custos de estrutura das empresas, bem como a redução de rendimentos não mercantis, e/ou o aumento de outros gastos não diretamente relacionados com a atividade operacional. Estes resultados verificaram-se num contexto macroeconómico favorável. Com efeito, no biénio 2022/2023 assistiu-se ao crescimento nominal da economia açoriana e madeirense ligeiramente acima da média nacional. O dinamismo da atividade económica traduziu-se, em regra, num aumento do volume de negócios, mas também dos gastos operacionais relevantes das empresas.

A dinamização da atividade económica e social teve resultados distintos tanto entre as Regiões Autónomas, como entre os diferentes sectores de atividade na mesma região, fruto da natureza das atividades e dos seus fatores de produção. Estas diferenças

contextualizam trajetórias por vezes divergentes, quer entre os dois territórios insulares, quer entre as áreas de atuação das várias empresas do SER. Acresce não ser alheio à situação individual das empresas o esforço financeiro de cada Região.

No SERAA, a retoma da atividade económica em 2023 refletiu-se no aumento do volume de negócios e melhoria do desempenho operacional, o que se traduziu num nível mais elevado de EBITDA, EBIT e VAB do conjunto das empresas. Esta evolução favorável sustentou-se num crescimento do volume de negócios superior ao dos gastos operacionais. No entanto, não teve efeitos significativos no resultado líquido agregado das empresas, que permaneceu negativo, uma vez que algumas empresas, designadamente do Grupo SATA, deixaram de beneficiar de outros rendimentos, em particular de natureza não recorrente. Dentro do conjunto de entidades do SERAA em análise, tal como no SERAM, destaca-se a saúde, pelo seu peso enquanto sector empregador e pelos gastos em que incorre sem, contudo, alcançar um volume de negócios assinalável, uma vez que a maioria dos seus proveitos provém de subsídios à exploração. Em 2023, os três hospitais empresa regionais agravaram os prejuízos, acentuando ainda mais o nível negativo dos seus capitais próprios.

Na RAA, salienta-se também o sector dos transportes e armazenagem, dado o volume de negócios, gastos operacionais e ativo que apresenta. Com a retoma progressiva da atividade económica, o sector melhorou na generalidade os seus indicadores, designadamente os que refletem apenas a atividade operacional das empresas, continuando, ainda assim, a apresentar resultados líquidos negativos, cujo sinal é determinado quer pelos resultados financeiros quer por amortizações, depreciações e outras situações. O sector continua a apresentar capitais próprios negativos, afetado em muito pelas empresas do grupo SATA. Esta situação reforça a necessidade de continuar a reestruturação da SATA, de forma a garantir a sua sustentabilidade, continuidade de operação e minimização do esforço financeiro da Região.

Em 2023, no conjunto das empresas do SERAM, existiu uma deterioração na maioria dos indicadores, particularmente no EBITDA, no EBIT e no resultado líquido, apesar do volume de negócios ter aumentado neste ano mais do que os gastos operacionais relevantes. Apenas três empresas do SERAM, à semelhança de 2022, distribuíram dividendos. Dentro do SERAM, sobressai o sector da eletricidade, pela sua importância no volume de negócios, no ativo e no VAB. Destaca-se, ainda, o sector da saúde e a sua empresa única, o SESARAM, devido ao seu peso no número de trabalhadores do SERAM, e aos gastos operacionais, sobretudo com o pessoal, que oneram a sua estrutura de custos, como também os capitais próprios negativos que apresenta, penalizando os rácios de solvabilidade e autonomia financeira da empresa.

Relação financeira entre as RA e o SER

Em 2023, o esforço financeiro no SERAA e no SERAM representou 6,0% e 6,5% do PIB regional dos Açores e da Madeira, respetivamente (339 M€ e 434 M€). Os dividendos recebidos continuam a ser residuais comparativamente às despesas destinadas ao conjunto do SER. Estas concentram-se sobretudo em transferências correntes para as empresas e, no caso da Madeira, ao reforço do capital das empresas, nomeadamente do SESARAM. As responsabilidades contingentes associadas ao SER concentram-se nos passivos das empresas, em particular das que se encontram fora do perímetro orçamental (EPNR), com maior relevância na RAA, sobretudo no que respeita à dívida não financeira.

1. ENQUADRAMENTO

As empresas do Sector Público Empresarial (SPE) podem ter como ‘entidade-mãe’ o Estado (empresas do Sector Empresarial do Estado - SEE), os municípios ou associações de municípios (empresas do Sector Empresarial Local) ou os Governos Regionais dos Açores ou da Madeira (empresas do Sector Empresarial Regional - SER). O Sector Público Empresarial da Região Autónoma dos Açores (SPERAA ou SERAA, acrónimo que será doravante utilizado neste documento) regula-se pelo regime do sector público empresarial da Região Autónoma dos Açores¹ complementado pelo estatuto do gestor público regional.² O Sector Empresarial da Região Autónoma da Madeira (SERAM) é regulamentado pelo regime jurídico do sector empresarial da Região Autónoma da Madeira³ e Estatuto do Gestor Público das Empresas Públicas da Região Autónoma da Madeira.⁴ Qualquer um deles está ainda sujeito à legislação das sociedades comerciais.

1.1 Entidades do sector empresarial na carteira de participações das Regiões Autónomas

À semelhança do Estado, cada Região Autónoma é detentora do capital de diversas empresas que atuam em vários sectores de atividade. Estas podem ser classificadas em empresas públicas (no caso regionais) e participadas, consoante exista, ou não, a possibilidade de exercício de influência dominante. Em ambos os regimes jurídicos esta entende-se como a detenção da maioria do capital ou dos direitos de voto e a possibilidade de designar ou destituir a maioria dos membros dos órgãos de administração ou de fiscalização. Assim temos:

- a) **Empresas públicas regionais** – organizações de carácter empresarial em que a Região ou outras entidades públicas regionais podem exercer, isolada ou conjuntamente, de forma direta ou indireta, influência dominante. Estas podem, de novo à semelhança do que ocorre no SEE, assumir duas formas jurídicas alternativas:
 - i. Sociedades de responsabilidade limitada constituídas nos termos da lei comercial (sociedades comerciais);
 - ii. Entidades públicas empresariais (EPE), ou seja, pessoas coletivas de direito público, com natureza empresarial, dotadas de capital estatutário integralmente público (sendo que no caso das RA por vezes se especifica EPER - EPE Regionais).
- b) **Empresas participadas regionais** – onde se incluem as organizações empresariais em que a Região detenha uma participação permanente, de forma direta ou indireta, desde que o conjunto das participações públicas não dê origem a uma influência dominante.

A delimitação do universo de entidades do Sector Empresarial Regional a considerar para efeitos de análise tem como critério fundamental o da detenção da posição dominante,

¹ [Decreto Legislativo Regional n.º 7/2008/A](#), de 24 março, na sua versão atual.

² [Decreto Legislativo Regional n.º 12/2008/A](#), de 19 maio, na sua versão atual.

³ [Decreto Legislativo Regional n.º 15/2021/M](#), de 30 de junho.

⁴ [Decreto Legislativo Regional n.º 12/2010/M](#), de 5 agosto, na sua versão atual.

de forma direta ou indireta, similarmente ao adotado no relatório do CFP relativo ao SEE. Com base neste critério⁵ são excluídas as entidades participadas regionais e entidades sem fins lucrativos com participação das Regiões, uma vez que não constituem formas de organização empresarial. São também de excluir empresas em liquidação ou sem atividade no ano de referência.⁶ Assim, no final de 2023, identifica-se um total de 40 entidades do SER, das quais 19 no SERAA e 21 no SERAM. Estas encontram-se repartidas por diversos sectores de atividade económica, sobressaindo o sector dos transportes, de serviços básicos (produção de eletricidade; captação, distribuição e tratamento de água) e de saúde - Quadro 1. Em anexo apresenta-se a lista nominativa completa destas entidades (Quadro 14). Decorrem daqui, naturalmente, diferenças relativamente ao universo considerado pelas Regiões em anexo às respetivas contas, dado que estas incluem todas as participações societárias.

Quadro 1 – Delimitação de empresas do SER, por CAE, 31 de dezembro de 2023

Classificação Portuguesa das Atividades Económicas (CAE-Rev.3)	Influência dominante Região Autónoma dos Açores			Influência dominante Região Autónoma da Madeira			Sector Empresarial Regional (SER)		
	Empresas públicas reclassificadas (EPR)	Sociedades Não Financeiras (SNF)	N.º Empresas SERAA*	Empresas públicas reclassificadas (EPR)	Sociedades Não Financeiras (SNF)	N.º Empresas SERAM*	Empresas públicas reclassificadas (EPR)	Sociedades Não Financeiras (SNF)	N.º Empresas SER
Total	8	11	19	10	11	21	18	22	40
A Agricultura, produção animal, caça, floresta e pescas		1	1					1	1
C Indústrias transformadoras		1	1	1	1	2	1	2	3
D Eletricidade, gás, vapor, água quente e fria e ar frio			2			2		4	4
E Captação, tratamento e distribuição água; saneamento, resíduos e despoluição					1	1		1	1
F Construção				2		2	2		2
G Comércio por grosso e retalho; reparação veículos automóveis e motociclos						1		1	1
H Transportes e armazenagem	1	5	6	1	1	2	2	6	8
I Alojamento, restauração e similares	2		2				2		2
J Atividades de informação e de comunicação		1	1		1	1		2	2
L Atividades imobiliárias				2	1	3	2	1	3
M Atividades consultoria, científicas, técnicas e similares		1	1	1	1	2	1	2	3
N Atividades administrativas e dos serviços de apoio						2		2	2
O Administração Pública e defesa; Segurança Social obrigatória	1		1	2		2	3		3
Q Atividades de saúde humana e apoio social	3		3	1		1	4		4
R Atividades artísticas, de espetáculos, desportivas e recreativas	1		1				1		1

Fontes: Elaboração própria com base nas Contas das Regiões Autónomas dos Açores e da Madeira relativas a 2023 e respetivos anexos, INE (CAE Rev.3) e SICAE (AT).

Nota: *Inclui apenas as empresas em que cada Região detém influência dominante, com exceção das empresas em liquidação e/ou sediadas no estrangeiro (uma situação respeitante a uma participada da Sata Air Açores).

⁵ No caso da Globaleda, subsidiária da EDA, a participação indireta da RAA é inferior a 50%, mas considera-se existir influência dominante pela possibilidade de exercício desta através da EDA.

⁶ Não se identificaram empresas nesta situação no final de 2023, para além da subsidiária da Sata Air Açores sediada no estrangeiro (*Azores Express Inc. USA*). Merece menção a situação específica de reestruturação do grupo SATA, com a criação de uma *holding* em janeiro de 2023 e a conclusão dos processos de liquidação de diversas empresas (ver ponto 1.2.1). Uma vez que a análise económico-financeira do relatório parte das contas individuais, a *holding* não foi considerada para este efeito em particular (caso contrário existiria duplicação de valores de ativos e passivos, tendo em conta os direitos e responsabilidades *intra* grupo).

Algumas empresas que integram o SER fazem também parte do sector institucional das Administrações Públicas (AP) em contas nacionais (entidades públicas reclassificadas, EPR), em linha com a metodologia do Sistema Europeu de Contas Nacionais e Regionais (SEC 2010). Desta forma, a atividade destas entidades tem um impacto direto no cálculo dos principais agregados das finanças públicas regionais (receita, despesa, saldo orçamental e dívida pública). Esta inclusão no sector das AP tem igualmente impactos na autonomia de gestão operacional das empresas, com destaque para regras mais restritivas quanto ao endividamento e para o cumprimento da Lei dos Compromissos e Pagamentos em Atraso (LCPA)⁷, entre outras. De facto, o Regime jurídico do Sector Empresarial da RAM (RJSERAM) prevê no seu artigo 27.º que as EPR ficam impedidas de aceder a novo financiamento junto de instituições de crédito, salvo se obtiverem autorização prévia do departamento do Governo Regional responsável pela área das finanças. Esta disposição tem sido reforçada e densificada nos orçamentos regionais aprovados para cada ano.

No RJSPERAA não existe uma disposição idêntica, remetendo o regime para a necessidade de autorização expressa para a assunção de empréstimos apenas nos casos em que não estejam aprovados nos respetivos orçamentos ou planos de investimento. Esta situação determina, uma diferenciação pela forma jurídica do responsável. No caso das EPE essa autorização compete ao Governo Regional e nos restantes casos (sociedades comerciais) competirá à assembleia geral decidir por proposta do órgão de gestão e administração. Em todo o caso, aplicam-se as restrições decorrentes de integrarem o perímetro orçamental regional, ainda que nalguns casos possam ser derogadas.⁸

Em contas nacionais, de acordo com os critérios de delimitação sectorial definido no SEC 2010, as 40 empresas do SER identificadas (Quadro 1) distribuem-se da seguinte forma:

- (i) **18 empresas integram o subsector institucional da Administração Regional (AdR) das Administrações Públicas (AP).** Estas empresas constituem as designadas entidades públicas reclassificadas (EPR) e integram o perímetro orçamental da respetiva Região Autónoma (8 nos Açores e 10 na Madeira), com destaque para o sector da saúde (4 entidades, aqui se incluindo os Hospitais EPE da RAA e o serviço de saúde regional da RAM - SESARAM) e administração pública (3 empresas).
- (ii) **22 empresas integram o sector institucional das Sociedades Não Financeiras.** Destacam-se aqui os sectores de transporte e armazenagem com particular expressão nos Açores, onde se incluem as empresas do Grupo SATA e da produção e distribuição de energia que abrange as empresas regionais de eletricidade, Empresa Eletricidade dos Açores (EDA) e Empresa Eletricidade da Madeira (EEM) e respetivas subsidiárias.

⁷ [Lei n.º 8/2012, de 21 de fevereiro](#). Sem prejuízo do princípio da independência orçamental, estabelecido no n.º 2 do artigo 9.º da Lei de Enquadramento Orçamental (aprovada em anexo pela [Lei n.º 151/2015, de 11 de setembro](#)) os princípios contidos na LCPA são aplicáveis aos subsectores regional e local, incluindo as entidades públicas reclassificadas nestes subsectores.

⁸ A título ilustrativo, o Orçamento da Região Autónoma dos Açores (ORAA) para 2024, aprovado pelo [Decreto Legislativo Regional n.º 2/2024/A de 24 de junho de 2024](#), isenta as EPR da utilização condicionada das dotações orçamentais (cativação de 6 % do total do orçamento de funcionamento na rubrica aquisição de bens e serviços correntes).

As entidades que integram o SER utilizam dois sistemas contabilísticos consoante se integram dentro ou fora do perímetro orçamental da respetiva AdR. O Sistema de Normalização Contabilística para as Administrações Públicas (SNC-AP) é, regra geral, o regime contabilístico aplicável às EPR. O Sistema de Normalização Contabilística (SNC) aplica-se às empresas públicas que não tenham sido reclassificadas.

1.2 Modelo de governação do SER

À semelhança do que ocorre com o SEE, a implementação de um modelo de governação adequado das entidades que constituem cada um dos sectores empresariais regionais afigura-se como fundamental. Cada uma das Regiões tem o seu regime jurídico próprio. Quer o regime do sector público empresarial da Região Autónoma dos Açores (RJSPERAA)⁹ quer o regime do sector empresarial da Região Autónoma da Madeira (RJSERAM)¹⁰ encontram-se, no essencial e na sua redação atual, em linha com o regime jurídico do sector público empresarial ([Decreto-Lei n.º 133/2013, de 3 de outubro](#)).

O modelo de governação e tendo em conta as boas práticas internacionais nesta matéria¹¹ deverá ter em conta, nomeadamente:

- i) a separação das funções de regulação, de propriedade e de gestão, clarificando as responsabilidades;
- ii) a definição dos objetivos do acionista público para cada sector (ou empresa), dando autonomia aos conselhos de administração para alcançar esses objetivos;
- iii) a transparência dos processos, medindo o valor criado para a economia e para os cidadãos.

Em face destas orientações, cada um dos regimes jurídicos, sem prejuízo de diferentes formulações quanto à sua operacionalização, contém disposições quanto ao exercício da função acionista. Nesta em particular, inclui-se a emissão de orientações estratégicas e específicas, sem prejuízo da autonomia de gestão por parte das empresas. São ainda impostos às empresas públicas regionais especiais deveres de informação e divulgação, mormente quanto aos respetivos orçamentos e documentos anuais de prestação de contas.

1.2.1 Exercício da função acionista

No final de 2023, a Região Autónoma dos Açores era titular direta da função acionista em 10 das 19 empresas do SERAA consideradas para efeitos de análise. Na maioria destes casos, a RAA é a única acionista (as exceções são: a EDA, com 50,1% e as Ilhas de Valor, com 50,6%; neste caso, o restante capital é detido por um SFA da AdR, o

⁹ [Decreto Legislativo Regional n.º 7/2008/A](#), de 24 março, na sua versão atual.

¹⁰ [Decreto Legislativo Regional n.º 15/2021/M](#), de 30 de junho.

¹¹ Ver, a este propósito, as diretrizes da OCDE relativas ao Sector Público Empresarial (OECD (2024), *OECD Guidelines on Corporate Governance of State-Owned Enterprises 2024*, OECD Publishing, Paris, <https://doi.org/10.1787/18a24f43-en>).

FRACDE¹²). As restantes nove empresas correspondem a: três empresas do Grupo EDA; às subsidiárias da *holding* do Grupo SATA (três); à empresa de conservas Santa Catarina, detida integralmente pela Lotaçor; à Pousada da Juventude da Caldeira do Santo Cristo (PJCS) detida maioritariamente pela empresa Ilhas de Valor e ao Teatro Micaelense, detida em 65,3% pelo FRACDE e em 34,4% diretamente pela RAA.

No conjunto das alterações patrimoniais ocorridas no SERAA em 2023, merece relevo a já assinalada reestruturação do Grupo SATA (Caixa 1). De mencionar ainda que diversas empresas que se encontravam ainda em processos de liquidação no final de 2022 deixaram de o estar em dezembro de 2023 (Azorina, Sinaga e Naval Canal).

No caso da Região Autónoma da Madeira das 21 entidades consideradas, a Região é detentora direta da maioria do capital em 17. Na maioria, o capital das empresas é detido a 100% pela RAM (14 casos) ou, não sendo detido na íntegra, é igual ou superior a 90% (2 casos). Apenas numa delas a participação é menor, correspondendo, ainda assim, a mais de quatro quintos do capital (Startup Madeira). As restantes quatro entidades em que existe participação indireta da RAM respeitam a três subsidiárias da Empresa de Eletricidade da Madeira (EEM) e à Transportes Integrados e Intermodais da Madeira (TiIM, antiga Companhia dos Carros de São Gonçalo), detida na totalidade pela empresa de transportes públicos Horários do Funchal.

Em 2023, a alteração patrimonial mais relevante no SERAM correspondeu à venda das ações detidas pela SDM (Sociedade de Desenvolvimento da Madeira) na Sociedade de Desenvolvimento Empresarial da Madeira (SDEM).¹³ Em contrapartida, verificou-se o reforço da participação da RAA na Madeira Tecnopolo, S.A., passando a Região a deter a totalidade do capital social desta.

Neste âmbito, cabe ainda referência à criação em 2021, por parte da RAM, da Unidade Técnica de Acompanhamento e Monitorização do SERAM, a qual tem por missão prestar apoio técnico ao Secretário Regional das Finanças no exercício da função acionista das empresas do SERAM. Nos termos do artigo 3.º da [Portaria n.º 942/2021, de 29 de dezembro](#), este apoio é prestado *“tendo em vista o equilíbrio financeiro, a melhoria da qualidade da gestão e a monitorização das boas práticas de governação, prestando apoio técnico especializado em matérias de natureza económica e financeira.”* Este tipo de estrutura especializada no acompanhamento da atividade empresarial pública regional, similar à UTAM no que respeita ao SEE, tendo em conta as suas atribuições e missão, pode contribuir de forma decisiva para boas práticas de governação, com o propósito de promover a adequada avaliação e responsabilização dos gestores públicos.

¹² Fundo Regional de Apoio à Coesão e ao Desenvolvimento Económico. Este fundo, criado pelo [Decreto Legislativo Regional n.º 17/2005/A, de 20 de julho](#), é um organismo dotado de autonomia administrativa, financeira e patrimonial, constituindo-se como um Serviço e Fundo Autónomo (SFA) da RAA. Tem por missão *“o desenvolvimento e implementação de mecanismos que garantam o regular abastecimento de bens essenciais às populações das diferentes ilhas da Região, atenuando os efeitos da dispersão geográfica, procurando contribuir para uma economia regional coesa do ponto de vista económico, social e territorial.”* É permitida ao FRACDE a participação a qualquer título em sociedades comerciais, sociedades de desenvolvimento regional, institutos, associações ou outras entidades públicas ou privadas, mediante autorização do Governo Regional.

¹³ Aprovado pelo [Decreto Regulamentar Regional n.º 13/2023/M, de 18 de agosto](#), o processo de alienação das ações detidas pela SDM na SDEM.

1.2.2 Fiscalização e controlo

À semelhança do que ocorre com o SEE, o equilíbrio entre o exercício da função acionista e a autonomia de gestão das empresas é determinante para o desempenho do SER. De acordo com o Tribunal de Contas (TdC), esta relação realiza-se através de quatro instrumentos: i) a emissão das orientações e dos objetivos para as empresas públicas; ii) a celebração de contratos de gestão entre o acionista público e os gestores públicos; iii) apreciação e aprovação dos planos de atividades e orçamentos; e (iv) apreciação e eventual aprovação dos documentos anuais de prestação de contas.

Não existe informação completa por empresa, sistematizada e publicamente disponível quanto à aprovação deste tipo de instrumentos. Ainda assim, e para as entidades que integram o orçamento de cada Região pressupõe-se a aprovação dos respetivos orçamentos. No caso da RAM, foram emitidas e publicitadas as orientações estratégicas para o respetivo SER ([Resolução do Conselho do Governo Regional n.º 75/2022, de 18 de fevereiro](#)). Estas disposições aplicam-se a todas as empresas do SERAM, e, de acordo com o preâmbulo daquele diploma “(...) têm por finalidade aprovar um conjunto de medidas ou diretrizes relevantes para o equilíbrio económico e financeiro do SERAM”, prevendo o RJSERAM e própria resolução regional a possibilidade de orientações específicas, atendendo ao sector de atividade das empresas. Adicionalmente, a Secretaria Regional das Finanças, mediante proposta da Unidade Técnica de Acompanhamento e Monitorização do SERAM, tem vindo, desde a última versão do RJSERAM, a emitir orientações financeiras a ter em conta nos orçamentos anuais e plurianuais das empresas.¹⁴ Quanto aos Açores, a [Resolução do Conselho do Governo n.º 117/2017, de 27 de outubro](#), aprovou as orientações estratégicas globais e específicas de gestão destinadas à generalidade das empresas públicas regionais. De acordo com o TdC (2023)¹⁵, estas orientações “estabelecem um quadro de referência que (...) carece de densificação, através da concretização das metas e objetivos a atingir por cada uma das empresas públicas regionais”. Relativamente aos documentos anuais de prestação de contas, as empresas enviaram a informação necessária aos respetivos governos regionais, sendo esta informação publicamente divulgada em páginas eletrónicas especificamente direcionadas para os respetivos sectores públicos empresariais regionais. De notar ainda que ambas as Regiões divulgam em anexo às suas contas anuais dados das principais demonstrações financeiras das empresas em que participam. No caso da RAM, existe mesmo um relatório anual especificamente dedicado ao SERAM.

Com o propósito de obter um conhecimento sobre o estado de aprovação dos diversos instrumentos de gestão foi solicitada informação adicional a cada Região. Até à data de fecho deste relatório apenas se recebeu informação por parte da RAM. O Quadro 2 resume quantitativamente a aplicação dos instrumentos de gestão no SERAM. A percentagem de planos de atividades e orçamentos anuais aprovados, tendo em conta o ano a que respeitam, aumentou de 2022 para 2023 para mais de 90%, correspondente a 19 das 21 empresas consideradas. Por outro lado, foram aprovados os documentos de prestação de contas para a totalidade das empresas. As duas situações em falta, quanto

¹⁴ Cf. [Circular nº 1/SRF/UT/2022](#), relativa a “Instruções sobre os Instrumentos Previsionais de Gestão (IPG) Orientações financeiras e objetivos para o triénio 2023-2025- Planos de atividade e orçamento anual e plurianual das empresas públicas do Sector Empresarial da Região Autónoma da Madeira”

¹⁵ Relatório n.º 01/2023 – FS/SRATC, Auditoria ao Grupo SATA 2013-2019, Tribunal de Contas, Lisboa.

aos planos de atividades, respeitam ao CARAM e ao SESARAM. Quanto aos relatórios de governo societário, previstos apenas no RJSERAM, os mesmos estenderam-se a todo o universo considerado quanto ao ano de 2023. De notar ainda que, de acordo com a Direção Regional do Orçamento e Tesouro da RAM (DROT/RAM), não existem contratos de gestão celebrados entre os gestores públicos e a RAM, dado estar ainda em análise a adaptação pela Região Autónoma da [Portaria n.º 317-A/2021, de 23 de dezembro](#).¹⁶

Quadro 2 – Resumo quantitativo da aplicação dos instrumentos de gestão no SERAM

Universo de análise SERAM CFP	Plano de atividades e orçamento anual		Documentos anuais de prestação de contas		Relatórios governo societário	
	Anos		Anos		Anos	
	2022	2023	2022	2023	2022	2023
Número de empresas	17	19	21	21	16	21
% relativamente ao total de empresas em análise (#21)	81,0%	90,5%	100,0%	100,0%	76,2%	100,0%

Fonte: Elaboração própria com base em informação remetida pela Direção Regional do Orçamento e Tesouro da RAM (DROT/RAM). | Notas: Considerou-se na contagem para 2023 o plano de atividades e orçamento da IHM - Investimentos Habitacionais da Madeira (aprovado pela Secretaria Regional das Finanças, não se dispondo à data a aprovação da entidade de tutela sectorial). Também se contou para este efeito a Madeira Tecnopolo, ainda que não diretamente aplicável nestes anos aqueles instrumentos de gestão uma vez que se encontra em curso o processo de fusão desta empresa na PATRIRAM (o mesmo para o relatório de governo societário).

1.3 Importância do SEE nas respetivas economias regionais

A participação acionista da RAM e da RAA no final de 2023 abrangendo todas as participações, diretas ou indiretas ascendia a, respetivamente, 774 M€ e 560 M€. Estes montantes respeitam ao somatório do capital social subscrito direta ou indiretamente nas empresas do SER. No caso da RAA, o aumento face a 2022 nesta ótica decorre da reestruturação operada no Grupo SATA com a criação da respetiva *holding* em 2023; sem considerar o capital subscrito desta nova empresa o capital social do SERAA seria igual ao de 2022, de 344 M€. Estes montantes comparam com uma participação acionista do Estado no respetivo sector empresarial de 34,8 mil M€ no mesmo ano - Quadro 3.

Em 2023, o SERAA empregava 7508 trabalhadores e o SERAM 8949, representando 6,6% e 7,3% do emprego regional respetivo, mais do dobro do peso dos trabalhadores do SEE no emprego nacional. No mesmo ano, o sector empresarial regional representava quase (RAA) e mais de um terço (RAM) do emprego público em cada Região. No seu conjunto o SER registava 16,5 mil trabalhadores para um total de 47,3 mil trabalhadores públicos nas Regiões Autónomas. Esta proporção supera a do SEE relativamente à Administração Central (27%). No mesmo ano, o emprego no SERAM aumentou 1,1% e no SERAA 0,1%.

O Valor Acrescentado Bruto (VAB) criado pelo SERAA em 2023 representou 7,8% do PIB açoriano, enquanto o criado pelo SERAM no mesmo ano correspondeu a 6,7% do madeirense. Estes valores são mais de uma vez e meia do correspondente peso do SEE no PIB nacional apurado para o mesmo ano. O VAB aqui analisado cresceu no caso da RAM em 5,4%, ainda que inferior ao crescimento nominal do PIB da Região. O VAB calculado nos mesmos termos para o SERAA indica um aumento de 21,3% em 2023. Para esta evolução mais intensa no SERAA contribuiu sobretudo a variação positiva do VAB das empresas do Grupo SATA (ver Caixa 1), para além da evolução favorável da EDA, a

¹⁶ Estabelece as regras quanto à elegibilidade, composição, determinação e atribuição aos gestores públicos, que exerçam funções executivas em empresas públicas do Sector Empresarial do Estado.

empresa com o maior VAB gerado no SERAA. Estes valores da RAA aproximam-se da variação apurada pelo CFP relativamente ao SEE, cujo VAB terá crescido 22,1% face a 2022.

Quadro 3 – Peso do SER nas economias regionais insulares e comparação com o SEE

(Valores em M€, exceto quando indicado)

	2022	2023	Varição
			2022/2023 %/p.p.
PIB - Produto Interno Bruto (base 2016)^(a):			
Açores ^(b)	5 110	5 610	9,8%
Madeira ^(b)	6 021	6 631	10,1%
Portugal	242 341	265 525	9,6%
VAB - Valor Acrescentado Bruto^(c):			
Sector Empresarial da RAA (SERAA)	362	439	21,3%
Sector Empresarial da RAM (SERAM)	423	446	5,4%
Sector Empresarial do Estado (SEE)	9 955	12 156	22,1%
Participação acionista no SPE:			
Capital Social das empresas do SERAA	344	560	62,6%
Capital Social das empresas do SERAM	774	774	0,0%
Capital Social das empresas do SEE	35 142	34 763	-1,1%
Número trabalhadores (milhares):			
Açores	111,8	113,7	1,7%
Madeira	118,2	122,0	3,2%
Portugal	4 939,9	5 051,2	2,3%
Adm. Pública Regional dos Açores (RAA) + Sector Empresarial Regional (exceto AP)	23,6	23,9	1,2%
Adm. Pública Regional da Madeira (RAM) + Sector Empresarial Regional (exceto AP)	23,4	23,5	0,3%
Administração Central (AC) + Sector Empresarial do Estado (exceto AP)	587,0	588,1	0,2%
SERAA	7,5	7,5	0,1%
SERAM	8,9	8,9	1,1%
SEE	159,4	160,6	0,8%
Indicadores:			
Peso do SERAA no PIB RAA	7,1%	7,8%	0,7
Peso do SERAM no PIB RAM	7,0%	6,7%	-0,3
Peso do SEE no PIB	4,1%	4,6%	0,5
Proporção do SERAA no emprego dos Açores	6,7%	6,6%	-0,1
Proporção do SERAM no emprego da Madeira	7,5%	7,3%	-0,2
Proporção do SEE no emprego nacional	3,2%	3,2%	0,0

Fontes: INE (PIB e emprego), DGAEP (emprego público das AP e subsectores; ao emprego dado pela DGAEP foi subtraído o das EPR e somado o apurado para os respetivos sectores empresariais, de acordo com o número de profissionais indicados pelas RA ao CFP); restantes dados apurados a partir das demonstrações financeiras individuais das empresas. Os dados relativos ao SEE correspondem aos publicados no [Relatório n.º 12/2024](#), do CFP. Cálculos próprios. | Notas: (a) Apesar do INE ter divulgado o PIB já na nova base de contas nacionais tendo como referência o ano de 2021, uma vez que não se encontram disponíveis à data de fecho deste relatório os dados das contas regionais nesta base, optou-se por considerar para Portugal o PIB na anterior base. Os números diferem, por esta razão, dos apresentados no Relatório do SEE relativo ao mesmo biénio. (b) Para o PIB das Regiões foram consideradas as estimativas para 2023 subjacentes ao Orçamento Regional (OR) de 2024 da RAM e Proposta de OR para 2025 da RAA. (c) Numa ótica aproximada às contas nacionais, o VAB do SER, à semelhança da metodologia utilizada para o SEE, foi calculado retirando do cálculo do EBITDA os custos com o pessoal. O VAB assim calculado pode diferir, nomeadamente, do apresentado pelo INE nas Estatísticas das Empresas. O peso no PIB dos diversos sectores empresariais é calculado como o peso do respetivo VAB em relação ao PIB.

Em suma, os diversos indicadores quanto ao PIB, VAB e emprego apontam para um maior peso do sector empresarial público em cada Região do que o do SEE no total do país. Esta situação seria, à partida, expectável, tendo em conta as especificidades dos dois territórios, ambos arquipelágicos.

2. DESEMPENHO ECONÓMICO-FINANCEIRO DO SER

Este capítulo incide sobre a situação económica e financeira do SERAM e do SERAA em 2023. As principais demonstrações financeiras utilizadas para a elaboração desta análise são o balanço, a demonstração dos resultados por natureza e a demonstração de fluxos de caixa¹⁷. O universo das empresas do SER aqui analisado resulta das demonstrações financeiras individuais de 39 empresas¹⁸, sem consolidação no caso de grupos. Adicionalmente, foram produzidas fichas individuais com os dados de cada uma destas empresas, que podem ser consultadas em ficheiro próprio.

Os dados utilizados são provenientes da Direção Regional do Orçamento e Tesouro da Região Autónoma da Madeira e da Direção Regional do Orçamento e Tesouro da Região Autónoma dos Açores. Foram também consultados os Relatórios de Gestão e Contas de 2023 das várias empresas, tal como o Relatório Anual do SERAM, produzido pela Unidade Técnica de Acompanhamento e Monitorização do SERAM, de forma a complementar informação em falta tal como para contextualizar resultados e indicadores económico-financeiros. Complementarmente, foram utilizados dados de outras fontes de informação, nomeadamente da DGAEP e INE.

2.1 Sector Empresarial Regional

O desempenho económico e financeiro dos dois SER em 2023, apesar de mostrarem resultados líquidos negativos e similares para as duas regiões, evidenciam situações distintas quanto à trajetória no biénio 2022/2023. O ano de 2023 continuou a ser marcado pela inflação, traduzindo-se numa pressão significativa sobre os custos de estrutura das empresas, em particular nos gastos com pessoal (refletindo a atualização remuneratória pós inflação) e nos fornecimentos e serviços externos (FSE) – Quadro 4). Neste contexto, para o SERAM, o ano de 2023 foi um ano de deterioração face a 2022, com quebras no EBITDA, EBIT e Resultado líquido, apesar de um crescimento da atividade económica (volume de negócios), acima dos gastos operacionais relevantes. O SERAA, por seu lado, evidenciou também um crescimento do volume de negócios superior ao crescimento dos gastos operacionais relevantes, mas uma melhoria significativa no EBITDA e no EBIT, tal como no VAB.

Os sectores mais representativos nas empresas do SER são os da saúde, dos transportes¹⁹ e da eletricidade. O sector da saúde centraliza a maioria dos trabalhadores tanto no SERAM como no SERAA e ,no caso do SERAM, é também o que concentra o maior volume de gastos operacionais. No SERAA, são as empresas de transportes e armazenagem que representam o maior volume de negócios, gastos operacionais

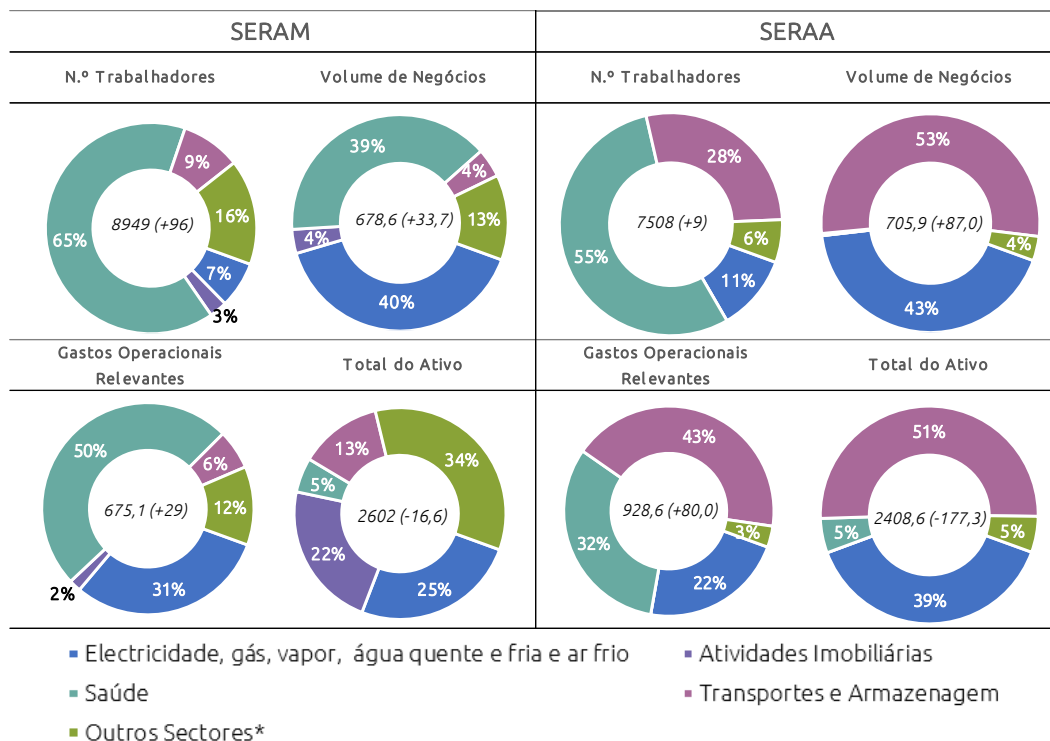
¹⁷ No caso da RAA, a demonstração de fluxos de caixa não foi disponibilizada a tempo da produção deste relatório. Para completar a informação necessária recorreu-se aos relatórios e contas das empresas.

¹⁸ Uma vez que a análise parte das demonstrações financeiras individuais das empresas (e.g. valores não consolidados) não foi considerada neste ponto a SATA Holding dada as específicas relações intragrupo que levariam à duplicação de valores, em particular no que se refere à situação patrimonial.

¹⁹ A empresa Tiim -Transportes Integrados e Intermodais da Madeira (antiga Companhia de Carros de São Gonçalo), juntamente com a alteração de denominação sofreu uma alteração de CAE; no entanto, para efeitos da análise do desempenho económico-financeiro foi considerada no sector dos Transportes, uma vez que a sua atividade operacional se desenvolve neste sector.

relevantes e a maioria do ativo deste universo, associado à maior dispersão territorial do arquipélago açoriano. Nas duas regiões importa destacar o sector da eletricidade, que representa uma fatia considerável do volume de negócios (Gráfico 1).

Gráfico 1 – Distribuição dos principais agregados económico-financeiros das empresas do SER, por sectores de atividade, em 2023



Fonte: Cálculos do CFP, efetuados a partir da informação económico-financeira das empresas. | Notas: * Inclui gestão da água, atividades imobiliárias, construção, atividades de consultoria, agricultura, indústrias transformadoras, administração pública, atividades administrativas, comércio por grosso, alojamento e alimentação e atividades culturais. Devido aos arredondamentos, a soma das percentagens pode não corresponder exatamente a 100%. * No caso do SERAA o sector da saúde obtém receitas principalmente por subsídios à exploração ao invés das vendas e prestação de serviços, tendo assim um peso insignificante na rubrica volume de negócios.

O número de trabalhadores nas empresas do SER em análise registou um aumento de 0,6% (+105 do que 2022). No caso da RAA, o valor está negativamente influenciado pela extinção dos 47 postos de trabalho nas empresas do grupo EDA e de 36 no Hospital do Divino Espírito Santo (HDES). Estas extinções foram compensadas pelo aumento de 102 trabalhadores no grupo SATA, composto por três empresas, de forma a fazer face à maior procura no sector decorrente da recuperação da atividade de transporte aéreo pós-pandemia. O efeito desta recuperação já se tinha refletido em 2022 quando o grupo aumentou número de trabalhadores em 162 trabalhadores face a 2021.

Os indicadores económico-financeiros do conjunto das empresas do SERAA e do SERAM apontam para uma recuperação dos rendimentos operacionais. Esta recuperação é explicada pelo aumento do volume de negócios em 121 M€ superior ao aumento dos gastos operacionais relevantes de 109 M€. Em termos de estrutura financeira, o ativo registou um decréscimo nas duas regiões, com maior expressão na RAA (-177 M€ no SERAA e -17 M€ no SERAM). Tendo em conta os resultados já descritos, o somatório dos dividendos das duas regiões (gerados por três empresas em cada uma das regiões autónomas), diminui 0,4 M€ para 10,5 M€, refletindo a deterioração do resultado líquido nas regiões (Quadro 4). O passivo registou também uma diminuição significativa, de

17,0% no SERAA e 5,9% no SERAM, superior ao do ativo, o que conduziu a um aumento do património líquido.

Quadro 4 – Síntese de desempenho económico-financeiro das empresas do SER

	SERAA				SERAM			
	2022	2023	Variação		2022	2023	Variação	
			M€ e p.p.	Relativa			M€ e p.p.	Relativa
Número de trabalhadores	7 499	7 508	9	0,1%	8 853	8 949	96	1,1%
Atividade Económica (em M€)								
Rendimentos Operacionais								
Volume Negócios	618,9	705,9	87,0	14,1%	644,9	678,6	33,7	5,2%
Gastos Operacionais Relevantes	848,6	928,6	80,0	9,4%	646,1	675,1	29,0	4,5%
CMVMC	220,5	209,9	-11	-4,8%	267,3	256,1	-11	-4,2%
FSE	334,3	393,5	59	17,7%	77,7	90,3	13	16,2%
Gastos com Pessoal	293,8	325,2	31	10,7%	301,1	328,7	28	9,2%
Situação patrimonial (em M€)								
Total Ativo	2 585,9	2 408,6	-177,3	-6,9%	2 618,6	2 602,0	-16,6	-0,6%
Ativo não corrente	1 875,8	1 888,4	12,7	0,7%	2 161,7	2 074,2	-87,5	-4,0%
Ativo corrente	710,1	520,2	-190,0	-26,8%	456,9	527,8	70,9	15,5%
Total Capital Próprio e Passivo	2 585,9	2 408,6	-177,3	-6,9%	2 618,6	2 602,0	-16,6	-0,6%
Capital Próprio (património líquido)	454,1	638,2	184,1	40,5%	1 081,0	1 155,0	74,0	6,8%
Capital social subscrito	344,4	344,4	0,0	0,0%	773,9	774,0	0,1	0,0%
Total Passivo	2 131,8	1 770,4	-361,4	-17,0%	1 537,6	1 447,0	-90,6	-5,9%
Passivo não corrente	1 139,9	936,5	-203,3	-17,8%	920,7	982,5	61,9	6,7%
Passivo corrente	991,9	833,9	-158,0	-15,9%	616,9	464,5	-152,5	-24,7%
Atividade Financeira (em M€)								
Variação caixa e seus equivalentes	65,0	-91,6	-156,6	-240,8%	17,9	-18,2	-36,1	-202,1%
Fluxo caixa atividades operacionais	9,1	114,0	104,9		1,9	80,0	78,1	
Fluxo caixa atividades investimento	-196,9	-146,5	50,4		-23,7	-75,1	-51,4	
Fluxo caixa atividades financiamento	252,8	-59,1	-311,9		39,7	-23,2	-62,9	
Dividendos	-4,8	-5,1	-0,3		-6,1	-5,4	0,7	
Indicadores Desempenho Económico (em M€)								
VAB*	361,7	438,8	77,1	21,3%	423,1	445,8	22,7	5,4%
Desempenho operacional	72,9%	76,0%	3,1		99,8%	100,5%	0,7	
EBITDA	67,9	113,5	45,7		122,0	117,1	-4,9	
Resultado Operacional (EBIT)	-29,5	8,2	37,7		6,0	-15,6	-21,6	
Resultado líquido	-40,8	-41,6	-0,8		-12,2	-46,3	-34,1	
Indicadores de Estrutura Financeira (em %)								
Liquidez Geral	71,6%	62,4%	-9,2		74,1%	113,6%	39,6	
Autonomia Financeira	17,6%	26,5%	8,9		41,3%	44,4%	3,1	
Solvabilidade	21,3%	36,0%	14,7		70,3%	79,8%	9,5	
Endividamento	82,4%	73,5%	-8,9		58,7%	55,6%	-3,1	
Capacidade de Endividamento	139,8%	168,1%	28,3		217,4%	217,5%	0,1	
Indicadores de Rendibilidade (em %)								
Rendibilidade das Vendas	-6,6%	-5,9%	0,7		-1,9%	-6,8%	-4,9	
Rendibilidade do Ativo	-1,6%	-1,7%	-0,2		-0,5%	-1,8%	-1,3	
Rendibilidade Capital Próprio	-9,0%	-6,5%	2,5		-1,1%	-4,0%	-2,9	

Fonte: Cálculos do CFP, efetuados a partir da informação das empresas do sector. | Nota: VAB* corresponde a uma ótica aproximada às contas nacionais, retirando do cálculo do EBITDA os gastos com o pessoal.

2.1.1 Resultados económicos

Em 2023, o conjunto das empresas do SER registou um resultado líquido negativo que se refletiu em cada uma das regiões autónomas. Este resultado líquido foi negativo na RAA em 41,6 M€ e na RAM em 46,3 M€. Este último valor representa um agravamento significativo no caso do SERAM face a 2022 (-34,1 M€), explicado essencialmente pela deterioração do RL da empresa do sector da saúde, SESARAM em 27 M€. Das 21 empresas analisadas no SERAM, dez apresentaram resultados positivos (26,7 M€), tendo a empresa MPE o maior resultado líquido da RAM (11,5 M€, uma melhoria de 8,4 M€ face

a 2022)²⁰. No caso do SERAA, de 2022 para 2023, assistiu-se a uma ligeira deterioração do resultado líquido (-0,8 M€). O sector responsável pela maior deterioração foi o sector da saúde, que agravou os prejuízos líquidos em 7,6 M€. No caso do SERAA, apenas 7 empresas apresentaram resultados positivos, o mesmo número que em 2022, num total de 33,7 M€.

O EBITDA agregado manteve-se positivo, tendo, no entanto, registado tendências opostas no SERAA e no SERAM. No SERAA verificou-se um aumento de 45,7 M€, explicados pela melhoria das empresas no sector dos transportes e no sector da eletricidade (+32,4 M€ e +20,4 M€). No SERAM o EBITDA registou uma deterioração de 4,9 M€, explicado pelo sector da saúde (-24,0 M€), atingindo os 117,1 M€.

O EBIT mostra também uma evolução oposta entre regiões, tendo no SERAM passado de positivo a negativo, e no SERAA realizado a trajetória oposta. Na RAA, este aumento foi de 37,7 M€, valor bastante significativo face ao universo de empresas e a sua dimensão na economia do arquipélago, o que permitiu atingir um EBIT de 8,2 M€ em 2023. No SERAM, a diminuição de 21,6 M€ do resultado operacional, traduz o aumento considerável dos gastos com depreciações e amortizações do conjunto das empresas públicas da RAM, em particular da ARM²¹ e da EEM²², atingindo assim um resultado operacional negativo de -15,6 M€.

Em 2023, as empresas do SERAM atingiram um volume de negócios de 678,6 M€ e um VAB de 445,8 M€, empregando um total de 8 949 trabalhadores. Em relação a 2022, corresponde a uma variação de 5,2%, 5,4% e 1,1%, respetivamente. O volume de negócios aumentou 33,7 M€ em 2023, superior ao crescimento dos gastos operacionais relevantes (+29,0 M€), resultante na generalidade do aumento dos Gastos com Pessoal (+28 M€), não obstante a redução dos CMVMC em 11 M€. Ainda assim, traduzindo-se numa queda dos resultados económicos do SERAM nesse ano apesar da ligeira melhoria do rácio do desempenho operacional do conjunto das empresas em 0,7 p.p..

As empresas do SERAA registaram um volume de negócios de 705,9 M€ e um VAB de 438,8 M€, e 7 508 trabalhadores. O volume de negócios aumentou 14,1%, o VAB 21,3% e o número de trabalhadores 0,1%. Tal como no SERAM, o aumento do volume de negócios (+87,0 M€) foi superior ao aumento dos gastos operacionais relevantes, indicando assim uma melhoria do rácio de desempenho operacional, em conformidade com a melhoria dos resultados económicos acima expostos.

O aumento dos gastos operacionais relevantes em 80,0 M€, foi explicado pelo Fornecimento e Serviços Externos (FSE), mas também pelos Gastos com Pessoal, denotando não só o crescimento da atividade das empresas do SER, mas também a atualização remuneratória fruto da recuperação salarial face à inflação.

²⁰ O resultado é influenciado positivamente pela transferência de empréstimos contraídos junto da banca para a RAM, cujo valor em dívida foi registado em outros rendimentos (cerca de 13 M€).

²¹ Decorrente da amortização dos investimentos realizados referentes aos direitos de utilização e exploração de infraestruturas do Sistema de Águas e de Resíduos da RAM.

²² Resultante da amortização das licenças de emissão de CO₂, no âmbito do desenvolvimento da sua atividade operacional.

2.1.2 Resultados financeiros

Em 2023, o ativo agregado das empresas do SER estabeleceu-se em 5 011 M€ (2 602 M€ do SERAM e 2 409 M€ do SERAA), o que representa uma redução anual de 194 M€. Esta diminuição foi superior nos ativos correntes, e regista situações distintas na RAA e na RAM. Na RAA os ativos correntes diminuíram 190,0 M€, enquanto na RAM registou-se um aumento de 70,9 M€. Nos ativos não correntes, a situação foi inversa, com as empresas da RAA a aumentar (+12,7 M€) e a RAM a sofrer uma diminuição (-87,5 M€).

O passivo totalizou 3 217 M€, traduzindo uma diminuição de 451,9 M€ face ao ano anterior (-12,3%). Tanto no SERAA como no SERAM, o passivo diminuiu consideravelmente (-17,0% e -5,9% respetivamente). No SERAA a diminuição de passivo foi resultado tanto da diminuição dos passivos não correntes (-17,8%) como dos passivos correntes (-15,9%) atingindo respetivamente 936,5 M€ e 833,9 M€. No caso do SERAM, o aumento dos passivos não correntes (+6,7%) foi mais do que compensada pela diminuição significativa dos passivos correntes (-152,5%), que atingiu 464,5 M€. Importa referir que na RAA a diminuição do passivo é fortemente influenciada pela diminuição do passivo das empresas do grupo SATA (-490,8 M€). Esta diminuição é inflacionada pela criação da empresa SATA Holding (não contabilizada para análise neste relatório), que, tendo em conta o plano de reestruturação, agregou passivos das empresas do grupo.

Em 2023, o capital próprio das empresas do SER aumentou 258,1 M€, elevando-o para 1 739 M€. O SERAM é responsável por 1 155 M€ do total, enquanto no SERAA essa responsabilidade ascende a 638,2 M€. A diferença considerável nos capitais próprios das duas regiões é explicada pelos capitais próprios negativos das empresas do grupo SATA consideradas nesta análise.

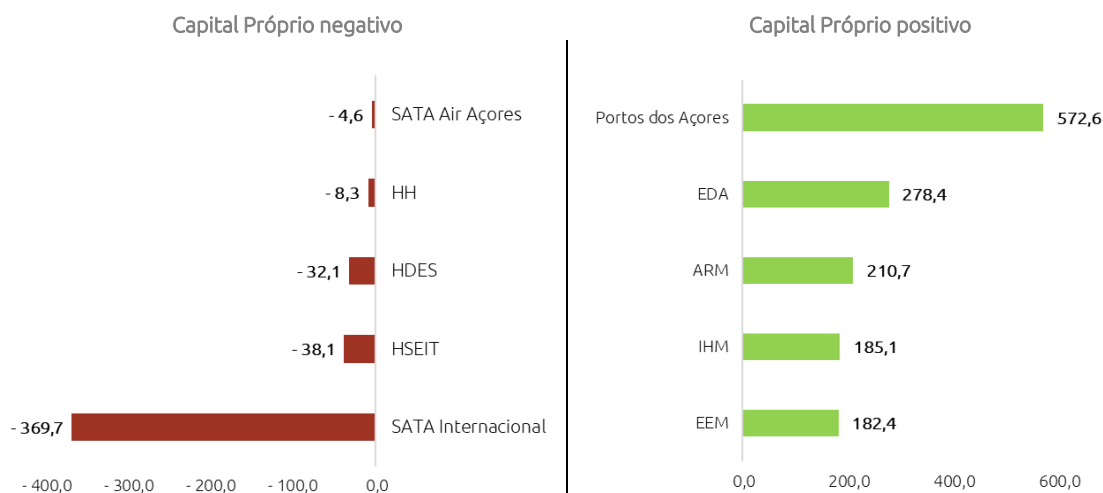
No final de 2023, 6 empresas do SER apresentaram capitais próprios negativos, representando cerca de 15% do universo de empresas analisadas neste relatório. A verificação de capitais próprios negativos significa que estas empresas se encontram numa situação que pode ser categorizada como de 'falência técnica', sendo que duas empresas do grupo SATA representam 83% do valor negativo global do SER, sendo o resto do valor resultante das três empresas do sector da saúde da RAA (Gráfico 2, à esquerda) e do SESARAM. As restantes 33 empresas consideradas nesta análise apresentavam capitais próprios positivos, com cinco delas a concentrarem perto de 70% do valor total positivo do sector, representando uma distribuição pouco equitativa (Gráfico 2, à direita).

Não obstante, em 2023 o SER registou um aumento dos seus capitais próprios para o qual contribuíram empresas de cada uma das regiões Autónomas. No SERAA o aumento de 184,1 M€ dos capitais próprios é explicado pelo acréscimo de 206,4 M€ de capitais próprios da Portos dos Açores, por via da incorporação de subsídios ao investimento no capital próprio, destinados a apoiar a construção do novo porto das Lajes das Flores²³. No SERAM o aumento de capitais próprios (+74,0 M€) é explicado por um conjunto de empresas, destacando-se, ainda assim, o SESARAM (+53,0 M€), resultante de injeção de capital por parte da RAM em 2023 para cobertura de prejuízos a fim de garantir o pagamento do financiamento contratado no ano (75 M€). No fim de 2023, cinco

²³ <https://portal.azores.gov.pt/web/comunicacao/news-detail?id=12289892> e [Relatório e Contas da Portos dos Açores](#).

empresas do SERAM e cinco empresas do SERAA encontravam-se numa situação de perda de metade do capital social²⁴, incluindo-se as quatro empresas a operar no sector da saúde, duas empresas do grupo SATA e quatro empresas de desenvolvimento²⁵.

Gráfico 2 – Identificação das cinco empresas com mais capital próprio negativo e positivo, 2023 (em M€)



Fonte: Cálculos do CFP, efetuados a partir da informação económico-financeira das empresas do SER.

2.1.3 Indicadores de estrutura financeira e de rentabilidade

No final de 2023, o rácio de liquidez geral do conjunto das empresas do SER apresentou comportamentos contrastantes entre o SERAA e o SERAM. O rácio de liquidez das empresas do SERAM melhorou 39,6 p.p., enquanto no SERAA reduziu 9,2 p.p., para 113,6% e 62,4%, respetivamente. O resultado do SERAM indica que estas empresas conseguiram, em 2023, gerar mais meios líquidos para satisfazer as obrigações de curto prazo, reduzindo o risco de rutura de tesouraria e contribuindo para reduzir o desequilíbrio financeiro, apesar da deterioração significativa do resultado líquido.

Os rácios de autonomia financeira e de solvabilidade do SER melhoraram em 2023. No SERAA o rácio de autonomia financeira²⁶ subiu para 26,5% em 2023 e o de solvabilidade aumentou para 36,0%, mais 8,9 p.p. e 14,7 p.p. do que o observado em 2022, respetivamente. No caso do SERAM, existiu também uma ligeira melhoria destes indicadores (+3,1 p.p. e +9,5 p.p. respetivamente), mantendo-se assim em níveis mais elevados e saudáveis do que as empresas do SERAA, em 44,4% e 79,8%. A esta evolução não foi alheio o aumento do esforço financeiro da RAM sob a forma de injeções de

²⁴ Situação prevista no [n.º2 do artigo 35.º do Código das Sociedades Comerciais \(CSC\)](#) na qual se considera estar perdida metade do capital social quando o capital próprio da sociedade for igual ou inferior a metade do capital social.

²⁵ As sociedades de desenvolvimento são: SDPS, SMD, SDM e Madeira Tecnopolo.

²⁶ Este indicador traduz a capacidade de contrair empréstimos a médio e longo prazos, suportada pelos capitais próprios. Esta capacidade esgota-se quando o rácio é igual à unidade, isto é, quando o passivo não corrente iguala os capitais próprios.

capital nas empresas (cf. ponto 3.1). A melhoria destes dois rácios em 2023 nas duas regiões autónomas, mostra uma redução da dependência financeira das empresas do SER e uma melhoria da sua capacidade de cumprir as obrigações de médio e longo prazo, o que se traduz num decréscimo do risco para o acionista – a Região Autónoma - e para os credores.

O rácio de endividamento das empresas do SER rondou os 73,5% no caso do SERAA e 55,6% no caso das empresas do SERAM, enquanto a sua capacidade de endividamento atingiu 168,1% e 217,5% respetivamente. No SERAM verifica-se uma maior autonomia financeira e capacidade das empresas em satisfazer as suas responsabilidades, enquanto no SERAA, apesar da melhoria significativa destes rácios nas suas empresas em 2023 (-8,9 p.p. e +28,3 p.p., respetivamente), subsistem ainda fragilidades. A capacidade dos capitais próprios para satisfazer as responsabilidades de médio e longo prazo das empresas públicas açorianas é ainda baixa e a dependência financeira continua elevada em relação aos capitais alheios, resultando numa elevada alavancagem financeira.

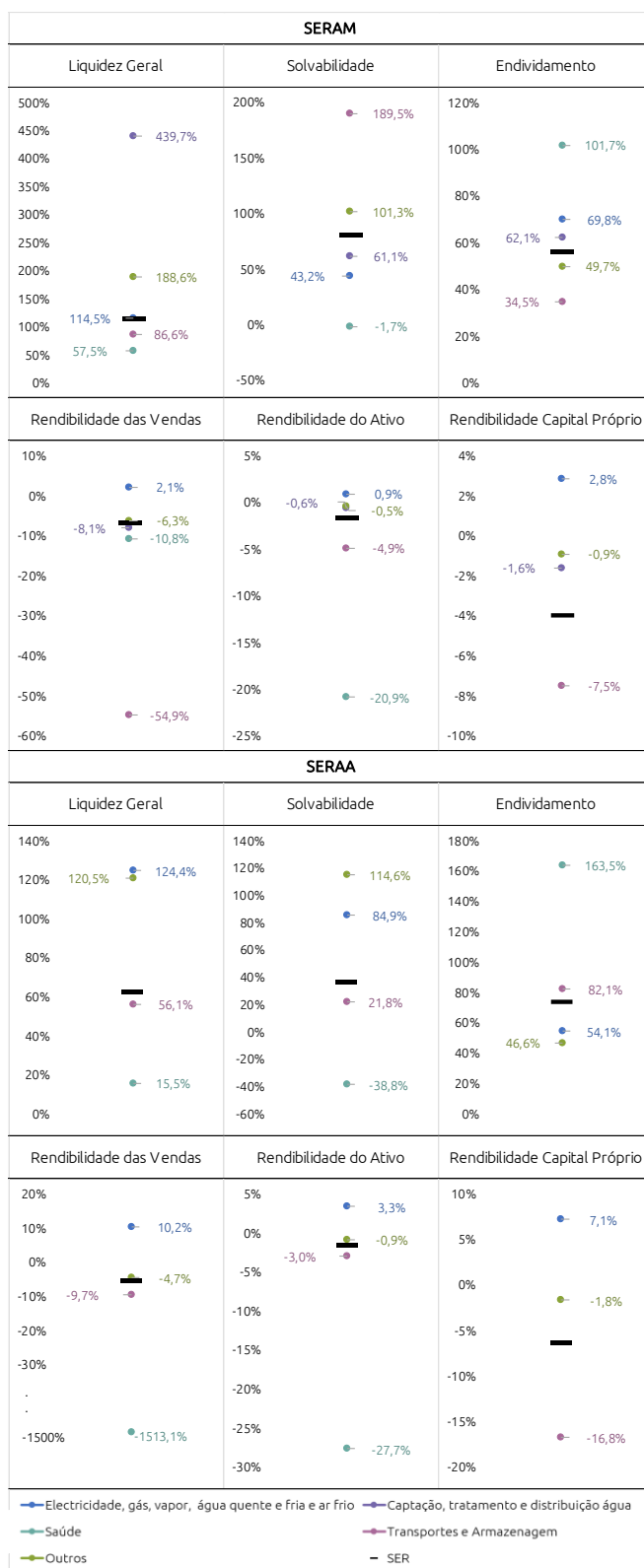
A rentabilidade²⁷ das vendas das empresas tanto do SERAM como do SERAA foi negativa (6,8% e 5,9% respetivamente). Esta situação ocorre em termos do conjunto destas empresas, uma vez que os resultados líquidos agregados foram negativos. Reforça-se que no caso do SERAA, o aumento considerável do volume de negócios, face ao menor crescimento do resultado líquido negativo traduziu-se numa ligeira melhoria rentabilidade das vendas (+0,7 p.p.), tendo este continuado a ser negativo (-5,9%). No SERAM a deterioração significativa do resultado líquido e um crescimento menor do volume de negócios refletiu-se numa quebra da rentabilidade de vendas em 4,9 p.p. para -6,8%.

Em 2023, a rentabilidade do ativo permaneceu negativa tendo-se deteriorado ligeiramente nas duas regiões para -1,7% no SERAA e -1,8% no SERAM. Estes resultados revelam que as empresas ainda têm espaço para melhorar a eficiência da gestão dos seus ativos, com efeitos positivos na capacidade de gerar lucros a partir dos ativos detidos.

Excluindo as empresas com capitais próprios negativos, verificou-se uma melhoria do rácio de rentabilidade do capital próprio no SERAA (+1,6 p.p.) para 2,6%, em 2023, mantendo-se assim acima do rácio da rentabilidade no SERAM, -1,5%, que neste ano deteriorou-se em 0,6 p.p. Este resultado demonstra um desempenho negativo quanto à rentabilidade do conjunto das empresas do SER. Todavia, constata-se que os resultados são diferenciados dependendo do sector de atividade analisado, tal como demonstrado no Gráfico 3. No sector da saúde assiste-se na generalidade a rácios mais baixos, tanto no SERAA como no SERAM. O sector da eletricidade é aquele que apresenta consistentemente rácios mais positivos em ambas as regiões.

²⁷ Os três indicadores de rentabilidade constantes do presente Relatório referem-se todos à rentabilidade líquida, considerando por isso no numerador os resultados líquidos do exercício.

Gráfico 3 – Principais indicadores por sector de atividade SER, 2023



Fonte: Cálculos do CFP, efetuados a partir da informação económico-financeira das empresas.

Notas: *Inclui gestão da água, atividades imobiliárias, construção, atividades de consultoria, agricultura, indústrias transformadoras, administração pública, atividades administrativas, comércio por grosso, alojamento e alimentação e atividades culturais. Para o sector da saúde não se apresenta a rendibilidade de capital próprio, uma vez que este resultaria aritmeticamente positivo Fruto de RL negativos e capitais próprios negativos.

2.1.4 Resultados por sectores de atividade

2.1.4.1 Sector da saúde

Tanto na RAA como na RAM, o sector da saúde absorve o maior número de trabalhadores do sector das empresas públicas regionais (55% e 65% respetivamente), sendo igualmente responsável pela maior fatia dos gastos operacionais relevantes (32% e 50%) e criação significativa de VAB (30% e 47%). Em 2023 este sector era composto por uma Entidade Pública Empresarial (EPE) na RAM, e três EPER (Entidades Públicas Empresariais Regionais) na RAA (todos centros hospitalares). Estas entidades constituem o Serviço Regional de Saúde da Madeira²⁸ ou integram-se, no caso da RAA, no Serviço Regional de Saúde dos Açores²⁹ (os hospitais empresa são uma parte deste serviço, enquanto na Madeira o SESARAM inclui todos os estabelecimentos do SRS). Esta situação atende às competências dos governos regionais na área da saúde.

No final de 2023, as empresas do sector da saúde do SERAA tiveram um agravamento dos resultados económicos e uma diminuição no número de trabalhadores (-32). Ainda assim, verificou-se um aumento substancial nos gastos com pessoal (+11,5 M€ face a 2022). O ano de 2023, tal como o de 2022, foi marcado por um agravamento dos resultados económicos, tendo os resultados líquidos negativos atingindo -34,3 M€. Esta evolução decorreu dos maiores gastos com a retoma da atividade assistencial após a pandemia e da subida acentuada da inflação, apesar de atenuados pelo aumento expressivo dos subsídios à exploração (12,4 M€). No SERAA, as três entidades que integram o sector da saúde registaram resultados líquidos negativos em 2023, tal como em 2022. O EBITDA conjunto foi negativo em 2023, decrescendo de -16,8 M€ em 2022 para -22,9 M€ em 2023 (em 2021 este tinha sido de +17,1 M€). O mesmo ocorreu com o resultado operacional que passou de -25,1 M€ para -32,3 M€. Em face destes desenvolvimentos, a dívida destas entidades (EPER) que integram o perímetro orçamental Administração Pública da RAA, agravou-se elevando a dívida pública regional e o rácio de endividamento que atingiu 163,5% em 2023 (Gráfico 4).

No SERAM o número de profissionais de saúde aumentou, permanecendo negativo o desempenho económico e financeiro deste sector. O SERAM tem apenas uma EPE a operar no sector da saúde, o SESARAM. Tendo este, ao contrário da RAA, aumentado o número de profissionais (+17, totalizando 5 803). O aumento substancial do volume de negócios (+30,2 M€), contudo, inferior ao aumento nos gastos operacionais relevantes (+33,6 M€) juntamente com o declínio acentuado dos subsídios à exploração (-17,5 M€) resultaram numa deterioração do EBITDA, fixando-se este em -17,0 M€. O resultado líquido é expressivamente negativo, -28,8 M€, tendo sofrido uma diminuição de 27,0 M€. O rácio de endividamento é menos preocupante do que na RAA, 101,7%, tendo melhorado 42,8 p.p., em resultado da injeção de capital por parte da Região. Porém, o PMP³⁰ foi de 208 dias, mais 63 do que em 2022.

²⁸ O [Decreto Legislativo Regional n.º 13/2019/M, de 22 de agosto](#), aprova os estatutos do SESARAM.

²⁹ O [Decreto Legislativo Regional n.º 28/99/A, de 31 de julho](#), estabelece a organização e o funcionamento dos serviços de saúde da Região Autónoma dos Açores.

³⁰ O PMP da RAM corresponde aos valores apresentados pelas entidades nos seus relatórios e contas.

Quadro 5 – Desempenho económico do sector da saúde
(M€ exceto quando indicado em contrário)

	SERAA				SERAM			
	2022	2023	Variação		2022	2023	Variação	
			M€ e p.p.	%			M€ e p.p.	%
Número de trabalhadores	4 145	4 113	-32	-0,8%	5 786	5 803	17	0,3%
Atividade Económica								
Rendimentos Operacionais								
Volume Negócios	2,0	2,3	0,3	13,5%	237,4	267,6	30,2	12,7%
Gastos Operacionais Relevantes	276,5	296,4	19,9	7,2%	300,8	334,4	33,6	11,2%
CMVMC	72,2	72,9	0,7	1,0%	72,6	77,8	5,1	7,1%
FSE	61,8	69,5	7,7	12,5%	23,6	28,6	4,9	20,9%
Gastos com Pessoal	142,5	154,0	11,5	8,1%	204,5	228,0	23,5	11,5%
Resultados Económicos								
Valor Acrescentado Bruto (VAB)*	125,7	131,1	5,5	4,3%	211,5	211,0	-0,5	-0,2%
Desempenho operacional (%)	0,7%	0,8%	0,0		78,9%	80,0%	1,1	
EBITDA	-16,8	-22,9	-6,0	36,0%	7,0	-17,0	-24,0	-343,5%
Resultado Operacional	-25,1	-32,3	-7,2	28,7%	0,6	-25,3	-25,9	-4386,6%
Resultado líquido	-26,7	-34,3	-7,6	28,4%	-1,8	-28,8	-27,0	1519,5%

Fonte: Cálculos do CFP efetuados a partir da informação dos Relatórios e Contas de 2023 para as empresas do SER. | Nota: VAB* corresponde a uma ótica aproximada às contas nacionais, retirando do cálculo do EBITDA os gastos com o pessoal.

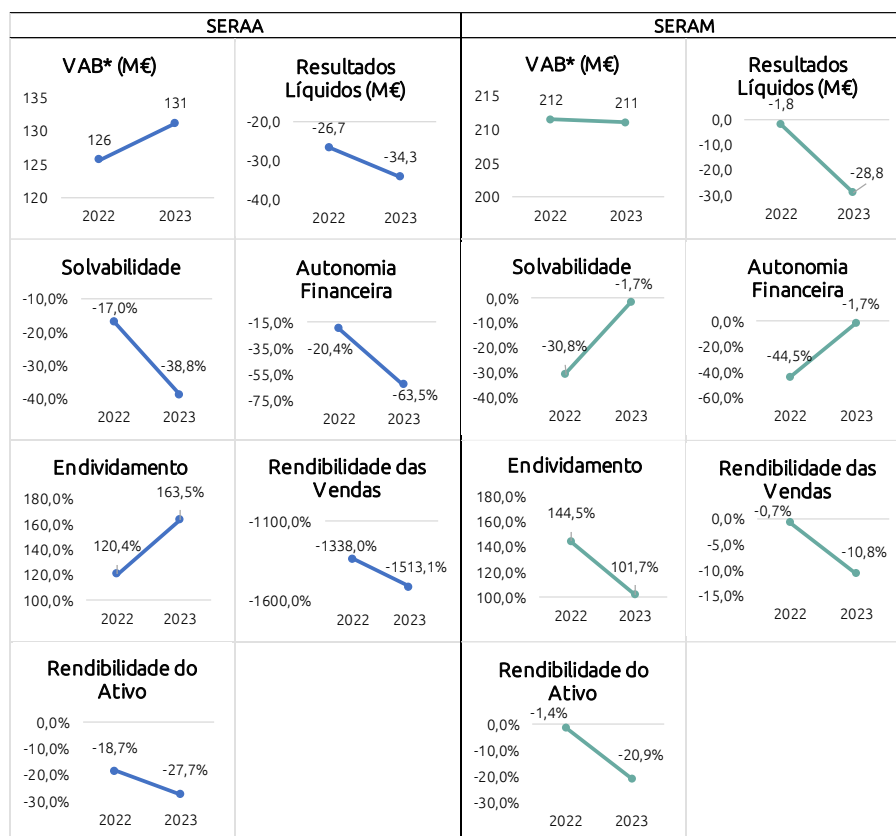
Em 2023, o rácio de desempenho operacional das empresas do sector da saúde evidenciou uma estabilização no caso do SERAA e um ligeiro aumento de 1,1 p.p. no caso do SERAM, tendo atingido 0,8% e 80,0% respetivamente. No SERAA, a principal fonte de receita das empresas do sector da saúde são os subsídios à exploração. Dessa forma o volume de negócios é muito reduzido, enviesando assim os valores deste e de outros rácios.

No final de 2023, nenhuma entidade do sector da saúde apresentava capitais próprios positivos. No entanto, na RAM, o SESARAM assistiu a uma melhoria do capital próprio de 53,0 M€, estabelecendo-se agora em -2,4 M€, resultante de injeção de capital de 75 M€ para cobertura de prejuízos a fim de garantir o pagamento do financiamento contratado. Na RAA existiu uma deterioração de 49,4 M€ dos capitais próprios, sendo o Hospital Divino Espírito Santo, E.P.E.R. (HDES) responsável por 35,7 M€.

Os indicadores de rentabilidade e de estrutura financeira das EPE da saúde integradas no SERAA registaram uma deterioração no ano de 2023, agravando o endividamento face a 2022. A rentabilidade de vendas é penalizada pelo facto de o volume de negócios ser muito reduzido, uma vez que a principal fonte de receita são os subsídios à exploração. Os indicadores de estrutura financeira continuam em níveis negativos, apesar da progressão positiva no caso do SESARAM, que se mostra acima dos indicadores presentes na RAA. Esta melhoria é explicada pela já referida injeção de capital efetuada pela RAM, que se traduziu num aumento substancial do capital próprio. Os rácios de rentabilidade por sua vez assistiram a deteriorações significativas, no caso das vendas e do ativo.

Embora as empresas públicas do sector da saúde tenham características, missões e princípios distintos de sectores orientados para o lucro, é importante também avaliar os resultados económico-financeiros que elas alcançam. Estes indicam um modelo de financiamento possivelmente desajustado e de preços subjacentes desadequados, contexto que não incentiva a credibilização e a responsabilização da gestão hospitalar. Esta situação que, num primeiro plano, se reflete em resultados e capitais próprios negativos e prazos médios de pagamento (PMP) superiores ao recomendado, traduzir-se-á também em possíveis constrangimentos e dificuldades na prestação de serviços aos utentes.

Gráfico 4 – Desempenho económico-financeiro das EPER no sector da saúde



Fonte: Cálculos do CFP efetuados a partir da informação dos Relatórios e Contas de 2023 para as empresas do SER. | Nota: VAB* corresponde a uma ótica aproximada às contas nacionais, retirando do cálculo do EBITDA os gastos com o pessoal. A Rendibilidade do Capital Próprio não é apresentada, dado este ser negativo, o que enviesa ainda o indicador de solvabilidade e autonomia financeira.

2.1.4.2 Sector dos transportes e armazenagem

Em 2023, houve um aumento expressivo no número de trabalhadores das empresas do sector dos transportes do SER. O sector dos transportes e armazenagem, nesse ano, compreendia oito empresas, distribuídas por cinco na RAA e três na RAM³¹. Das oito empresas, apenas três eram de gestão de infraestruturas (duas relacionadas com portos e uma com transportes aéreos), sendo as restantes divididas por transportes de passageiros, de forma terrestre, mas também aérea e marítima, como expectável num terreno insular. Como resultado, este sector empregava 2 916 trabalhadores em 2023, mais 167 do que no ano anterior. O aumento é justificado pelas contratações efetuadas pelo grupo SATA, derivado da recuperação pós-pandémica.

Em 2023, o passivo corrente e não corrente das empresas públicas de transportes e armazenagem das regiões autónomas assistiu a uma diminuição muito significativa. Como já referido, a diminuição do passivo das empresas públicas do sector foi fortemente influenciada pela diminuição do passivo das empresas do grupo SATA

³¹ Para efeitos desta análise, a entidade SATA Holding, que é parte do grupo SATA não foi contabilizada, como já referido anteriormente.

(-490,8 M€), sendo esta por sua vez inflacionada pelo plano de reestruturação e pela criação da empresa SATA Holding que acumulou alguns dos passivos das empresas do grupo.³² Por outro lado, a empresa Portos dos Açores viu o seu passivo crescer 84,0 M€ no biénio em análise, tendo contraído empréstimos para executar os investimentos planeados. No SERAM, as empresas deste sector registaram um decréscimo de 9,8 M€, sendo, no entanto, necessário apontar a menor dimensão deste sector comparativamente aos Açores (Quadro 6).

Quadro 6 – Transportes e Armazenagem – SER

	Empresas	Nº Profissionais		Total Passivo		Resultado Líquido		
		2022	2023	2022	2023	2022	2023	
SERAA	Atlânticoline	Transportes marítimos de passageiros	123	120	2,4	4,0	1,1	0,6
	Portos dos Açores	Actividades auxiliares dos transportes por água	284	284	172,3	256,3	1,0	-1,5
	SATA Air Açores	Transportes aéreos de passageiros	853	922	659,4	113,7	-2,5	-10,0
	SATA Gestão de Aeródromos	Actividades auxiliares dos transportes aéreos	706	739	563,6	616,4	-34,2	-26,1
	SATA Internacional	Transportes aéreos de passageiros	32	32	10,2	12,4	-0,5	0,3
	<i>Transportes e Armazenagem Total</i>			1 998	2 097	1407,9	1002,8	-35,2
SERAM	APRAM	Actividades auxiliares dos transportes por água	171	172	72,4	63,3	-10,3	-17,2
	Horários do Funchal	Transportes terrestres de passageiros	517	585	47,0	46,6	-0,2	0,9
	TIIM	Transportes terrestres de passageiros	63	62	4,0	3,7	-0,3	0,2
	<i>Transportes e Armazenagem Total</i>			751	819	123,4	113,6	-10,9

Fonte: Cálculos do CFP, efetuados a partir da informação dos Relatórios e Contas das empresas (2023).

Os resultados líquidos das empresas públicas integrantes do sector dos transportes e armazenagem traduzem-se no agravamento do prejuízo agregado, 1,6 M€ no caso do SERAA, e 5,3 M€ no caso do SERAM. Este valor decorre de resultados operacionais ainda negativos, apesar do aumento do volume de negócios acima do aumento dos gastos operacionais. Das oito empresas em análise, importa, contudo, assinalar que quatro tiveram resultados positivos em 2023 (mais duas face a 2022), não obstante nenhuma ter registado um resultado líquido, no fim do ano, acima de 1 M€ (Quadro 6).

O volume de negócios agregado das empresas deste sector cresceu 80,3 M€ no SERAA e 7,9 M€ no SERAM em 2023, sendo que o aumento das vendas da SATA contribuiu em cerca de 99% para o aumento registado no SERAA. Este aumento encontra-se relacionado com a retoma da atividade após a pandemia de COVID-19, e pelo crescimento do turismo na RAA. Na RAM, observaram-se crescimentos significativos do volume de negócios em termos percentuais em duas entidades, a APRAM (12,5%) e a Horários do Funchal (60,1%). Em resultado da recuperação da atividade operacional das empresas do SER e da inflação presente em 2023, o agregado dos gastos operacionais relevantes apresentou um incremento de 65,4 M€ (67,0 M€ no SERAA e -1,6 M€ no SERAM), com a SATA a explicar aproximadamente 99% da variação do SERAA.

³² A este respeito refira-se que caso as contas do Grupo fossem consolidadas a diminuição no passivo era ainda assim de -307,7 M€, como analisado na Caixa 1.

Quadro 7 – Desempenho económico do sector dos transportes e armazenagem

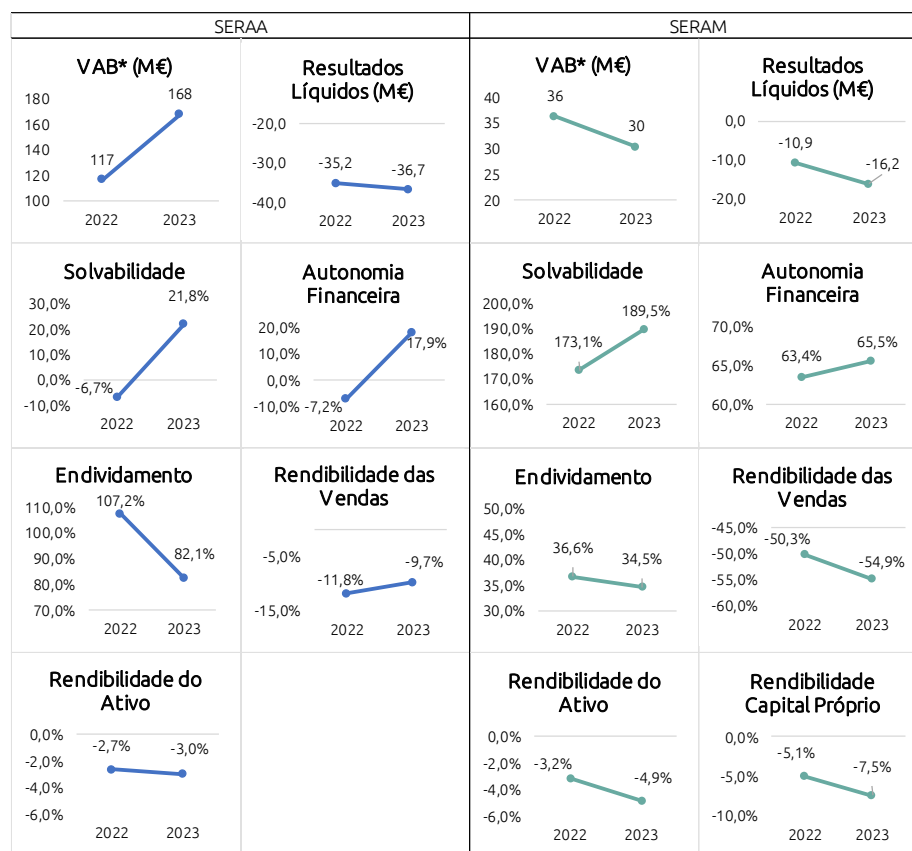
	SERAA				SERAM			
	2022	2023	Variação		2022	2023	Variação	
			M€ e p.p.	%			M€ e p.p.	%
Número de trabalhadores	1 998	2 097	99	5,0%	751	819	68	9,1%
Atividade Económica								
Rendimentos Operacionais								
Volume Negócios	297,0	377,3	80,3	27,1%	21,6	29,5	7,9	36,6%
Gastos Operacionais Relevantes	328,6	395,6	67,0	20,4%	42,5	40,8	-1,6	-3,8%
CMVMC	3,4	3,9	0,6	17,2%	7,7	6,6	-1,1	-14,4%
FSE	223,7	271,2	47,6	21,3%	8,6	10,5	1,9	22,4%
Gastos com Pessoal	101,6	120,5	18,8	18,5%	26,2	23,7	-2,5	-9,4%
Resultados Económicos								
Valor Acrescentado Bruto (VAB)*	116,7	167,6	50,9	43,6%	36,3	30,5	-5,9	-16,2%
Desempenho operacional (%)	90,4%	95,4%	5,0		50,8%	72,2%	21,3	
EBITDA	15,1	47,1	32,0	212,3%	10,2	6,7	-3,4	-33,8%
Resultado Operacional	-35,2	-7,2	28,0	-79,5%	-8,1	-13,1	-5,0	62,2%
Resultado líquido	-35,2	-36,7	-1,6	4,4%	-10,9	-16,2	-5,3	48,9%

Fonte: Cálculos do CFP, efetuados a partir da informação dos Relatórios e Contas das empresas (2023).

Em face do resultado líquido negativo, as empresas públicas do sector dos transportes e armazenagem do SER apresentaram rendibilidades negativas em 2023, sinalizando-se ainda a deterioração da maioria das rendibilidades no biénio em análise. No SERAM existiu agravamento em todas as rendibilidades, em particular na das vendas (-4,6 p.p.), justificado pela empresa APRAM (-62,3 p.p.), fruto da deterioração do resultado líquido (-6,9 M€). No SERAA destaca-se a trajetória positiva na rendibilidade de vendas de 2,1 p.p., refletindo o aumento do volume de negócios do grupo SATA.

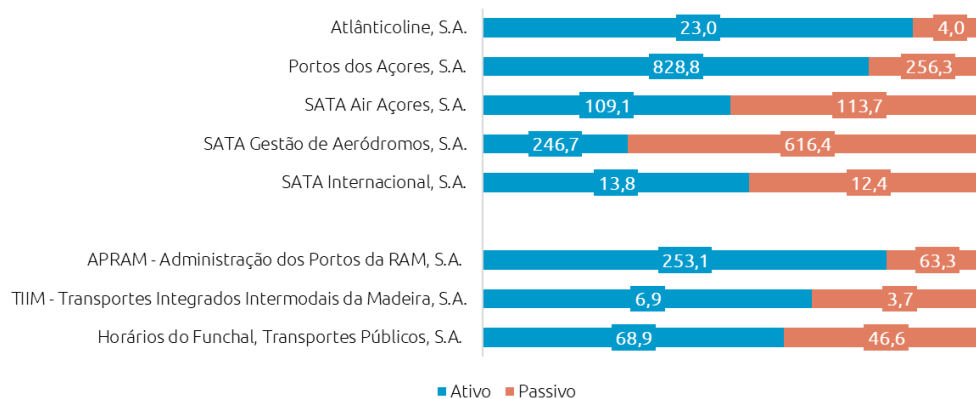
Na estrutura patrimonial do conjunto das empresas públicas regionais de transporte e armazenagem, registou-se uma evolução positiva dos seus indicadores, mas com intensidades diferentes. No caso do SERAM, observam-se aumentos na solvabilidade e na autonomia financeira, mas também um decréscimo do endividamento. No SERAA estes rácios sofreram movimentos na mesma direção, mas com uma intensidade superior, destacando a passagem a valores positivos da solvabilidade e da autonomia financeira, em consequência do capital próprio ser agora positivo, decorrentes em particular dos aumentos no grupo SATA e na Portos dos Açores.

Gráfico 5 – Desempenho económico-financeiro do sector dos transportes e armazenagem



Fontes: Cálculos do CFP efetuados a partir da informação dos Relatórios e Contas de 2023 para as empresas do SER. | Nota: 1) Para efeitos de análise considera-se como empresas do sector dos transportes e armazenagem pertencentes ao SER as empresas listadas no Quadro 8. 2) VAB* corresponde a uma ótica aproximada às contas nacionais, retirando do cálculo do EBITDA os gastos com o pessoal. A Rendibilidade do Capital Próprio não é apresentada, dado este ser negativo, o que inviava ainda o indicador de solvabilidade e autonomia financeira.

Gráfico 6 - Estrutura patrimonial das empresas do sector dos transportes e armazenagem, 2023 (M€)



Fontes: Cálculos do CFP efetuados a partir da informação dos Relatórios e Contas de 2023 para as empresas do SER.

Caixa 1 – Grupo SATA – Reestruturação e Resultados

No seguimento das alterações estatutárias ocorridas no âmbito do Plano de Reestruturação do Grupo SATA foi constituída a 13 de janeiro de 2023 uma nova entidade detentora da totalidade do capital de todas as empresas do Grupo, a SATA Holding. No presente relatório a análise tem por base as demonstrações financeiras individuais das empresas e não dos grupos empresariais públicos, como referido na [Introdução](#). Tendo em conta o seu impacto nas finanças públicas e na economia da RAA, procede-se, nesta caixa, a uma avaliação da conta consolidada do grupo SATA para o biénio 2022/2023, tal como a um ponto de situação do plano de reestruturação, o qual implica a privatização de, pelo menos, 51% da SATA Internacional.

Em 2022, na sequência do plano de reestruturação do Grupo SATA aprovado pela Comissão Europeia, nos termos da [RCG n.º 116/2022, de 27 de julho](#), e do artigo n.º 26 do [ORAA 2022](#) foram assumidos 173,8 M€ de dívida titulada anteriormente pela SATA, S.A., a que acresceram 62 M€ tendo em vista o aumento do capital social desta empresa. Estas operações consubstanciam, conjuntamente com a conversão do empréstimo de 82,5 M€ concedido à empresa em 2021, as medidas de capital previstas como auxílio à reestruturação do Grupo SATA por parte da RAA, num total de 318,3 M€, 102,8 M€ por conversão de empréstimos de acionistas, tendo os restantes 215,5 M€ sido cedidos pela RAA. A estas acrescem garantias de 135 M€ para financiamento bancário, prestadas também em 2022 e transferidas para a SATA Holding em 2023. Estes auxílios tiveram impacto na despesa pública da RAA, tendo sido contabilizados, incluindo as garantias,³³ como transferências de capital da Região para outros sectores da economia (a SATA encontra-se fora do perímetro da Administração Regional) nos anos de 2020 (132 M€), 2021 (120 M€) e 2022 (197 M€).

A criação da SATA Holding corresponde a uma nova empresa cujo capital social é integralmente subscrito e realizado pela RAA, mediante um aumento de capital composto por entradas em dinheiro e por entradas em espécie. A reorganização incluiu a transferência da participação da região na SATA Air Açores para a SATA Holding, bem como a venda pela SATA Air Açores de suas subsidiárias (SATA Internacional e SATA Gestão de Aeródromos) à Holding. Entretanto, o processo de privatização da SATA Internacional, acordado no Plano de Reestruturação, esteve suspenso entre 5 de dezembro de 2023 e 15 de março de 2024, tendo, nesta data, sido anunciado pelo Governo Regional o lançamento de um novo concurso, alegando que a companhia estava agora avaliada em 20M€, mais 14 M€ do que no início do processo.³⁴

Em 2023 o Grupo SATA beneficiou do aumento de atividade (em particular do aumento de transporte de passageiros), verificando-se um aumento do volume de negócios de 30,4% (75,8 M€) face a 2022, o que se traduziu num aumento de 28,7% dos rendimentos operacionais (12,1 M€), bem como dos subsídios à exploração. O aumento da atividade em simultâneo com a inflação sentida em 2023, resultou também num aumento dos gastos operacionais relevantes, em particular dos Fornecimentos e Serviços Externos (45,1 M€), dos quais 20,4 M€ dizem respeito a custos com fretamentos e com indemnizações. Este acréscimo de custos decorreu do aumento de atividade, aliado a um conjunto de condições climatéricas adversas, que combinado com os atrasos na entrega de aeronaves em manutenção e na entrega de um novo avião, aumentou a necessidade de recorrer a subcontratações, o que originou algumas das falhas operativas do grupo, que viriam a constituir fatores justificativos da reestruturação. O aumento dos Gastos Operacionais Relevantes foi, no entanto, inferior ao aumento da atividade, contribuindo, assim, para um aumento substancial do EBITDA em 18,9 M€ para 30,9 M€ e uma melhoria do resultado operacional ainda negativo de -39,2 M€ em 2022 para -12,2 M€ em 2023. De referir ainda o aumento do VAB em 37,5 M€ no biénio em análise. Ainda assim, o resultado líquido continuou negativo em 2023 (-37,6 M€), deteriorando-se em 0,1 M€ face a 2022, por ter beneficiado em mais 17,6 M€ naquele ano do regime de impostos diferidos sobre prejuízos fiscais de anos anteriores.

A situação patrimonial registou um decréscimo substancial do ativo e do passivo (-25,2 M€ e -307,7 M€ respetivamente), devido essencialmente ao plano de reestruturação. A aplicação deste plano

³³ Conforme referido pelo INE (2023), na [2.ª notificação de 2023 do PDE](#), “As duas operações foram registadas em contas nacionais como transferência de capital, tendo em consideração a situação económica e financeira das empresas nos últimos anos, em que acumularam prejuízos significativos.” A SATA encontrava-se em situação de falência técnica desde 2013 (ver a este propósito o [Relatório n.º 01/2023 – FS/SRATC do Tribunal de Contas](#), relativo à Auditoria ao Grupo SATA 2013-2019).

³⁴ <https://eco.sapo.pt/2024/05/02/governo-dos-aco-res-cancela-concurso-de-privatizacao-da-azores-airlines-e-vai-lancar-um-novo/>

que ascende a 453,3 M€, dividiu-se em 318,3 M€ realizado em capital próprio (valor presente no passivo corrente em 2022, mas já não contabilizado em 2023) e em 135 M€ de dívida bancária garantida pela RAA até ao ano de 2028. O endividamento sofreu uma redução de 73,2 p.p. em 2023 face a 2022. O plano de reestruturação, como já referido aumentou ainda o capital social do grupo em 198,7 M€, no entanto, o grupo registava ainda capitais próprios negativos em 2023 (-197,6 M€).

Quadro 8 – Grupo SATA: Resultados Económico-Financeiros

	Grupo SATA			
	2022	2023	Variação	
			M€ e p.p.	%
Número de trabalhadores	1 569	1 887	318	20,3%
Atividade Económica				
Rendimentos Operacionais				
Volume Negócios	249,1	324,9	75,8	30,4%
Gastos Operacionais Relevantes	286,1	350,4	64,3	22,5%
CMVMC	3,3	3,9	0,6	17,3%
FSE	197,6	242,7	45,1	22,8%
Gastos com Pessoal	85,2	103,8	18,6	21,8%
Resultados Económicos				
Valor Acrescentado Bruto (VAB)*	97,2	134,7	37,5	38,6%
Desempenho operacional (%)	87,1%	92,7%	5,7	
EBITDA	12,0	30,9	18,9	156,9%
Resultado Operacional	-39,2	-12,2	27,0	-68,9%
Resultado líquido	-37,6	-37,6	-0,1	0,2%
<i>Por memória</i>				
Total do Ativo	366,1	340,9	-25,2	-6,9%
Capital Próprio	-480,1	-197,6	282,5	-58,8%
Total do Passivo	846,2	538,5	-307,7	-36,4%
Endividamento	231%	158%	-73,2	
Subsídios à Exploração	42,0	54,0	12,1	28,7%

Fonte: Relatório e Contas 2023 – SATA Holding. Cálculos do CFP.

2.1.4.3 Sector da eletricidade

Em 2023, as empresas do sector da eletricidade representavam um peso substancial nas economias das regiões e nos respetivos SER. Este sector é constituído por dois grupos económicos. Na RAM - a EEM - Emp. Electricidade da Madeira, S.A. e subsidiária, ENEREEM - Energias Renováveis, Lda.³⁵ e na RAA – a EDA, S.A. (Eletricidade dos Açores) e a subsidiária EDA Renováveis, S.A..³⁶

Em 2023, a atividade de exploração das entidades do sector elétrico regional apresentou evoluções distintas, mas desempenhos económicos positivos. As empresas do sector do grupo EDA, registaram um aumento significativo do volume de negócios (16,7 M€),

³⁵ Salienta-se que o grupo EEM ainda detém as subsidiárias EMACOM - Telecomunicações da Madeira, Unipessoal, Lda e EEM - Biotecnologia, S.A., que operam no sector das atividades de informação e de comunicação e indústrias transformadoras, respetivamente.

³⁶ O grupo EDA detém ainda as subsidiárias Globaleda, S.A. e SEGMA, Lda., que operam no sector das atividades de informação e de comunicação e atividades consultoria, científicas, técnicas e similares, respetivamente.

enquanto na RAM a EEM e ENEREEM registaram uma diminuição (-9,0 M€). No entanto, em ambas as regiões, verificou-se um aumento do EBITDA assinalável: na RAA o aumento dos gastos operacionais relevantes foi muito menor do que o aumento do volume de negócios enquanto na RAM se registou uma diminuição daqueles gastos que mais do que compensou a diminuição do volume de negócios. Os dois grupos apresentaram ainda resultados líquidos positivos (30,7 M€ no SERAA e 5,6 M€ no SERAM) além de desempenhos operacionais acima dos sectores anteriormente analisados. Com estes resultados positivos, a EEM é uma de apenas três empresas a distribuírem dividendos à Região Autónoma da Madeira, tendo nos dois anos em análise entregado 5 M€ à RAM (2,5 M€/ano). O grupo EDA foi o único a apresentar dividendos à RAA, tendo as empresas do sector da eletricidade contribuído com 4,7 M€ dos 5,1 M€ distribuídos aos acionistas (a participação da Região é de 50,1% do capital).

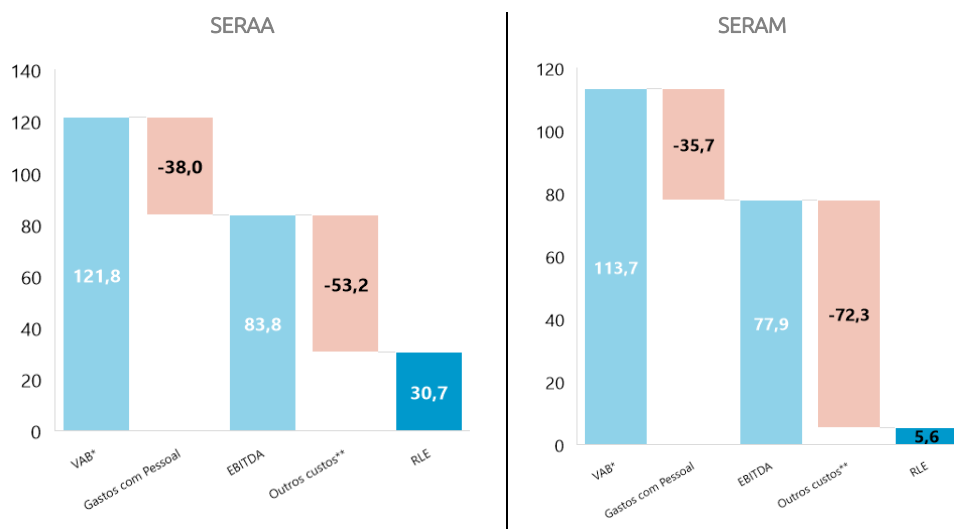
Quadro 9 – Desempenho económico do sector da eletricidade

	SERAA				SERAM			
	2022	2023	Variação		2022	2023	Variação	
			M€ e p.p.	%			M€ e p.p.	%
Número de trabalhadores	868	832	-36	-4,1%	640	637	-3	-0,5%
Atividade Económica								
Rendimentos Operacionais								
Volume Negócios	284,1	300,8	16,7	5,9%	279,6	270,6	-9,0	-3,2%
Gastos Operacionais Relevantes	203,3	206,3	3,0	1,5%	221,6	206,6	-15,1	-6,8%
CMVMC	134,1	130,3	-3,8	-2,9%	169,3	152,5	-16,8	-9,9%
FSE	33,2	38,1	4,8	14,5%	18,2	18,3	0,2	0,9%
Gastos com Pessoal	36,0	38,0	2,0	5,5%	34,2	35,7	1,6	4,7%
Resultados Económicos								
Valor Acrescentado Bruto (VAB)*	99,4	121,8	22,4	22,5%	99,0	113,7	14,6	14,8%
Desempenho operacional (%)	139,7%	145,8%	6,1		126,2%	131,0%	4,8	
EBITDA	63,4	83,8	20,4	32,1%	64,9	77,9	13,0	20,1%
Resultado Operacional	28,9	47,5	18,6	64,3%	10,3	17,6	7,2	70,2%
Resultado líquido	20,7	30,7	9,9	48,0%	5,5	5,6	0,1	1,4%

Fontes: Cálculos do CFP efetuados a partir da informação dos Relatórios e Contas de 2023 para as empresas do SER.

Na estrutura financeira e na rentabilidade das empresas do sector elétrico das regiões assistiu-se uma evolução distinta dos seus indicadores. No caso do grupo EEM (RAM) juntamente com a melhoria dos indicadores operacionais, assistimos a um ligeiro aumento do rácio de solvabilidade e autonomia financeira, acompanhado por uma redução no endividamento; no entanto, estas são variações nunca ultrapassando os 3 p.p.. Os rácios de rentabilidade estabilizaram. O grupo EDA (RAA) apresentou, pelo contrário, aumentos significativos nos rácios de rentabilidade (em particular +3,0 p.p. na rentabilidade do capital próprio) e no desempenho operacional, mas deteriorações na solvabilidade, autonomia financeira e endividamento, fruto de uma diminuição substancial do capital próprio (-74,6 M€) e também do ativo (-61,8 M€).

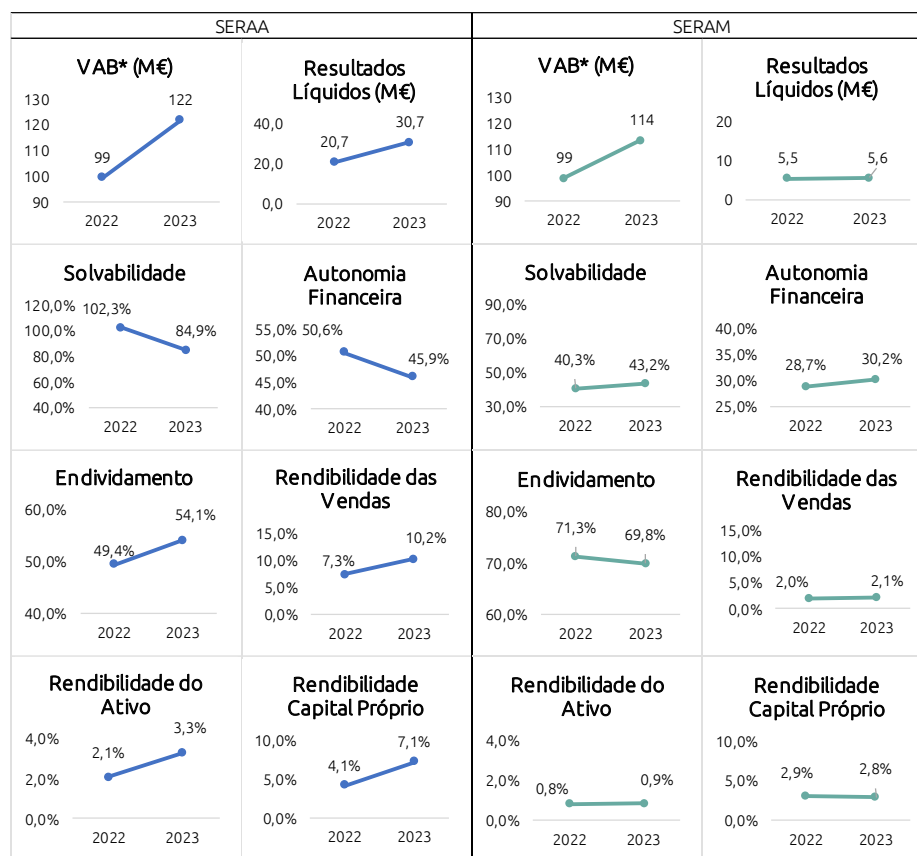
Gráfico 7 – Do VAB ao Resultado Líquido do Exercício em 2023 no sector da eletricidade (M€)



Fontes: Cálculos do CFP efetuados a partir da informação dos Relatórios e Contas de 2023 para as empresas do SER. | Notas: 1) VAB* corresponde a uma ótica aproximada às contas nacionais, retirando do cálculo do EBITDA os gastos com o pessoal. 2) Outros custos** incluem juros, amortizações, provisões e impostos.

As empresas subsidiárias do sector elétrico tiveram um contributo relevante na geração de valor no negócio. No caso da EDA, a subsidiária dedicada a renováveis tem uma contribuição superior para o volume de negócios em 2023 (perto de 10%), mas apenas 4% dos gastos operacionais relevantes. Esta empresa representa aproximadamente um quinto dos ativos e 27,7% do EBITDA do grupo no sector da eletricidade (em termos das contas não consolidadas), com um resultado líquido de 13,6 M€ (face aos 17,1 M€ da empresa-mãe). Na RAM a subsidiária dedicada às renováveis da EEM é responsável por apenas 3,7% do EBITDA e 1,4% do volume de negócios do grupo no sector da eletricidade. Apesar desta empresa não ter trabalhadores registados é uma área de negócio autónoma, mas fortemente integrada na empresa-mãe.

Gráfico 8 – Desempenho económico-financeiro do sector da eletricidade



Fontes: Cálculos do CFP efetuados a partir da informação dos Relatórios e Contas de 2023 para as empresas do SER. | Nota: VAB* corresponde a uma ótica aproximada às contas nacionais, retirando do cálculo do EBITDA os gastos com o pessoal.

2.1.4.4 Outros sectores

Em 2023, os sectores além dos da saúde, eletricidade e transportes representavam apenas 5% do ativo total das empresas no caso do SERAA, mas 57% no caso do SERAM, correspondendo a 4% e 16% do volume de negócios, respetivamente (Quadro 10).

No SERAA este conjunto inclui oito empresas, responsáveis por 6% dos trabalhadores do SERAA, e presentes em sectores diversos da economia, como a agricultura, indústria transformadora, passando pela informação e comunicação, artes e espetáculos, alojamento e restauração, defesa e atividades administrativas. O impacto económico direto no arquipélago, medido pelo VAB, é reduzido face aos sectores anteriormente analisados, destacando-se, ainda assim, a empresa Lotaçor³⁷, com 205 trabalhadores e um ativo de 39,9 M€, tendo apresentado em 2023 um prejuízo de 2,5 M€.

O conjunto dos outros sectores no SERAM é composto por 15 empresas dos vários sectores: indústrias transformadoras, captação, tratamento e distribuição água,

³⁷ A [Lotaçor](#) tem por missão realizar todas as operações de primeira venda de pescado e respetivo controlo, criando - através da exploração das lotas e instalações e/ou equipamentos de refrigeração e congelação-, as condições necessárias à produção, distribuição e comercialização do pescado da RAA.

construção, comércio por grosso e retalho, atividades de informação e comunicação, imobiliárias, consultoria técnicas e científicas, administrativas e pública e de defesa. Destaque para algumas empresas que operam em áreas consideradas tradicionais na região como a GESBA - Empresa de Gestão do Sector da Banana. O universo de empresas em análise tem um peso superior na economia madeirense do que na açoriana, sendo responsável por 19% dos trabalhadores 16% do volume de negócios do SERAM. No seu conjunto registou, no entanto, um resultado líquido negativo (-7,0 M€). O maior destaque vai para a ARM, empresa que opera no sector das dos serviços básicos³⁸, sendo até a segunda maior empregadora do SERAM em 2023 (864 trabalhadores), com um ativo de 555,7 M€ (apenas ultrapassada pela empresa de eletricidade EEM), mas com um resultado líquido negativo de 3,4 M€.

O Quadro 10 apresenta uma síntese do desempenho económico destes dois agrupamentos no biénio 2022/2023.

Quadro 10 – Desempenho económico dos “outros sectores”* do SER

	SERA A				SERAM			
	2022	2023	Variação		2022	2023	Variação	
			M€ e p.p.	%			M€ e p.p.	%
Número de trabalhadores	488	466	-22	-4,5%	1 676	1 690	14	0,8%
Atividade Económica								
Rendimentos Operacionais								
Volume Negócios	35,8	25,4	-10,4	-29,0%	106,4	111,0	4,7	4,4%
Gastos Operacionais Relevantes	40,1	30,2	-9,9	-24,7%	81,2	93,3	12,1	14,9%
CMVMC	10,8	2,8	-8,0	-74,3%	17,6	19,3	1,6	9,3%
FSE	15,6	14,6	-0,9	-6,1%	27,3	32,9	5,5	20,3%
Gastos com Pessoal	13,7	12,8	-0,9	-6,7%	36,3	41,2	4,9	13,6%
Resultados Económicos								
Valor Acrescentado Bruto (VAB)*	19,9	18,2	-1,6	-8,2%	76,2	90,7	14,5	19,0%
Desempenho operacional (%)	89,3%	84,2%	-5,1		130,9%	118,9%	-12,0	
EBITDA	6,2	5,4	-0,7	-11,7%	40,0	49,5	9,6	23,9%
Resultado Operacional	1,9	0,3	-1,6	-85,9%	3,2	5,3	2,1	64,5%
Resultado líquido	0,4	-1,2	-1,6	-392,4%	-5,1	-7,0	-1,9	36,8%

Cálculos do CFP efetuados a partir da informação dos Relatórios e Contas de 2023 para as empresas do SER. | Notas: * Todos os sectores de atividade económica das empresas do SER, com exceção dos transportes e armazenagem, saúde e eletricidade. ** VAB* corresponde a uma ótica aproximada às contas nacionais, retirando do cálculo do EBITDA os gastos com o pessoal.

Os resultados económicos das empresas nos restantes sectores do SER (i.e. sem a saúde, eletricidade e transportes) registaram efeitos diferentes no biénio em análise entre RAA e RAM.

No SERAM assistimos a uma evolução positiva e significativa de alguns indicadores.

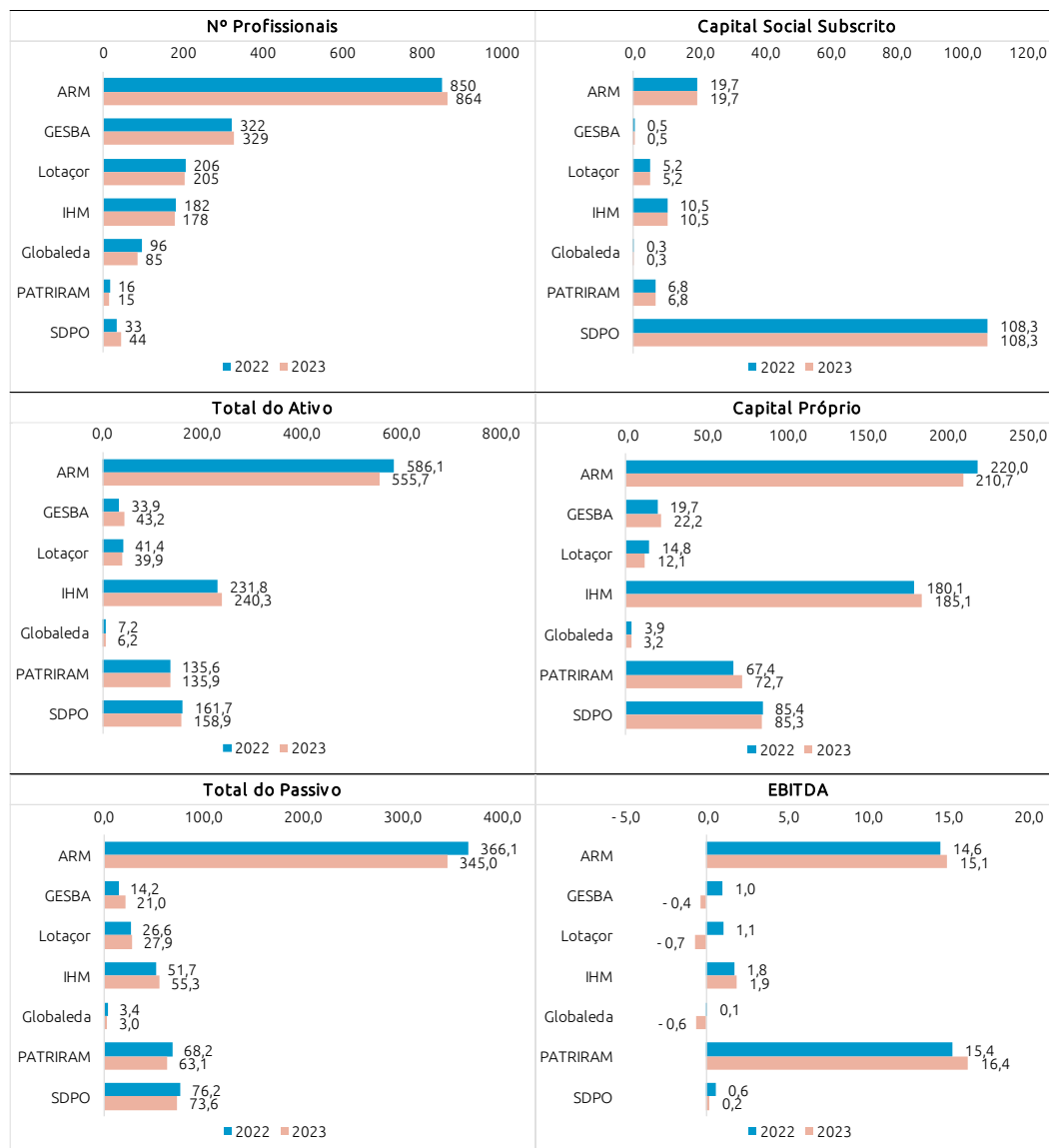
Registou-se, no entanto, um menor crescimento do volume de negócios em comparação com o aumento dos gastos operacionais relevantes, o que explica também a queda do rácio relativo ao desempenho operacional (Quadro 10). Assim sendo, o resultado líquido é negativo em 7,0 M€.

No SERAA verificou-se uma ligeira quebra generalizada dos indicadores de desempenho.

O EBITDA e EBIT registaram reduções de 0,7 M€ e 1,6 M€, respetivamente, resultando num resultado líquido de -1,2 M€ (uma diminuição de 1,6 M€ face a 2022). O desempenho operacional teve um decréscimo de 5,1 p.p., explicado pela quebra ligeiramente superior no volume de negócios, quando comparado com a diminuição dos gastos operacionais relevantes.

³⁸ A [ARM](#) tem a seu cargo a exploração e gestão do sistema multimunicipal de águas e resíduos da Região Autónoma da Madeira (RAM), em regime de concessão de serviço público e de exclusividade.

Gráfico 9 – Evolução económica e financeira das empresas mais relevantes dos “outros sectores” no biénio 2022/2023



Fontes: Cálculos do CFP efetuados a partir da informação dos Relatórios e Contas de 2023 para as empresas do SER.

3. RELAÇÃO FINANCEIRA ENTRE AS RA E O SER

O desempenho económico-financeiro do SPE tem impactos diretos nas finanças públicas. Com efeito, empresas públicas saudáveis representam ativos e geram rendimentos para as entidades públicas que as detêm, enquanto empresas excessivamente endividadas tornam-se num passivo que pode exigir intervenções do acionista público, tais como injeções de capital, assunção de responsabilidades futuras ou outras formas de ajuda financeira.

3.1 Esforço financeiro das Regiões Autónomas

Em 2023, o esforço financeiro líquido³⁹ das Regiões Autónomas com o respetivo SER representou mais de 6,0% do PIB gerado naqueles territórios. O levantamento efetuado a partir das fontes disponíveis, permite apurar um valor de 337 M€ e 434 M€ para os Açores e Madeira, respetivamente, nesse ano (Quadro 11). Expresso em termos relativos ao PIB regional, este esforço corresponde, respetivamente, a 6,0% e 6,5% (Quadro 3). No caso da RAA a redução do esforço financeiro resultou em grande medida do registo em 2022, na ótica de caixa, da concessão de empréstimos e assunção de dívidas ao/do Grupo SATA. Quanto à RAM o maior esforço financeiro em 2023 decorre em grande parte do aumento das despesas destinadas ao SESARAM, mais 32 M€ em transferências correntes e uma dotação de capital de 75 M€. Estes valores comparam com um esforço financeiro líquido do Estado no SEE calculado em 4,7 mil M€ (1,8% do PIB). Comparativamente ainda como o SEE, e apesar do SER ter uma muito menor dimensão (Quadro 3), os dividendos recebidos são diminutos.

Quadro 11 – Esforço financeiro líquido das RA com o SER em 2023 (M€)

Designação	RAA				RAM			
	2022	2023	Variação		2022	2023	Variação	
			M€	%			M€	%
Receitas provenientes do SER (1)	2,4	2,6	0,2	6,8%	6,1	5,4	-0,7	-11,9%
Dividendos*	2,4	2,6	0,2	6,8%	6,1	5,4	-0,7	-11,9%
Despesas destinadas ao SER (2)**	603,5	341,9	-261,7	-43,4%	325,6	439,2	113,6	34,9%
Transferências correntes	258,1	269,5	11,4	4,4%	254,0	288,6	34,5	13,6%
Indemnizações compensatórias					16,3	15,0	-1,2	-7,6%
Outras correntes	0,2	0,2	0,0	-4,5%	0,0	0,0	0,0	-100,0%
Transferências de capital	77,1	72,2	-4,9	-6,4%	14,3	18,2	4,0	27,7%
Empréstimos concedidos	62,0	0,0	-62,0	-100,0%				
Assunção de dívida de empresas***	206,1	0,0	-206,1	-100,0%		13,0		
Dotações de Capital e outros ativos financeiros****					41,1	104,4	63,3	154,2%
Esforço financeiro líquido (2)-(1)	601,1	339,3	-261,8	-43,6%	319,5	433,8	114,3	35,8%
em % PIB regional	11,8%	6,0%	-5,7 p.p.		5,3%	6,5%	+1,0 p.p.	

Fontes: CRAA (2022 e 2023), Relatório SERAM 2023 e 2022 e INE (para o PIB). | Notas: O cálculo do esforço financeiro das RA com o respetivo SER teve por base elementos da CRAA no caso da RAA, nomeadamente os Quadros Anexos A8 e A12; no caso da RAM teve por base o Quadro 17 do Relatório SERAM, com os seguintes ajustamentos: * Pagamento de dividendos dos mapas de fluxos de caixa das empresas do SER ponderado pela participação total no capital (50,1% RAA e 100% RAM). ** Excluem-se as aquisições de bens e serviços e de bens de capital (indicado no Relatório do SERAM) mas não possível de identificar na CRAA. *** Na RAA, inclui para 2022 a assunção da posição contratual de empresas do SER e da Azorina (em liquidação naquele ano, 6,2 M€). Na RAM considera cerca de 13 M€ relativos ao valor em dívida de empréstimos da MPE transferidos para a Região (este valor foi registado em outros rendimentos por parte da MPE). **** Inclui entrada de capital em prestações acessórias.

³⁹ O conceito de esforço financeiro adotado é próximo do considerado no relatório do SEE. Desta forma, não se incluem as garantias concedidas.

As receitas provenientes de dividendos são residuais no SER e são provenientes de poucas empresas. Nos Açores, os dividendos respeitam unicamente à EDA e suas subsidiárias, em que a RAA detém 50,1% do capital social. No caso da RAM, a Região recebeu em 2023 dividendos de apenas 3 das 22 empresas consideradas: EEM (2,5 M€) SDM (2,4 M€) e Patriram (0,5 M€), exatamente as mesmas que também distribuíram dividendos em 2022.

Em 2023, as despesas com o SER totalizaram 342 M€ na RAA e 439 M€ na RAM. De referir que os montantes apurados excluem a aquisição de bens e serviços e bens de capital que a RAM considera quando apura o esforço financeiro da Região. Os maiores montantes respeitam em ambas as Regiões a transferências correntes, destinadas em grande parte, também nos dois casos, ao sector da saúde. No caso dos Açores foi também muito relevante em 2022 o apoio à SATA, o que beneficia o ano de 2023 em comparação com o ano anterior. No caso do SERAM este beneficiou ainda de injeções de capital de 104 M€. Na RAM merece ainda referência o valor de 15 M€ de indemnizações compensatórias em 2023a, essencialmente respeitante à Horários do Funchal (9,3 M€).

3.2 Investimento

Em 2023, das 39 empresas do SER consideradas no universo de análise, 32 efetuaram pagamentos respeitantes a investimento superiores aos recebimentos provenientes das atividades de investimento⁴⁰. Deste universo, três (EDA, Portos dos Açores e EEM) concentraram perto de 74% do saldo destes fluxos de caixa (ou seja, dos 221,6 M€ constantes do Quadro 12 infra). Quatro empresas apresentaram receitas relacionadas com investimento, sendo maioritariamente resultante de subsídios ao investimento. Em 2023, a dimensão destes últimos atingiu 55,1 M€ no SERAM (71,0 M€ em 2022) e 50,9 M€ no SERAA (valor igual a 2022). As entidades com maior valor de subsídios ao investimento no ano foram a Portos dos Açores (15,6 M€), a EDA (15,0 M€) e a EEM (13,3 M€). Considerando o SER, o saldo de fluxos de caixa decorrente de operações de investimento aumentou apenas 0,4% entre 2022 e 2023 (+1,0 M€).

⁴⁰ De acordo com as demonstrações de fluxos de caixa. Este conceito de investimento compreende os pagamentos para a aquisição de ativos fixos tangíveis e intangíveis, investimentos financeiros e empréstimos concedidos. Inverteu-se o sentido do valor face ao apresentado no mapa de fluxos de caixa (onde aparece como negativo dado corresponder a uma saída de meios de pagamento) no sentido em que analisamos a despesa com investimentos. Os recebimentos quanto a atividades de investimento incluem, por exemplo, recebimentos provenientes da venda de ativos fixos tangíveis, intangíveis e outros ativos de longo prazo.

Quadro 12 – Fluxo de caixa de investimento das empresas do SER (M€)

	SER			
	2022	2023	Variação	
			M€	%
EEM - Emp. Electricidade da Madeira, S.A.	20,5	36,9	16,4	80%
ARM - Águas e Resíduos da Madeira, S.A.	-4,9	10,6	15,5	-316%
Horários do Funchal, Transportes Públicos, S.A.	15,5	10,0	-5,5	-36%
Serviço de Saúde da Região Autónoma da Madeira, EPERAM	-1,5	6,3	7,8	-517%
GESBA - Empresa de Gestão do Sector da Banana, Lda.	4,4	4,3	-0,1	-3%
IHM - Investimentos Habitacionais da Madeira, EPERAM	-14,9	2,8	17,7	-118%
SERAM	23,7	75,1	51,4	217%
EDA, S.A.	70,4	71,6	1,2	2%
Portos dos Açores, S.A.	3,3	55,0	51,8	1581%
EDA Renováveis, S.A.	9,3	14,9	5,6	61%
SATA Internacional, S.A.	12,1	14,6	2,5	20%
HDES, E.P.E.R.	-1,8	2,2	4,0	-219%
SERAA	196,9	146,5	-50,4	-26%
Total	220,7	221,6	1,0	0%

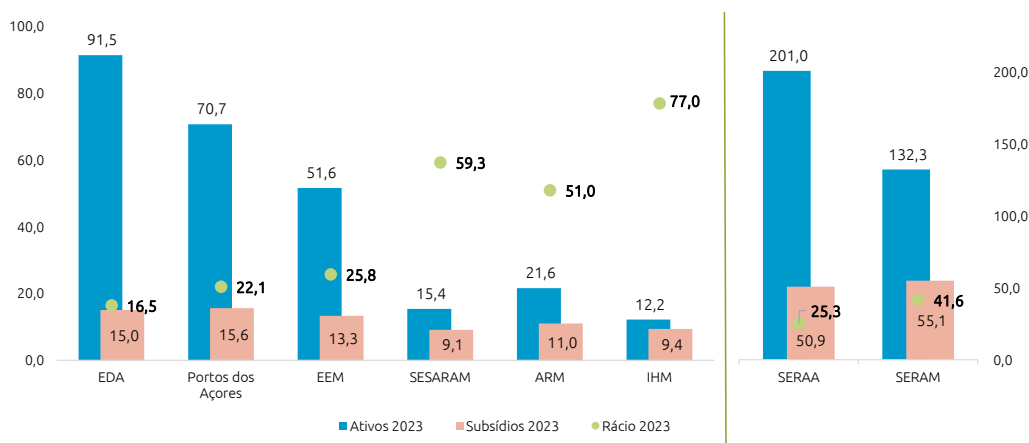
Fonte: Cálculos CFP, efetuados a partir da informação dos Relatórios e Contas das empresas (2023) | INE, para o PIB.

Os pagamentos respeitantes a atividades de investimento ascenderam a 552,5 M€ (+23,6 M€ do que em 2022). Deste montante, 212,8 M€ foram destinados a investimentos financeiros e empréstimos concedidos, que são compensados por recebimentos da mesma natureza, como sejam os casos da EDA Renováveis e a SEGMA. Em 2023, as empresas do SER investiram 226,6 M€ em ativos fixos tangíveis, mais 64,3 M€ do que em 2022, e 107,0 M€ em ativos intangíveis (+13,3 M€ face a 2022).

As empresas com maior valor de investimento em ativos tangíveis e intangíveis foram a EDA (91,5 M€), a Portos dos Açores (70,7 M€) e a EEM (51,6 M€). Destaque para EDA, a ARM e a EEM que investiram mais em ativos intangíveis do que ativos tangíveis (50,2 M€, 21,6 M€ e 32,9 M€, respetivamente). Adicionando a esta análise os recebimentos respeitantes a atividades de investimento, verifica-se que as empresas do SER com o maior montante de investimento (em ativos tangíveis e intangíveis) são igualmente aquelas que mais subsídios ao investimento receberam, tendo, no entanto, um rácio subsídios/investimento mais reduzido. Salienta-se, porém, a IHM, que no biénio 2022/2023 investiu 17,8 M€ em ativos tangíveis e intangíveis, tendo recebido 29,8 M€ em subsídios ao investimento, o que corresponde a um rácio de 167%, explicado pela participação em projetos PRR, relacionados com empreendimentos habitacionais a concluir, no qual se incluem, por exemplo, 805 novos fogos até ao 2.º trimestre de 2026.⁴¹

⁴¹ [Relatório e Contas](#) da IHM - Investimentos Habitacionais da Madeira, EPERAM de 2023.

Gráfico 10 – Investimento em Ativos Fixos Tangíveis e Ativos Intangíveis e Subsídios ao Investimento em 2023 no SER (M€)



Fonte: Cálculos CFP, efetuados a partir da informação dos Relatórios e Contas das empresas (2023)

3.3 Responsabilidades contingentes

As responsabilidades ou passivos contingentes são possíveis obrigações futuras, pois apenas ocorrerão mediante um evento incerto, não sendo assim reconhecidas contabilisticamente no imediato. As responsabilidades contingentes⁴² podem resultar de: (i) garantias concedidas pelo Estado ou outros entes públicos com competência legal para a sua emissão;^{43,44} (ii) passivos das entidades controladas pelas Administrações Públicas; (iii) Parcerias Público-Privadas (PPP) registadas fora das AP; e, (iv) crédito malparado.

No caso das Regiões Autónomas, os passivos das entidades controladas pelas Administrações Públicas, mas classificadas institucionalmente fora do seu perímetro orçamental (EPNR) são a forma mais comum de passivos contingentes, seguidas das garantias prestadas a entidades do sector empresarial público regional. São ainda relevantes as responsabilidades com PPP, embora com uma redução progressiva nos últimos anos, em particular na RAM (cf. [Relatório n.º 01/2024, do CFP, relativo à evolução orçamental da Administração Regional em 2022](#)). De notar que, no entanto, as responsabilidades com PPP se reportam a responsabilidades das próprias RA e, no caso da Madeira, apesar da participação nas sociedades concessionárias, estas encontram-se excluídas da presente análise. Numa perspetiva mais abrangente incluem-se ainda processos judiciais sem provisões constituídas ou outro tipo de responsabilidades

⁴² De acordo com a metodologia fixada pelo Eurostat (*Statistical Office of the European Union*).

⁴³ Refira-se, por exemplo, que aos municípios e freguesias se encontra vedada pela Lei n.º 73/2013, de 3 de setembro (“Lei das Finanças Locais”), salvo nos casos expressamente permitidos por lei a concessão de garantias pessoais e reais.

⁴⁴ As garantias são uma das formas mais comuns de passivos contingentes das AP, sendo que as garantias concedidas a entidades integradas no próprio sector são objeto de consolidação. Tal significa que, independentemente da execução da garantia, o impacto resultante desse encargo já se encontra refletido na despesa pública através do financiamento que beneficiou dessa garantia. O mesmo não acontece quando as garantias são emitidas para entidades fora do sector das AP, pelo que estas podem vir a ter impacto no défice e na dívida pública.

“atípicas” (e.g. no caso das RA contratos com autarquias locais ou instituições sem fins lucrativos). Este ponto foca-se apenas nas responsabilidades contingentes nas empresas do SER quanto a garantias prestadas pelas Regiões Autónomas relativamente às mesmas e ao endividamento destas entidades, à semelhança da análise efetuada para o SEE.

Os passivos gerados pelas empresas constituem a forma mais comum de responsabilidades contingentes no SER. As Regiões enquanto acionistas ou responsáveis pelo controlo de gestão das empresas públicas, assumem riscos que podem resultar em responsabilidades futuras, caso sejam chamadas a intervir financeiramente (como de resto tem ocorrido, conforme decorre da análise desenvolvida no ponto 3.1. relativamente ao esforço financeiro das Regiões com o SER - Quadro 11).

No caso das empresas públicas regionais classificadas no sector institucional das AP, o endividamento atingiu, em 2023, 213 M€ na RAA e 304 M€ na RAM. Estes montantes (Quadro 13) representam um aumento de 31M€ na RAA e uma redução de 232 M€ na RAM face a 2022 (alicerçada na injeção de capitais no SESARAM e sociedades de desenvolvimento, cf. ponto 3.1.). Uma vez que este subconjunto de empresas está incluído, para efeitos de contas nacionais, no subsector da Administração Regional, a sua dívida financeira, atendo ao critério de Maastricht, contribui diretamente para as dívidas públicas regionais. Note-se que em termos agregados de cada Região, haveria que excluir as dívidas ao próprio acionista público, sendo ainda necessário ter em conta a proporção de dívida proporcional ao capital social detido.⁴⁵ Na dívida destas entidades destacam-se a das empresas da área da saúde em ambas as Regiões (Hospitais EPER da RAA e SESARAM).

Quadro 13 – Responsabilidades contingentes nas empresas do SER

	Garantias das RA ativas ^(a)			Endividamento								
				2022			2023			Variação 22/23 (M€)		
	2022	2023	Var. 22/23	Dívida financeira ^(b)	Dívida não financeira ^(c)	Dívida total	Dívida financeira ^(b)	Dívida não financeira ^(c)	Dívida total	Dívida financeira ^(b)	Dívida não financeira ^(c)	Dívida total
RAA												
Empresas do sector das AP (EPR)	12,1	11,5	-0,6	17,5	165,2	182,7	17,6	195,9	213,5	0,0	30,7	30,8
Atlântico Line		1,3		0,5	1,2	1,7	1,7	1,6	3,3	1,2	0,4	1,6
Ilhas de Valor	9,0	7,5	-1,5	14,0	1,8	15,8	11,8	1,7	13,5	-2,2	-0,1	-2,2
PJCSC				0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
IROA		2,6	2,2	-0,4	2,6	3,2	5,7	3,6	2,6	6,2	1,1	-0,5
HDES				0,0	88,8	88,8	0,0	107,3	107,3	0,0	18,5	18,5
HSEIT				0,0	47,5	47,5	0,0	55,0	55,0	0,0	7,5	7,5
HH				0,0	22,7	22,7	0,0	27,6	27,6	0,0	5,0	5,0
Teatro Micaelense		0,5	0,4	0,0	0,5	0,1	0,6	0,4	0,1	0,6	0,0	0,0
Empresas Sector Público não incluído na AdR (EPNR)	315,6	397,2	81,6	728,0	987,3	1 715,3	738,5	761,0	1 499,4	10,5	-226,3	-215,8
Lotação	15,9	20,4	4,5	17,3	8,5	25,9	21,3	6,0	27,4	4,0	-2,5	1,5
Santa Catarina				0,0	0,8	0,8	0,0	0,1	0,1	0,0	-0,7	-0,7
EDA	25,4	23,0	-2,5	341,7	56,0	397,7	335,5	65,8	401,4	-6,1	9,8	3,7
EDA Renováveis				1,1	21,2	22,2	0,5	12,9	13,5	-0,5	-8,2	-8,8
Portos dos Açores	73,3	134,7	61,4	74,3	96,5	170,8	133,7	121,1	254,8	59,4	24,6	84,0
Sata Holding	200,0	200,0	0,0	200,0	0,0	200,0	200,0	10,6	210,6	0,0	10,6	10,6
Sata Air Açores	0,6	3,0	2,4	92,7	350,1	442,8	31,1	63,4	94,5	-61,6	-286,7	-348,2
Sata Internacional	0,5	16,2	15,7	1,0	449,1	450,0	16,3	465,6	481,8	15,3	16,5	31,8
Sata Aeródromos				0,0	1,1	1,1	0,0	11,5	11,5	0,0	10,4	10,4
GLOBALEDA				0,0	2,5	2,5	0,0	2,6	2,6	0,0	0,0	0,0
SEGMA				0,0	1,5	1,5	0,0	1,3	1,3	0,0	-0,2	-0,2
Total	327,7	408,6	81,0	745,6	1 152,4	1 898,0	756,1	956,9	1 712,9	10,5	-195,6	-185,1
em % do PIBR	5,4%	6,2%	0,7 p.p.	12,4%	19,1%	31,5%	11,4%	14,4%	25,8%	-1,0	-4,7	-5,7 p.p.
Por memória, em % do PIBR												
Entidades do sector das AP	0,2%	0,2%	0,0 p.p.	0,3%	2,7%	3,0%	0,3%	3,0%	3,2%	0,0	0,2	0,2 p.p.
Entidades Sector Público não incluído nas AP	5,2%	6,0%	0,7 p.p.	12,1%	16,4%	28,5%	11,1%	11,5%	22,6%	-1,0	-4,9	-5,9 p.p.

⁴⁵ A RAM evidencia esta matéria nas próprias demonstrações financeiras das empresas anexas à CRAM, destacando os empréstimos da Região enquanto acionista, bem como efetua a imputação da dívida quer na CRAM e, de forma mais detalhada, no Relatório do SERAM.

	Garantias das RA ativas ^(a)			Endividamento								
				2022			2023			Variação 22/23 (M€)		
	2022	2023	Var. 22/23	Dívida financeira ^(c)	Dívida não financeira ^(c)	Dívida total	Dívida financeira ^(c)	Dívida não financeira ^(c)	Dívida total	Dívida financeira ^(c)	Dívida não financeira ^(c)	Dívida total
RAM												
Empresas do sector das AP (EPR)	313,2	39,5	-273,6	324,8	211,3	536,1	50,4	253,4	303,8	-274,5	42,1	-232,3
CARAM				0,0	0,6	0,6	0,0	0,4	0,4	0,0	-0,2	-0,2
SDNM	28,3		-28,3	28,3	4,4	32,7	0,0	4,2	4,2	-28,3	-0,2	-28,5
SMD	70,3		-70,3	70,3	3,3	73,6	0,0	3,3	3,3	-70,3	0,0	-70,3
APRAM	55,2	39,5	-15,6	55,2	1,6	56,8	39,5	2,3	41,9	-15,6	0,7	-14,9
PATRIRAM				0,0	67,9	67,9	0,0	63,0	63,0	0,0	-4,9	-4,9
SDPO	60,1		-60,1	60,1	8,3	68,4	0,0	8,4	8,4	-60,1	0,1	-60,0
MT				0,0	0,1	0,1	0,0	0,1	0,1	0,0	0,0	0,0
IHM			0,0	11,7	38,0	49,6	10,8	41,0	51,9	-0,8	3,1	2,2
SDPS	24,3		-24,3	24,3	0,9	25,2	0,0	0,6	0,6	-24,3	-0,3	-24,6
SESARAM	75,0		-75,0	75,0	86,2	161,2	0,0	130,0	130,0	-75,0	43,8	-31,2
Empresas Sector Público não incluído na AdR (EPNR)	107,0	35,3	-71,6	379,2	164,4	543,6	401,1	163,6	564,7	21,9	-0,8	21,1
EEM Biotecnologia				0,0	3,2	3,2	0,0	3,3	3,3	0,0	0,2	0,2
EEM	80,0		-80,0	349,6	84,4	434,0	337,6	89,8	427,4	-12,0	5,4	-6,6
ENEREEM				0,0	0,5	0,5	0,0	0,6	0,6	0,0	0,1	0,1
ARM	0,9	0,4	-0,4	3,5	46,2	49,7	0,4	47,4	47,8	-3,1	1,2	-1,9
GESBA				0,0	4,6	4,6	12,6	8,2	20,8	12,6	3,6	16,2
HF	26,1	34,9	8,8	26,1	17,7	43,8	37,8	5,8	43,6	11,7	-11,9	-0,2
CCSG/TIIM				0,0	3,9	3,9	0,0	3,7	3,7	0,0	-0,2	-0,2
EMACOM				0,0	0,2	0,2	12,7	0,6	13,3	12,7	0,4	13,1
MPE				0,0	2,0	2,0	0,0	2,0	2,0	0,0	0,0	0,0
STARTUP MADEIRA				0,0	0,1	0,1	0,0	0,2	0,2	0,0	0,1	0,1
SDM				0,0	1,6	1,6	0,0	2,0	2,0	0,0	0,4	0,4
Total	420,1	74,9	-345,3	704,0	375,6	1 079,6	451,4	417,0	868,4	-252,6	41,4	-211,2
em % do PIB	8,2%	1,3%	-6,9 p.p.	13,8%	7,4%	21,1%	8,0%	7,4%	15,5%	-5,7	0,1	-5,7 p.p.
Por memória, em % do PIBR												
Entidades do sector das AP	6,1%	0,7%	-5,4 p.p.	6,4%	4,1%	10,5%	0,9%	4,5%	5,4%	-5,5	0,4	-5,1 p.p.
Entidades Sector Público não incluído nas AP	2,1%	0,6%	-1,5 p.p.	7,4%	3,2%	10,6%	7,1%	2,9%	10,1%	-0,3	-0,3	-0,6 p.p.

(a) Inclui avales e outros tipos de garantias (por exemplo, cartas de conforto no caso da RAA). No caso da RAM os montantes correspondem integralmente ao montante de dívida financeira do SERAM avalizada pela Região.

(b) Para este efeito considerou-se os valores de dívida financeira apresentadas nas CRAA de 2021 e 2022 correspondente a empréstimos. Pode diferir do somatório dos financiamentos obtidos e do somatório destes com passivos com obrigações contratuais e outros passivos financeiros constantes do balanço individual das empresas.

(c) Para este efeito considerou-se o somatório das dívidas a fornecedores e outras dívidas a pagar constantes do balanço individual das empresas. Pode diferir da dívida não financeira apresentada na CRAA (esta apenas apresenta valores para as EPR no que se refere à dívida não financeira, tendo-se apurado para estas entidades, a partir do balanço, valores iguais ou superiores). Inclui, podendo ser igual ou superior, a dívida comercial indicada nos Relatórios do SERAM.

(d) Exclui dívida ao acionista RAM.

Fontes: CRAA, CRAM e Relatório SERAM (2022) e INE (para o PIB) e balanços individuais das empresas (ficheiros remetidos pelas RA correspondentes aos anexos das CRAA e CRAM) | Nota: Não inclui empresas participadas nem se fez a imputação do endividamento a cada Região (depende, nomeadamente, da participação no capital social das empresas).

O endividamento das empresas públicas não incluídas no sector institucional das AP totalizou 1499 M€ na RAA e 565 M€ na RAM em 2023. Estes valores representam 22,6% do PIBR dos Açores e 10,1% do PIBR da Madeira. Estes montantes consideram não apenas a dívida financeira, mas também a comercial e administrativa. Na Madeira registou-se um crescimento da dívida total, alicerçada no aumento da dívida financeira (EMACOM e GESBA). Nos Açores registou-se uma redução expressiva da dívida total destas empresas, em particular da dívida não financeira, evolução decorrente da reestruturação do Grupo SATA (Quadro 13).

Uma segunda forma comum de passivos contingentes são as garantias, avales e outros tipos de garantias prestadas pelas Regiões Autónomas a empresas do SER. Estas garantias servem habitualmente como colateral para o financiamento destas empresas junto do sector financeiro. No caso da RAA, as garantias ativas ascendiam a 409 M€, cerca de 6,2% do PIBR, tendo registado um aumento em 2023 em virtude da concessão de diversos avales à Portos dos Açores. Sendo a percentagem muito variável entre empresas, destaca-se o facto de quase toda a dívida financeira da Portos dos Açores estar garantida pela Região. Quanto à RAM, os avales da Região a empresas do SER totalizaram 75 M€ em 2023, evidenciando um decréscimo significativo face a 2022 (redução de 345 M€). Esta evolução decorre da extinção de dívida destas entidades, no

seguimento de dotações de capital e prestações acessórias por parte da RAM, que se encontrava garantida. Deste modo, o SESARAM e as várias “sociedades de desenvolvimento” deixaram de figurar como as principais beneficiárias destas garantias. Aproximadamente um quinto (17%) da dívida financeira das empresas do SERAM está avalizada pela Região, destacando-se a Horários do Funchal e a APRAM.

Para além das garantias que cada Região presta ao respetivo SER, as próprias empresas prestam garantias, constituindo estas responsabilidades contingentes destas entidades e, indiretamente, dos seus acionistas. Estas situações, que carecem de maior transparência, ocorrem em ambas as Regiões. No caso dos Açores, a CRAA dá nota de garantias prestadas pela empresa Ilhas de Valor a empresas do sector privado e associações sem fins lucrativos. Estas totalizavam 2,2 M€ no final de 2023 (2,8 M€ em 2022). No caso da RAM, o relatório do SERAM refere a existência de garantias que ascendiam a 95,3 M€ em 2023 por parte de 7 empresas (sem, contudo, detalhar quais), o que compara com 71,1 M€ em 2022 para o mesmo universo de empresas. De notar que, nos termos do RJSERAM, a prestação de garantias em benefício de outra entidade, independentemente da participação do garante no capital social da entidade beneficiária, requer a autorização prévia do titular da função acionista. Esta norma, que remete para o carácter excecional deste tipo de operações, é equivalente à prevista no RJSEE.⁴⁶

O apuramento efetuado evidencia a necessidade de clarificação e uniformização de critérios, em particular quanto à dívida não financeira e à informação apresentada nas Contas. Por exemplo, até 2021, a Conta da RAA considerava como dívida não financeira apenas a dívida a fornecedores tendo alargado o âmbito a partir de 2022 para incluir parte de outras dívidas a pagar, no seguimento de recomendação do Tribunal de Contas.⁴⁷ No caso da RAM, a informação encontra-se melhor sistematizada, restando, contudo, a necessidade de uniformização do que é considerado dívida não financeira, que poderá não incluir apenas a dívida comercial, por forma a apurar uma dívida global do Sector Público Administrativo Regional mais abrangente e comparável entre as Regiões.

⁴⁶ Nos termos do artigo 25.º, n.º 5, alínea a) do RJSEE, “*Independentemente da autonomia de gestão (...) carecem sempre da autorização prévia do titular da função acionista (...) [a] (...) Prestação de garantias em benefício de outra entidade, independentemente de existir qualquer tipo de participação do garante no capital social da entidade beneficiária*”.

⁴⁷ Detetaram-se algumas divergências entre a dívida financeira apresentada na CRAA e a que resulta do somatório de financiamentos obtidos e “outros passivos financeiros”. Nalguns casos estes valores encontram-se registados em “passivos com obrigações contratuais”; no caso da PJCSA a CRAA não considera qualquer dívida financeira ainda que no balanço os financiamentos obtidos totalizem 0,8 M€.

4. ANEXOS

4.1 Lista de empresas do SER

Quadro 14 – Lista de empresas do SER

#	Sector de Atividade / Empresas	Sigla	Total participação RA	Entidade Acionista	Integração no sector das AP (C. Nac)	CAE Rev. 3	Obs.
SERAA							
1	Lotaçor, S.A.	Lotaçor	100%	RAA		A	
2	Santa Catarina - Indústria Conserveira, S.A.	Santa Catarina	100%	Lotaçor		C	
3	EDA, S.A.	EDA	50,1%	RAA		D	
4	EDA Renováveis, S.A.	EDA Renováveis	50,1%	EDA		D	a)
5	Atlântico Line, S.A.	Atlântico Line	100%	RAA	EPR	H	
6	Portos dos Açores, S.A.	Portos dos Açores	100%	RAA		H	
7	Sata Holding, S.A.	SATA Holding	100%	RAA		H	
8	Sata Air Açores, S.A.	SATA	100%	SATA Holding		H	
9	Sata Internacional - Azores Airlines, S.A.	SATA Internacional	100%	SATA Holding		H	
10	Sata - Gestão de Aeródromos, S.A.	SATA Aeródromos	100%	SATA Holding		H	
11	Ilhas de Valor, S.A.	Ilhas de Valor	100%	RAA	EPR	I	b)
12	PJCSC - Pousada da Juventude da Caldeira do Santo Cristo, Lda.	PJCSC	60,87%	Ilhas de Valor	EPR	I	
13	Globaleda - Telecomunicações e Sistemas de Informação, S.A.	GLOBALEDA	37,52%	EDA		J	c)
14	SEGMA - Serviços de Engenharia, Gestão e Manutenção, Lda.	SEGMA	50,1%	EDA		M	d)
15	IROA - Instituto Regional de Ordenamento Agrário, S.A.	IROA	100%	RAA	EPR	O	
16	HDES - Hospital Divino Espírito Santo, E.P.E.R.	HDES	100%	RAA	EPR	Q	
17	HSEIT - Hospital de Santo Espírito da Ilha Terceira, E.P.E.R.	HSEIT	100%	RAA	EPR	Q	
18	HH - Hospital da Horta, E.P.E.R.	HH	100%	RAA	EPR	Q	
19	Teatro Micaelense, S.A.	Teatro Micaelense	99,81%	FRACDE	EPR	R	e)
SERAM							
1	CARAM - Centro de Abate da Região Autónoma da Madeira, E.P.E.R.A.M.	CARAM	100%	RAM	EPR	C	
2	EEM Biotecnologia, S.A.	EEM Biotecnologia	100%	EEM		C	
3	EEM - Empresa de Electricidade da Madeira, S.A.	EEM	100%	RAM		D	
4	ENEREEM, Energias Renováveis, Lda.	ENEREEM	100%	EEM		D	
5	ARM - Águas e Resíduos da Madeira, S.A.	ARM	98,1%	RAM		E	
6	SDNM - Sociedade de Desenvolvimento do Norte da Madeira, S.A.	SDNM	100%	RAM	EPR	F	
7	SMD - Sociedade Metropolitana de Desenvolvimento, S.A.	SMD	100%	RAM	EPR	F	
8	GESBA - Empresa de Gestão do Sector da Banana, Lda.	GESBA	100%	RAM		G	f)
9	APRAM - Administração dos Portos da RAM, S.A.	APRAM	100%	RAM	EPR	H	
10	Horários do Funchal - Transportes Públicos, S.A.	HF	100%	RAM		H	g)
11	Emacom - Telecomunicações da Madeira, Unipessoal, Lda.	EMACOM	100%	EEM		J	
12	MPE - Madeira Parques Empresariais - Sociedade Gestora, S.A.	MPE	100%	RAM		L	
13	PATRIRAM - Titularidade e Gestão de Património Público Regional, S.A.	PATRIRAM	100%	RAM	EPR	L	
14	Ponta do Oeste - Soc. Promoção e Desenv. Zona Oeste da Madeira, S.A.	SDPO	100%	RAM	EPR	L	

#	Sector de Atividade / Empresas	Sigla	Total participação RA	Entidade Acionista	Integração no sector das AP (C. Nac)	CAE Rev. 3	Obs.
15	Startup Madeira - More Than Ideas, Lda.	STARTUP MADEIRA	83,75%	RAM		M	h)
16	Pólo Científico e Tecnológico da Madeira, Madeira Tecnopolo, S.A.	MT	100%	RAM	EPR	M	
17	SDM - Sociedade de Desenvolvimento da Madeira S.A.	SDM	100%	RAM		N	i)
18	Tiim – Transportes integrados e intermodais da Madeira, S.A.	Tiim	100%	HF		N	j)
19	IHM - Investimentos Habitacionais da Madeira, EPERAM	IHM	100%	RAM	EPR	O	
20	Sociedade de Desenvolvimento do Porto Santo, S.A.	SDPS	98,74%	RAM	EPR	O	k)
21	SESARAM - Serviço de Saúde da Região Autónoma da Madeira, EPERAM	SESARAM	100%	RAM	EPR	R	

Notas: Inclui as empresas em que cada Região Autónoma detém posição dominante, com exceção das empresas em liquidação (ou sem atividade). Também não são consideradas as empresas sediadas no estrangeiro (ver ponto 1). A designação dos códigos da secção da Classificação das Atividades Económicas, Rev. 3 encontra-se no Quadro 1.

Observações:

- a) EDA com 99,68% e SEGMA com 0,32%.
- b) Participação direta da RAA com 50,56% e indiretamente via FRACDE (49,44%).
- c) EDA com 74,9%.
- d) EDA com 90% e EDA Renováveis com 10%.
- e) Participação direta da RAA com 34,47% e indiretamente via FRACDE (65,34%).
- f) Participação direta da RAM com 95% e indiretamente via PATRIRAM (5%).
- g) Participação direta da RAM com 95% e indiretamente via EEM (5%).
- h) Participação direta da RAM com 82,12% e indiretamente via EEM (1,63%).
- i) Zona Franca da Madeira.
- j) Alteração da denominação social da Companhia dos Carros de São Gonçalo, S.A. a partir de maio de 2023 e mudança de CAE (da H para a N).
- k) Restante participação (1,26%) é detida pelo Município de Porto Santo.

Legenda siglas:

AP - Administrações Públicas; CAE - Classificação das Atividades Económicas; EPER – Entidade Pública Empresarial Regional; EPR - Entidade Pública Reclificada; RAA – Região Autónoma dos Açores; RAM – Região Autónoma da Madeira; S.A. – Sociedade Anónima; SER – Sector Empresarial Regional; SU – Sociedade Unipessoal. A indicação EPR na última coluna significa que a empresa se integra no sector institucional das AP em contas nacionais.

4.2 Glossário e fórmulas

Termo	Significado
Análise Económico-Financeira	A análise financeira tem como objetivo avaliar e interpretar a situação económico-financeira de uma empresa ou sector, com base num conjunto de instrumentos e métodos que permitem realizar diagnósticos e projeções sobre o seu desempenho e sustentabilidade futura.
Ativo	São os recursos controlados pela entidade como resultado de eventos passados e dos quais se espera que fluam benefícios económicos futuros para a entidade.
Autonomia Financeira	Representa a maior ou menor capacidade de uma empresa para fazer face aos seus compromissos financeiros recorrendo aos seus capitais próprios.
Balanço	Demonstração Financeira que contém informação sobre recursos (ativo) que a empresa utiliza e da forma como estão a ser financiados pelos titulares da empresa (capital próprio e por terceiros – passivo), com referência a uma data.
Capital próprio	Corresponde à diferença entre ativos e passivos de uma entidade (é o interesse residual nos ativos da entidade depois de deduzir todos os seus passivos).
Demonstração dos Resultados	Demonstração Financeira que apresenta informação relativa aos rendimentos e aos gastos gerados pela entidade económica, reportada a um determinado período, e identifica as componentes que mais contribuíram para os resultados económicos obtidos.
Demonstração dos Fluxos de Caixa	Demonstração Financeira que apresenta o modo como a empresa gera e utiliza o dinheiro num determinado período (normalmente anual), em termos de fluxos gerados pelas atividades: (i) operacionais; (ii) investimento; (iii) financiamento.
EBITDA	Sigla anglo-saxónica para <i>earnings before interest, taxes, depreciation and amortization</i> (resultados antes de juros, impostos, depreciações e amortizações – RAJIDA). Corresponde ao resultado das atividades de exploração e das atividades financeiras. Ao não excluir os gastos com depreciações e amortizações dos ativos, gastos de financiamento e os impostos sobre o rendimento, possibilita a projeção da performance futura da empresa com base apenas na atividade operacional.
Desempenho Operacional	Rácio entre volume negócios e gastos operacionais. Corresponde ao inverso do rácio utilizado pela DGTF para aferir eficiência operacional no SEE.
Entidades Públicas Reclassificadas (EPR)	São as entidades que, na sua génese jurídica, não constituiriam uma entidade do SPA, mas que, por força da Lei de Enquadramento Orçamental e dos critérios do Sistema Europeu de Contas Nacionais e Regionais (SEC), são objeto de reclassificação no sector das Administrações Públicas, sendo as suas contas relevantes para apuramento dos agregados das contas públicas.
Gastos Operacionais Relevantes	Considera os custos das mercadorias vendidas e matérias consumidas (CMVMC), de fornecimentos e serviços externos (FSE) e de gastos com pessoal (GcP). Correspondem a gastos operacionais recorrentes, distinguindo-se de outros gastos operacionais não recorrentes e/ou de natureza pontual.
Grande Empresa	De acordo com os conceitos estatísticos em vigor (INE), é uma empresa que emprega 250 ou mais pessoas, ou cujo volume de negócios é superior a 50 M€ e o ativo líquido superior a 43 M€.
Indemnizações Compensatórias	Quaisquer pagamentos efetuados com verbas do orçamento do Estado a entidades públicas e privadas, que se destinem a compensar custos de exploração resultantes de prestação de serviços de interesse geral.

Termo	Significado
Método dos indicadores ou rácios	Permite estudar a evolução da situação económica e financeira da empresa consiste em estabelecer relações entre os dados fornecidos pelo Balanço e a Demonstração dos resultados.
Passivo	Conjunto de obrigações presentes da uma entidade proveniente de acontecimentos passados cuja liquidação se espera que resulte num exfluxo de recursos da empresa que incorporem benefícios económicos.
Rácios de liquidez	Determinam a capacidade que a empresa tem de fazer face aos seus compromissos de curto prazo.
Rácios de rentabilidade	Permitem aferir a capacidade da empresa de gerar resultados e, em particular, a dimensão desses resultados. Relacionam os resultados com as vendas ou com uma grandeza de capital e são expressos em percentagem.
Rácios de solvabilidade	Avaliam a capacidade que a empresa tem de solver os seus compromissos de médio e longo prazo e determinam a sua independência face a terceiros. Estão relacionados com o equilíbrio do financiamento por capitais próprios e alheios.
Rácios económico-financeiros	Expressão das relações económico-financeiras construídas a partir de grandezas do Balanço e da Demonstração dos Resultados.
Rácios económicos	Têm por base grandezas constantes na Demonstração de Resultados, abordando aspetos como as margens de rentabilidade, a estrutura de custos e a capacidade de autofinanciamento.
Rácios financeiros	Relacionam as diversas massas patrimoniais constantes do Balanço.
Resultado Líquido	Resultado económico obtido por uma entidade após deduzir-se o imposto sobre o rendimento do período ao Resultado Antes de Gastos de Financiamento e impostos e o Resultado Financeiro.
Resultado Operacional	O Resultado Operacional (RO), ou resultado antes de gastos de financiamento e impostos (<i>Earnings Before Interests, Taxes</i> , com a sigla EBIT, em inglês), mede o desempenho das atividades operacionais de uma entidade. Permite aferir da capacidade do negócio principal da empresa para gerar excedentes.
Solvabilidade	Significa a capacidade da empresa para honrar os seus compromissos financeiros perante terceiros, isto é, a capacidade para pagar as dívidas aos credores.
Subvenção Pública	Toda e qualquer vantagem financeira atribuída, direta ou indiretamente, a partir de verbas do OE, qualquer que seja a designação ou modalidade adotada.
Valor Acrescentado Bruto (VAB)	Corresponde à diferença entre a produção e os consumos intermédios, e equivale à riqueza gerada pelas empresas nas suas operações mais diretamente ligadas à sua atividade de exploração durante o período. No âmbito deste relatório, numa ótica aproximada às contas nacionais, o VAB foi calculado retirando do cálculo do EBITDA os custos com o pessoal. O VAB assim calculado difere quer do calculado pela DGTF, quer do apresentado pelo INE nas Estatísticas das Empresas, sendo identificado por VAB*.
Volume de Negócios	Engloba as vendas e as prestações de serviços.

Rádios	Fórmulas
Desempenho Operacional	Volume de Negócios / Gastos Operacionais Relevantes
Liquidez Geral	Ativo corrente / Passivo corrente
Autonomia Financeira	Capital Próprio / Ativo
Solvabilidade	Capital Próprio / Passivo
Endividamento	Passivo / Ativo
Capacidade de Endividamento	(Capital Próprio + Passivo Não Corrente) / Passivo não Corrente
Rendibilidade das Vendas	Resultado Líquido / Volume Negócios
Rendibilidade do Ativo	Resultado Líquido / Ativo
Rendibilidade do Capital Próprio	Resultado Líquido / Capital Próprio
Rotação do Ativo	Volume de Negócios / Ativo
Rotação dos Capitais Próprios	Volume de Negócios / Capitais Próprios
VAB* <i>per capita</i>	VAB* / N.º de trabalhadores

4.3 Índice de gráficos

Gráfico 1 – Distribuição dos principais agregados económico-financeiros das empresas do SER, por sectores de atividade, em 2023.....	16
Gráfico 2 – Identificação das cinco empresas com mais capital próprio negativo e positivo, 2023 (em M€).....	20
Gráfico 3 – Principais indicadores por sector de atividade SER, 2023	22
Gráfico 4 – Desempenho económico-financeiro das EPER no sector da saúde	25
Gráfico 5 – Desempenho económico-financeiro do sector dos transportes e armazenagem	28
Gráfico 6 - Estrutura patrimonial das empresas do sector dos transportes e armazenagem, 2023 (M€)	28
Gráfico 7 – Do VAB ao Resultado Líquido do Exercício em 2023 no sector da eletricidade (M€).....	32
Gráfico 8 – Desempenho económico-financeiro do sector da eletricidade	33
Gráfico 9 – Evolução económica e financeira das empresas mais relevantes dos “outros sectores” no biénio 2022/2023.....	35
Gráfico 10 – Investimento em Ativos Fixos Tangíveis e Ativos Intangíveis e Subsídios ao Investimento em 2023 no SER (M€).....	39

4.4 Índice de quadros

Quadro 1 – Delimitação de empresas do SER, por CAE, 31 de dezembro de 2023.....	8
Quadro 2 – Resumo quantitativo da aplicação dos instrumentos de gestão no SERAM ..	13
Quadro 3 – Peso do SER nas economias regionais insulares e comparação com o SEE	14
Quadro 4 – Síntese de desempenho económico-financeiro das empresas do SER.....	17
Quadro 5 – Desempenho económico do sector da saúde (M€ exceto quando indicado em contrário)	24
Quadro 6 – Transportes e Armazenagem – SER.....	26
Quadro 7 – Desempenho económico do sector dos transportes e armazenagem	27
Quadro 8 – Grupo SATA: Resultados Económico-Financeiros.....	30
Quadro 9 – Desempenho económico do sector da eletricidade	31
Quadro 10 – Desempenho económico dos “outros sectores”* do SER	34
Quadro 11 – Esforço financeiro líquido das RA com o SER em 2023 (M€)	36
Quadro 12 – Fluxo de caixa de investimento das empresas do SER (M€)	38
Quadro 13 – Responsabilidades contingentes nas empresas do SER	40
Quadro 14 – Lista de empresas do SER.....	43