



Exma. Senhora
Dr.ª Débora Rodrigues
M.I. Chefe do Gabinete de Sua Excelência
O Secretário de Estado do Tesouro

Neste edifício

SUA REFERÊNCIA

SUA COMUNICAÇÃO DE

NOSSA REFERÊNCIA
N.º 54/UTAM/2024

DATA
2024-02-16

ASSUNTO: Plano de Atividades e Orçamento para 2024-2026 (PAO2024-26) da
Águas do Douro e Paiva, S.A. (AdDP)
(SISEE, 2024-01-08)

Senhora Chefe do Gabinete,

Junto envio o **RELATÓRIO DE ANÁLISE 35/2024** da Unidade Técnica de Acompanhamento e Monitorização do Setor Público Empresarial, respeitante ao Plano de Atividades e Orçamento 2024-2026 da Águas do Douro e Paiva, S.A.

Com os meus melhores cumprimentos, 

O Diretor da UTAM



Fernando Pacheco



-Visto. Concordo.
Submete-se o presente Relatório de
Análise à consideração de Sua
Excelência o Secretário de Estado do
Tesouro.

Fernando
Manuel
dos Santos
Vigário
Pacheco

Assinado de forma digital por
Fernando Manuel dos Santos
Vigário Pacheco
DN: c=PT, o=Agência de Gestão
da Tesouraria e da Dívida Pública
- IGCP, E.P.E., ou=Uni Téc Acom
Monit S Público Empresarial,
ou=Certificado para Pessoa
Singular, sn=dos Santos Vigário
Pacheco, givenName=Fernando
Manuel, serialNumber=MC:PT-
IGCP050337190, cn=Fernando
Manuel dos Santos Vigário
Pacheco
Dados: 2024.02.16 10:14:01 Z

Pedro Sousa
Rodrigues

Assinado de forma
digital por Pedro
Sousa Rodrigues
Dados: 2024.02.29
12:06:59 Z

Concordo, nos termos do despacho que assino.

RELATÓRIO DE ANÁLISE 35/2024 de 16 de fevereiro

ASSUNTO: Plano de Atividades e Orçamento para 2024-2026 (PAO2024-26) da
Águas do Douro e Paiva, S.A. (AdDP)
(SISEE, 2024-01-08)

1. SÍNTESE

1A. Instrução da proposta de Plano de Atividades e Orçamento

ELEMENTOS DE INSTRUÇÃO	CONCLUSÃO UTAM
<p>Proposta de PAO: é composta pelos Planos de Atividades e Orçamentos, anual e plurianual, e pelo Plano de Investimentos.</p> <p>Parecer do Revisor Oficial de Contas: favorável à aprovação da proposta.</p> <p>Parecer do Conselho Fiscal: favorável à aprovação da proposta.</p>	<p>A proposta está adequadamente instruída.</p>

**1B. Autorizações Necessárias à Aprovação do PAO**

AUTORIZAÇÕES REQUERIDAS	FUNDAMENTAÇÃO	NORMATIVO E PÁG. DO PAO	ANÁLISE	RECOMENDAÇÃO UTAM
Para contratação 33 trabalhadores em 2024	Quatro trabalhadores para dar suporte a uma nova origem de abastecimento	Alínea vii) do ponto 3 das IEPAO2024 ¹ (págs. 124 a 127)	A contratação é fundamentada (cf. ponto 5.6 e 5.7)	Concessão de autorização
	24 trabalhadores para dar resposta ao alargamento da concessão de abastecimento a quatro municípios		A contratação decorrente da proposta de alargamento da concessão, não decorre de uma obrigação legal (cf. ponto 5.6)	Não concessão de autorização
	Cinco trabalhadores para a internalização serviços de manutenção		A contratação é fundamentada (cf. ponto 5.6 e 5.7)	Concessão de autorização
Para substituição de trabalhadores	Para fazer face a saídas não previstas de trabalhadores em 2024 (cf. ponto 5.8)	Alínea vii) do ponto 3 das IEPAO2024 (págs. 124 a 127)	A empresa tem autonomia para substituir trabalhadores para a mesma função, desde que não implique qualquer aumento de gastos operacionais de pessoal	Não carece de autorização em sede do PAO
Para aquisição de oito viaturas da frota operacional em 2024	Para prestar apoio ao crescimento da atividade (cf. ponto 5.3)	Alínea ix) do ponto 3 das IEPAO2024 (págs. 108 e 109)	A aquisição de cinco viaturas diretamente ligadas ao alargamento da concessão não são consideradas necessárias	Concessão de autorização, limitando a aquisição a 3 viaturas
Para substituição de viaturas	Para substituição das viaturas atuais, cujos contratos se encontram em regime excecional de extensão contratual (cf. ponto 5.4)	Alínea ix) do ponto 3 das IEPAO2024 (págs. 108 e 109)	Não é apresentado detalhe em relação à substituição	Não concessão de autorização
Para o aumento, em 2024, dos <i>Gastos operacionais</i> em 1.225 mil euros (5,2%)	Em resultado do aumento dos gastos com pessoal (entrada de novos trabalhadores em 2024) e do aumento dos gastos com <i>CMVMC</i> e <i>FSE</i> (cf. ponto 5.1)	Alínea vi) do ponto 3 das IEPAO2024 (págs. 118 a 120)	A fundamentação é adequada. Acresce que, apesar de a taxa de crescimento dos <i>Gastos Operacionais</i> ser superior à do <i>Volume de Negócios</i> , verifica-se uma melhoria da <i>Eficiência operacional</i>	Concessão de autorização, limitando o seu valor em 2024 a 25,008 milhões de euros.

¹Despacho N.º 324/2022-SET, de 03 de agosto “Instruções para a Elaboração dos Planos de Atividades e Orçamentos para 2024-2026, incluindo o Plano de Investimentos, das empresas públicas não financeiras, reclassificadas e não reclassificadas, do Setor Empresarial do Estado (SEE)”.



1C. Não observância de Orientações Financeiras para 2024-2026

ORIENTAÇÃO NÃO OBSERVADA	NORMATIVO	FUNDAMENTAÇÃO
Taxa de variação Volume de Negócios face à taxa de variação nominal do PIB	Alínea a) do ponto 2 das IEPAO2024	O <i>Volume de negócios</i> evolui a uma taxa superior à taxa de variação nominal do PIB em 2024 e também no triénio, devido ao alargamento da concessão e também tendo em conta a evolução das tarifas de venda de água
Taxas de variação dos <i>Gastos operacionais</i> face à taxa de crescimento do <i>Volume de negócios</i>	Alínea a) do ponto 2 das IEPAO2024	Os <i>Gastos operacionais</i> evoluem a uma taxa superior à do <i>Volume de negócios</i> de 2023 para 2024. A empresa justifica este aumento devido ao incremento dos gastos operacionais associados ao alargamento da concessão. Mesmo excluindo estes gastos, a situação mantém-se (5,2% contra 4,5%), embora por pouco.
Melhoria do <i>Resultado líquido</i>	Alínea c) do ponto 2 das IEPAO2024	O <i>Resultado líquido</i> em 2024 não melhora face à proposta de 2023. A empresa fundamenta que o <i>Resultado líquido</i> resulta da aplicação de regras de determinação das tarifas nos termos do Decreto-Lei n.º 16/2017 de 1 de fevereiro
Melhoria do <i>EBIT por trabalhador (s/ órgãos sociais)</i>	Alínea e) do ponto 2 das IEPAO2024	O indicador <i>EBIT por trabalhador (s/ órgãos sociais)</i> diminui em 2024 face a 2023, a empresa justifica esta variação negativa na medida em que prevê a contratação de trabalhadores a meio do ano, o que acaba por enviesar o cálculo e interpretação deste indicador de carácter anual
Melhoria da <i>Rentabilidade do capital próprio (RoE)</i>	Alínea f) do ponto 2 das IEPAO2024	Em linha com a evolução do <i>Resultado líquido</i> e da justificação para a não melhoria do mesmo, a <i>RoE</i> em 2024 também não melhora face à proposta de 2023, nem no triénio
Redução do <i>Endividamento líquido de investimento (Endiv_{liq})</i>	Alínea g) do ponto 2 das IEPAO2024	O <i>Endiv_{liq}</i> aumenta em 2025, 2026 e no triénio. Este aumento é explicado pelo elevado volume de investimento a realizar no triénio, principalmente no que toca ao alargamento da concessão a mais nove municípios

1D. Evolução Económica e Financeira

	Volume de negócios	Gastos operacionais	CMVMC	FSE	Gastos c/ pessoal	EBITDA	EBIT	Resultado líquido	Endivid.	Invest.	Recursos humanos
Valores 2023	37 810	23 783	545	17 270	5 968	10 610	1 698	1 408	15 973	9 506	163
Valores 2024	41 762	26 372	745	18 616	7 011	14 796	2 039	1 401	14 624	17 061	196
Valores 2025	44 594	26 250	847	17 838	7 565	15 242	2 551	1 405	28 177	28 427	202
Valores 2026	46 175	26 966	870	18 250	7 846	16 083	3 140	1 409	40 156	28 250	205
Δ 2024-2023	+10%	+11%	+37%	+8%	+17%	+39%	+20%	-0,5%	-8%	+79%	+20%
Δ 2025-2024	+7%	-0,5%	+14%	-4,2%	+8%	+3,0%	+25%	+0,3%	+93%	+67%	+3,1%
Δ 2026-2025	+3,5%	+2,7%	+2,7%	+2,3%	+3,7%	+6%	+23%	+0,3%	+43%	-0,6%	+1,5%
Taxa média anual Δ 2026-2023	+7%	+4,3%	+17%	+1,9%	+10%	+15%	+23%	+0,03%	+36%	+44%	+8%

Fonte: Proposta de PAO para 2024-26

INDICADOR	OBSERVAÇÕES
Apreciação geral	A empresa prevê o aumento do <i>Volume de negócios</i> em 4 milhões de euros (10%) e dos <i>Gastos operacionais</i> em 2,6 milhões de euros (11%) de 2023 para 2024. No triénio prevê-se que aumentem a taxas médias anuais de 5% e 1%, respetivamente.
Eficiência operacional	A <i>Eficiência operacional</i> da AdDP tem uma evolução favorável de 2023 para 2024, com o rácio dos <i>Gastos operacionais</i> sobre o <i>Volume de negócios</i> a diminuir 0,1 p.p. (cf. ponto 5.10).



INDICADOR	OBSERVAÇÕES
Resultados	<p>Prevê-se a seguinte evolução dos resultados de 2023 para 2024 e no triénio:</p> <ul style="list-style-type: none"> i. o <i>EBITDA</i> aumenta de 10,6 milhões de euros para 14,8 milhões de euros (39%) e passa a aumentar nos anos seguintes do triénio a uma taxa média anual de 4%, atingindo 16 milhões de euros em 2026; ii. o <i>Resultado operacional (EBIT)</i> aumenta de 1,7 milhões de euros para 2 milhões de euros (20%) e aumenta nos anos seguintes a uma taxa média anual de 24%, atingindo três milhões de euros em 2026; iii. o <i>Resultado líquido</i> diminui de 1408 mil euros para 1401 mil euros (0,5%), recuperando este decréscimo com uma tendência de crescimento positiva nos anos seguintes a uma taxa média anual de 0,3%, atingindo 1409 mil euros em 2026.

1E. Plano de Investimentos

A AdDP prevê um conjunto de investimentos para o triénio no valor de 73,7 milhões de euros, sendo 17 milhões de euros em 2024, 28,4 milhões de euros em 2025 e 28,2 milhões de euros em 2026. A sustentabilidade económica e financeira deste plano de investimentos encontra-se assegurada de acordo com a informação constante do Estudo de Viabilidade Economico Financeira (EVEF).

Unidade: milhares de euros

PLANO DE INVESTIMENTOS	2023	2024	2025	2026	TOTAL 2024-2026	TOTAL
Estudos e projetos	207	723	457	384	1 564	1 770
Terrenos	30	136	150	75	361	390
Fiscalizações	102	217	380	358	954	1 056
Empreitadas e Investimento de substituição	8 671	11 862	24 316	27 434	63 612	72 282
Outros investimentos (inclui capitalização encargos)	498	4 124	3 124	0	7 249	7 747
TOTAL	9 506	17 061	28 427	28 250	73 738	83 245
PAO2024						
autofinanciamento	9 506	17 061	13 427	14 750	45 238	54 745
endividamento (suprimentos AdP)			15 000	13 500	28 500	28 500
PAO2023	18 311	19 859	14 467			52 638
Δ (PAO2024 - PAO2023)	-8 805	-2 798	13 960			2 357
	-48%	-14%	+96%			+4%

Fontes: Proposta de PAO para 2024-26 e PAO2023-25

1F. Conclusão

A proposta de “Plano de Atividades e Orçamento para o triénio 2024-2026” da AdDP requer a autorização de Sua Excelência o Secretário de Estado do Tesouro para:

- i. a contratação de 33 trabalhadores em 2024 dos quais apenas nove trabalhadores (quatro para dar suporte a uma nova origem de abastecimento ao município de Baião e cinco para a internalização de serviços de manutenção) estão adequadamente justificados e merecem a autorização;
- ii. a aquisição de oito viaturas para a frota operacional, das quais apenas três estão adequadamente justificadas e merecem autorização;
- iii. a substituição de viaturas da frota operacional da empresa. Porém, não é apresentada uma previsão atualizada e detalhada de custos, pelo que não se recomenda a autorização de inclusão de verba para tal no orçamento aprovado; e
- iv. o aumento dos *Gastos Operacionais* em 1225 mil euros (5,2%), que se considera



fundamentado e se recomenda que seja autorizado, limitando o seu valor total a 25 milhões de euros em 2024.

Importa reiterar que as autorizações recomendadas pela UTAM decorrem da análise face ao cenário de não aprovação da proposta de alargamento por parte da tutela, que à data da elaboração do presente relatório é desconhecida.

Na eventualidade da proposta de alargamento da concessão vir a ser aceite por parte da tutela, as autorizações requeridas serão ajustadas nos pontos i., ii. e iv, na medida em que:

- i. a contratação de 33 trabalhadores em 2024 (quatro para dar suporte a uma nova origem de abastecimento ao município de Baião, cinco para a internalização de serviços de manutenção e 24 destinados ao alargamento da concessão) estão adequadamente justificados e merecem a autorização;
- ii. a aquisição de oito viaturas para a frota operacional, que estão adequadamente justificadas e merecem autorização; e
- iv. o aumento dos *Gastos Operacionais* em 2589 mil euros (11%), que se considera fundamentado e se recomenda que seja autorizado, limitando o seu valor total a 26,372 milhões de euros em 2024.

Neste caso, conclui-se que a proposta de “Plano de Atividades e Orçamento para o triénio 2024-2026” apresentada pela Águas do Douro e Paiva, S.A. reunirá as condições para, concordando e querendo, merecer a aprovação de Sua Excelência o Secretário de Estado do Tesouro.

2. ANTECEDENTES

A AdDP submeteu no portal da *internet* do Sistema de Informação do Setor Empresarial do Estado (SISEE) a proposta de “Plano de Atividades e Orçamento para 2024-2026” (PAO 2024-26), o livro Excel de apoio e o “Parecer do ROC” em 2023-12-29, bem como o “Parecer do Conselho Fiscal” em 2024-01-08. Da análise destes documentos resultou o presente relatório.

3. PROPOSTA DE ALARGAMENTO DA CONCESSÃO DE ABASTECIMENTO DE ÁGUA

3.1 A AdDP menciona que no dia 13 de junho de 2023 submeteu à apreciação do Ministério do Ambiente e da Ação Climática uma proposta de Alargamento do Sistema Multimunicipal de abastecimento de água a mais nove municípios para além dos vinte que já integram o sistema. Contudo, à data do Plano de Atividades e Orçamento apresentado pela AdDP, a mesma aguarda o reconhecimento público do alargamento aos municípios requerentes e a aprovação do Contrato de Concessão e EVEF, sendo que para efeitos previsionais a empresa refletiu os valores estimados associados ao alargamento da concessão na informação financeira apresentada.

3.2 A UTAM não tem conhecimento da decisão da tutela acerca da proposta de alargamento. Pelo que, à data da elaboração deste relatório de análise não se verifica a existência de



nenhum suporte legal que fundamente o crescimento de *Volume de negócios* e sobretudo de *Gastos operacionais* decorrentes desta intenção de expansão da atividade apresentada pela empresa. Dado o caráter de incerteza perante a aceitação desta proposta, a UTAM irá avaliar o cenário relativo à não aprovação².

4. ANÁLISE ECONÓMICO-FINANCEIRA

A análise incidiu sobre a proposta de PAO2024-26, tendo sido verificado o cumprimento do Decreto-Lei n.º 17/2024, de 29 de janeiro (*DLEO2024*) e do Despacho N.º 324/2022-SET, de 03 de agosto (*IEPAO2024*). Segundo a AdDP, o PAO assenta nos pressupostos da revisão do EVEF para o quinquénio seguinte, que ainda se encontra em aprovação (submetido em 13-06-2023) e que servirá de suporte ao contrato de concessão e ao plano de investimentos, nomeadamente da proposta da Alargamento do Sistema Multimunicipal a nove municípios que se prevê iniciar de forma faseada, começando com quatro municípios em 2024 e cinco municípios entre 2025 e 2026. As tabelas a seguir apresentadas ilustram a atividade da empresa e retratam as suas previsões.

4A. Coerência da proposta

Na tabela seguinte é apresentada a comparação das rubricas principais da proposta em análise com os valores do PAO 2023-25. As diferenças mais significativas observam-se nos *Gastos operacionais*, especificamente nas rubricas de *CMVMC*, que aumenta em 2024 face ao PAO 2023-2025 e *FSE* que reduz em 2023 face ao PAO 2023-2025. O investimento também apresenta diferença considerável, prevendo-se uma deterioração face ao PAO 2023-2025.

Unidade: milhares de euros

Coerência com o PAO do triénio anterior	PAO2023-25			Proposta de PAO2024-26			Δ PAO2024 - PAO2023		
	2022	2023	2024	2022	2023	2024	2022	2023	2024
Volume de negócios	35 622	37 884	38 696	35 503	37 810	41 762	-0%	-0%	+8%
Gastos Operacionais	14 481	38 795	25 425	13 600	23 783	26 372	-6%	-39%	+4%
CMVMC	521	541	552	521	545	745	+0%	+1%	+35%
FSE	8 461	31 623	18 067	7 895	17 270	18 616	-7%	-45%	+3%
Pessoal	5 499	6 631	6 806	5 184	5 968	7 011	-6%	-10%	+3%
Investimento	64 583	115 474	89 546	0	9 506	17 061	-100%	-92%	-81%

Fontes: Proposta de PAO para 2024-26 e PAO2023-25

$$TE = \sqrt{\frac{\sum_{i=1}^n \left(\frac{P_{it} - E_{it}}{E_{it}}\right)^2}{n - 1}}$$

	N.º de oc.	TE	Tendência
VN	20	0,8%	Sobrestimação
GO	18	1,6%	Sobrestimação

Relativamente à qualidade e fiabilidade das previsões efetuadas pela empresa, os valores de *Tracking error* (*TE*, que medem o desvio de execução) são baixos, de 0,8% para o *Volume de negócios* e 1,6% para os *Gastos operacionais*. A análise do *p-value* indicia a tendência da AdDP em sobrestimar ambas as rubricas nas suas propostas de PAO.

² No caso contrário, a empresa poderá apresentar a correspondente alteração a um PAO aprovado.



4B. Orientações Financeiras

O cenário de evolução da situação financeira de 2023 para 2024 e no triénio é apresentado na tabela seguinte.

Orientações financeiras	2024 vs. 23	2025 vs. 24	2026 vs. 25	Variação média anual no triénio
Taxa de variação nominal do PIB	+5,1%	+4,5%	+4,2%	+4,6%
a) Volume de negócios	+10,5%	+6,8%	+3,5%	+6,9%
Gastos operacionais	+10,9%	-0,5%	+2,7%	+4,3%
Taxa de variação do IPC	+2,9%	+2,1%	+2,0%	+2,3%
b) EBIT, líquido de provisões, imparidades e justo valor (10 ³ €)	+341	+511	+589	+481
c) Resultado líquido (10 ³ €)	-7	+4	+4	+0,41
d) Rentabilidade do ativo (RoA)	+0,2 p.p.	+0,2 p.p.	+0,2 p.p.	+0,2 p.p.
e) EBIT/n.º de trabalhadores (s/ órgãos sociais)	-0,2	+2,3	+2,8	+1,7
f) Rentabilidade do capital próprio (RoE)	-0,05 p.p.	+0,00 p.p.	+0,00 p.p.	-0,014 p.p.
g) Endividamento líquido de Investimento	-137,7%	+89,7%	+4864,7%	+22,6%
h) Pagamentos em atraso (10 ³ €)	0	0	0	0

Fontes: IEPAO2024 e proposta de PAO para 2024-26

Sendo de notar que:

- 4.1. O *Volume de negócios* evolui a uma taxa superior à do crescimento nominal do PIB em 2024, 2025 e no triénio, justificada pelo aumento das tarifas de venda de água e expansão da atividade da empresa, decorrente do alargamento da concessão;
- 4.2. Os *Gastos operacionais* evoluem a taxas superiores à do *Volume de negócios* em 2024, sendo que nos anos subsequentes e no triénio evoluem a uma taxa inferior;
- 4.3. O *EBIT líquido de provisões, imparidades e correções de justo valor (EBITlíq)* aumenta 341 mil euros em 2024 e nos anos seguintes, registando um aumento médio anual de 481 mil euros no triénio;
- 4.4. O *Resultado líquido* diminui sete mil euros em 2024. Nos anos seguintes, recupera este decréscimo, aumentando face ao ano anterior;
- 4.5. A *Rentabilidade do Ativo (RoA)* aumenta 0,2 p.p. em 2024, mantendo-se constante nos restantes anos do triénio;
- 4.6. O rácio *EBIT por trabalhador (s/ órgãos sociais)* diminuiu em 2024, sendo que nos anos seguintes e no triénio o rácio reverte esta variação, apresentando valores positivos. A evolução negativa deste rácio normalmente indica uma decadência da produtividade dos recursos humanos. Contudo, a empresa justifica que o rácio não produz a realidade da empresa face à contratação de novos recursos, nomeadamente ao recrutamento de 24 trabalhadores destinado ao alargamento da concessão que está previsto para julho de 2024 (seis meses). Desta forma, não é adequado analisar o valor do *EBIT* anual face ao número total de trabalhadores, dado que a variação mais expressiva dos mesmos sucedeu a meio do período. Fazendo a corresponde correção, já a orientação é verificada.



- 4.7. A *Rentabilidade do capital próprio (RoE)* diminui 0,05 p.p. em 2024, devido sobretudo ao decréscimo verificado no *Resultado líquido*. Nos anos seguintes, a rentabilidade passa a valores positivos, resultando numa diminuição média anual de -0,014 p.p. no triénio;
- 4.8. O *Endividamento líquido de investimento (Endiv_{liq})*, ainda que tenha diminuído em 2024, não diminui sempre em termos reais face ao período em análise, ou seja, face à taxa de variação do IPC. Em 2025 aumenta 89,7%, em 2026 aumenta 486,7% e globalmente em 22,6% no triénio. A empresa fundamenta que este rácio se agrava nos anos em análise devido ao recurso a financiamento externo necessário ao alargamento de atividade; e
- 4.9. Não são previstos *Pagamentos em atraso* no período em análise.
- 4.10. Conclui-se que as orientações financeiras não são observadas no tocante a:
- i. *Volume de negócios e Rentabilidade do capital próprio (RoE)* em 2024 e no triénio;
 - ii. *Gastos operacionais, Resultado líquido e EBIT/n.º de trabalhadores (s/ órgãos sociais)* em 2024; e
 - iii. *Endividamento líquido de investimento (Endiv_{liq})* no triénio.

A AdDP fundamenta a não observação das orientações financeiras para todos os pontos em análise.

4C. Rendimentos, gastos e resultados

A Demonstração de resultados consta do quadro seguinte.

Unidade: milhares de euros

DEMONSTRAÇÃO DE RESULTADOS	2023	2024	2025	2026	Δ (2024-2023)	
	Estimativa	Previsão	Previsão	Previsão	Valor	%
Vendas	37 810	41 762	44 594	46 175	3 952	+10%
Rendimentos de construção em ativos concessionados	9 506	17 061	28 427	28 250	7 555	+79%
Desvio de recuperação de gastos (défice / superávit)	-3 264	-332	-2 834	-2 853	2 932	+90%
(-) Gastos de construção em ativos concessionados	9 506	17 061	28 427	28 250	7 555	+79%
(-) Custo das mercadorias vendidas e das matérias consumidas	545	745	847	870	200	+37%
(-) Fornecimentos e serviços externos	17 270	18 616	17 838	18 250	1 346	+8%
(-) Gastos com o pessoal	5 968	7 011	7 565	7 846	1 043	+17%
Outros rendimentos	549	526	537	548	-24	-4%
(-) Outros gastos	703	787	804	821	84	+12%
EBITDA	10 610	14 796	15 242	16 083	4 187	+39%
(-) Gastos / reversões de depreciação e de amortização	11 997	14 533	14 541	14 819	2 536	+21%
Subsídios ao investimento	3 085	1 776	1 850	1 876	-1 310	-42%
Resultado operacional (EBIT)	1 698	2 039	2 551	3 140	341	+20%
(-) Juros e gastos/rendimentos similares	-129	163	804	1 387	292	+226%
Resultado antes de impostos	1 827	1 876	1 747	1 753	49	+3%
(-) Imposto sobre o rendimento	419	475	342	344	56	+13%
Resultado líquido do período	1 408	1 401	1 405	1 409	-7	-0,5%
Vendas e prestações de serviços	37 810	41 762	44 594	46 175	3 952	+10%
(-) Gastos operacionais	23 783	26 372	26 250	26 966	2 589	+11%

(-) Assinala as rubricas que, quando tomam valores positivos, se referem a ga: 2 589

Fonte: Proposta de PAO para 2024-26

Relativamente à evolução dos rendimentos, gastos e resultados de 2023 para 2024 e no triénio, realçam-se os seguintes aspetos:

- 4.11. As *Vendas* aumentam de 37,8 milhões de euros para 41,7 milhões de euros (10%) e apresentam uma tendência de crescimento positiva nos anos seguintes a uma taxa



média anual de 5%, atingindo 46,1 milhões de euros em 2026. Este acréscimo é explicado pelos valores previsionais da evolução do volume de vendas, tendo em conta o histórico registado, as tarifas de venda de água definidas na proposta de revisão do EVEF da concessão (submetida em 2023) e ainda pela proposta de alargamento da concessão de abastecimento de água a quatro municípios em 2024 e posteriormente a cinco municípios, em 2025 e 2026;

- 4.12. Os *Rendimentos de construção em ativos concessionados* aumentam para 17 milhões de euros (79%) em 2024, alcançando 28,2 milhões de euros em 2026. No triénio, a empresa prevê que aumentem a uma taxa média anual de 29%. Os *Gastos de construção em ativos concessionados* apresentam a mesma evolução;
- 4.13. O *Desvio de recuperação de gastos* aumenta de 3,1 milhões de euros negativos para 332 mil de euros negativos (90%) e volta a diminuir nos anos seguintes a uma taxa média anual de 357%, atingindo 2,8 milhões de euros negativos em 2026;
- 4.14. Relativamente à evolução dos *Gastos operacionais* é possível aferir que estes aumentam em 2024 em 2589 mil euros, passando de 23,7 milhões de euros para 26,3 milhões de euros (11%) e continuam a aumentar nos restantes anos a uma taxa média anual de 1%, sendo importante destacar que:
 - i. o *Custo das mercadorias vendidas e das matérias consumidas (CMVMC)* aumenta de 545 mil euros para 745 mil euros (37%) e continua a aumentar nos anos seguintes a uma taxa média anual de 8%, atingindo 870 mil euros em 2026;
 - ii. os *Fornecimentos e serviços externos (FSE)* aumentam de 17,2 milhões de euros para 18,6 milhões de euros (8%) em 2024 e passam a diminuir ligeiramente nos anos seguintes a uma taxa média anual de 1%, atingindo 18,2 milhões de euros em 2026;
 - iii. os *Gastos com pessoal (GcP)* aumentam de 5,9 milhões de euros para 7 milhões de euros (17%) e continuam a aumentar nos anos seguintes a uma taxa média anual de 6% no triénio, atingindo 7,8 milhões de euros em 2026; (cf ponto 5.5)
 - iv. A evolução dos *Gastos operacionais* é justificada pelo acréscimo dos *CMVMC e FSE* decorrente da expansão da atividade a nove municípios (quatro municípios em 2024 e cinco municípios entre 2025 e 2026) e pela contratação de novos trabalhadores, para dar resposta à mesma. A empresa refere ainda que as características da expansão da atividade, nomeadamente a menor densidade populacional das novas zonas a abastecer e a maior distância face às origens da água, contribuem para o aumento dos *CMVMC, FSE e GcP*.
- 4.15. Sobre a evolução dos resultados em 2024 e no triénio, é de referir o seguinte:
 - i. o *EBITDA* aumenta de 10,6 milhões de euros para 14,8 milhões de euros (39%) e aumenta nos anos seguintes a uma taxa média anual de 4%, atingindo 16 milhões de euros em 2026;



- ii. o *Resultado operacional (EBIT)* aumenta de 1,7 milhões de euros para 2 milhões de euros (20%) e aumenta nos anos seguintes a uma taxa média anual de 24%, atingindo 3,1 milhões de euros em 2026; e
- iii. o *Resultado Líquido* diminui de 1408 mil euros para 1401 mil euros (0,5%) em 2024 e passa a aumentar nos anos seguintes a uma taxa média anual de 0,3%, atingindo 1409 mil euros em 2026.

Ou seja, em 2024, tanto o *EDITDA* como o *EBIT* melhoram e o *Resultado líquido* piora. Nos anos seguintes todos evoluem positivamente.

5. IMPACTOS DO NÃO ALARGAMENTO DA CONCESSÃO

Após a análise da proposta de rendimentos, gastos e resultados apresentada pela empresa, que reflete os efeitos da expansão da atividade decorrente do alargamento da concessão, é agora analisado o cenário relativo ao não alargamento (cf. ponto 3.2). A tabela seguinte espelha esse impacto:

- i. O *Volume de negócios* evolui percentualmente menos do que os *Gastos operacionais*, passando de 37,8 milhões de euros para 39,5 milhões de euros (4,5%), enquanto os *Gastos operacionais* passam de 23,7 milhões de euros para 25 milhões de euros

Unidade: milhares de euros

Impactos do Alargamento da Concessão	2023		2024		Δ (2024-2023)		2023		2024		Δ (2024-2023)	
	Estimativa	Previsão s/ alargamento	Valor s/ alargamento	%	Estimativa	Previsão c/ alargamento	Valor c/ alargamento	%	Estimativa	Previsão c/ alargamento	Valor c/ alargamento	%
Volume de negócios	37 810	39 520	1 710	+4,5%	37 810	41 762	3 952	+10,5%				
(-) CMVMC	545	625	80	+14,6%	545	745	200	+36,7%				
(-) FSE	17 270	17 673	403	+2,3%	17 270	18 616	1 346	+7,8%				
(-) Gastos com pessoal	5 968	6 710	620	+10,4%	5 968	7 011	1 043	+17,5%				
(-) Gastos operacionais	23 783	25 008	1 225	+5,2%	23 783	26 372	2 589	+10,9%				

(-) Assinala as rubricas que, quando tomam valores positivos, se referem a gastos

Fonte: Elaboração própria adaptado da Proposta de PAO para 2024-26

- (5,2%), aumentando 1225 mil euros;
- ii. O *CMVMC* aumenta de 545 mil euros para 625 mil euros (14,6%);
- iii. Os *FSE* aumentam de 17,7 milhões de euros em 2023 para 17,6 milhões de euros (2,3%); e
- iv. Os *GcP* aumentam cerca de 620 mil euros, passando de 5,9 milhões de euros em 2023 para 6,7 milhões de euros (10,4%).

5A. Gastos operacionais

5.1. Atento o exposto nas alíneas anteriores, relativamente à *Otimização dos gastos*, apresentados na tabela infra, conclui-se que, desconsiderando os efeitos do alargamento, os *Gastos operacionais* aumentam em termos reais em 2024, de 23,7 milhões de euros para 25 milhões de euros (5,2%). No triénio este aumento também é verificado, com exceção da rubrica de *FSE*.

Desta forma, não obstante o aumento dos *Gastos Operacionais* previsto em 2024 (5,2% e *Gastos operacionais* corrigidos 3,9%) e dada a fundamentação apresentada, **recomenda-se a**



autorização do acréscimo dos *Gastos operacionais* em 1225 mil euros em 2024, limitando-os a 25,008 milhões de euros.

Unidade: milhares de euros

Gastos operacionais (n.º 4 do art.º 134.º do DLEO2024)	2023	2024	2025	2026	Variação média anual no triénio
	Estimativa	Previsão	Previsão	Previsão	
Gastos com o pessoal	5 968	6 710	7 258	7 533	+522
(-) Gastos com órgãos sociais	280	301	307	314	11
(-) Cumprimento de disposições legais	809	848	884	920	37
(-) Valorizações remuneratórias obrigatórias	366	615	774	939	191
(+) Absentismo	47	0	0	0	-16
Gastos com o pessoal corrigidos	4 559	4 946	5 293	5 361	+267
CMVMC	545	625	638	651	+35
FSE	17 270	17 673	17 619	15 751	-506
Gastos operacionais corrigidos	22 374	23 244	23 550	21 763	-204
Taxas de variação					
IPC	+5,1%	+2,9%	+2,1%	+2,0%	+2,3%
Gastos com o pessoal corrigidos	4,0%	+8,5%	+7,0%	+1,3%	+8,1%
CMVMC	4,6%	+14,6%	+2,1%	+2,1%	+6,1%
FSE	118,7%	+2,3%	-0,3%	-10,6%	-3,0%
Gastos operacionais corrigidos	74,8%	+3,9%	+1,3%	-7,6%	-0,9%

Fonte: Proposta de PAO para 2024-26

Caso a proposta de alargamento da concessão seja aceite, verifica-se um aumento em termos reais dos *Gastos operacionais* em 11% passando de 23,7 milhões de euros para 26,3 milhões de euros (cf. ponto 4.14). Pelo que recomenda-se a autorização do acréscimo dos *Gastos operacionais* em 2589 mil euros em 2024, limitando-os a 26,372 milhões de euros.

5.2. A evolução do conjunto dos *Encargos com Deslocações e alojamento, ajudas de custo, frota automóvel e contratação de estudos, pareceres, projetos e consultoria* é apresentada na tabela seguinte, e prevê um aumento em 2024 de 114 mil euros (24%), em que todos os gastos aumentam substancialmente. Importa ressaltar que a AdDP apresentou duas tabelas de “*Outros gastos operacionais*”, uma no PAO 2024-2026 e outra no livro de excel de apoio, que contemplam valores distintos, pelo que, foi considerada a tabela com os valores mais elevados.

Unidade: milhares de euros

Outros gastos operacionais	2023	2024	2025	2026	Δ (2024-2023)	
	Estimativa	Previsão	Previsão	Previsão	Valor	%
Deslocações e alojamento	15,0	25,0	22,1	22,1	10,0	+67%
Ajudas de custo	1,2	2,9	3,0	3,0	1,7	+136%
Associados à frota automóvel	446,9	546,5	763,7	806,0	99,6	+22%
Estudos, pareceres, projetos e consultoria	14,5	17,5	17,9	18,2	3,0	+21%
Conjunto dos outros gastos operacionais	477,7	592,0	806,6	849,3	114,3	+24%

Fonte: Proposta de PAO para 2024-26

5.3. Acerca da *Frota automóvel*, a AdDP solicita autorização para adquirir em 2024, oito viaturas que considera imprescindíveis à sua atividade, tendo as seguintes afetações:

- i. três viaturas destinadas a serviços que se propõe que sejam internalizados;
- ii. uma viatura para afetar aos serviços de armazém que em 2024 passam a suportar a internalização de atividades e o alargamento da concessão; e
- iii. quatro viaturas para a exploração dos novos sistemas de abastecimento aos quatro municípios que se propõe integrar na AdDP em julho de 2024.



Uma vez que não são apresentados os encargos com as viaturas relativos ao alargamento da concessão, recomenda-se que tais encargos não sejam, para já, autorizados. De igual forma, a viatura pedida na alínea ii. não se justifica. Por fim, a solicitação de três viaturas destinadas à internalização de serviços de manutenção considera-se fundamentada. Pelo que, **recomenda-se que sejam autorizados os encargos com a aquisição destas três viaturas.** Na eventualidade da proposta vir a ser aceite, a aquisição das cinco viaturas (pontos ii. e iii.) solicitadas para 2024 considera-se justificada pelo efetivo aumento de atividade e recomenda-se que seja autorizada.

5.4. Ainda relativamente à frota automóvel, a AdDP solicita autorização para substituir viaturas cujos contratos se encontram em regime excecional de extensão contratual, bem como as viaturas aprovadas nos PAO 2022 e 2023 que se encontram em regime de AOV. Contudo a empresa não faz referência ao número efetivo de viaturas a substituir nem discrimina os gastos para o efeito. Pelo que, **recomenda-se que não seja autorizada qualquer despesa para substituição de viaturas solicitada para 2024.**

5B. Recursos humanos

A tabela seguinte evidencia a evolução prevista do número de trabalhadores e dos *Gastos com pessoal* de 2023 até 2026, tendo em conta o cenário de Alargamento da Concessão.

Unidade: milhares de euros

Pessoal	2023	2024	2025	2026	Δ (2024-2023)	
	Estimativa	Previsão	Previsão	Previsão	Valor	%
N.º de membros dos órgãos sociais	12	12	12	12	0	0%
N.º de cargos de direção	10	10	10	10	0	0%
N.º dos restantes trabalhadores	141	174	180	183	33	+23%
N.º total de trabalhadores	163	196	202	205	33	+20%
Gastos com órgãos sociais	280	301	307	314	21	+7%
Gastos com cargos de direção	751	887	906	925	137	+18%
Remunerações do pessoal	4 181	4 833	5 237	5 432	652	+16%
Ajudas de custo	1,2	2,9	3,0	3,0	2	+136%
Restantes encargos	755	987	1 112	1 173	232	+31%
Gastos totais com o pessoal	5 968	7 011	7 565	7 846	1 043	+17%
(-) Gastos com órgãos sociais	280	301	307	314	21	+7%
(-) Gastos com as contratações em anos subsequentes	0	688	1 041	1 115	688	
(-) Cumprimento de disposições legais	809	848	884	920	38	+5%
(-) Valorizações remuneratórias obrigatórias	366	615	774	939	249	+68%
(-) Outras valorizações remuneratórias	188	188	188	188	0	0%
(+) Absentismo	47	0	0	0	-47	-100%
Gastos com o pessoal ajustados	4 371	4 371	4 371	4 371	0	-0%

Fonte: Proposta de PAO para 2024-26

Destacam-se:

5.5. O aumento dos *Gastos com pessoal* que totalizou cerca de 1 milhão de euros (17%) em 2024, passando de 5,9 milhões de euros em 2023 para 7 milhões de euros em 2024, traduzindo-se numa taxa média anual de 6%. Esta evolução é explicada pelos aumentos dos gastos com órgãos sociais em 21 mil euros, dos gastos com cargos de direção em 137 mil euros, das remunerações do pessoal em 652 mil euros e nos restantes encargos em 232 mil euros.



5.6. O aumento de 42 trabalhadores entre 2024 e 2026, sendo previsto recrutar 33 trabalhadores em 2024, 6 trabalhadores em 2025 e 3 trabalhadores em 2026. Considera-se extemporâneo autorizar desde já contratações para 2025 e 2026; no que toca à contratação em 2024, é possível identificar:

- i. quatro técnicos operacionais para suporte a uma nova origem de abastecimento ao município de Baião construída em 2023 (contratação prevista para o início de 2024);
- ii. 24 trabalhadores operacionais para dar resposta ao alargamento da concessão de abastecimento a quatro municípios (contratação prevista para julho de 2024); e
- iii. cinco trabalhadores que visam internalizar serviços de manutenção que são prestados por entidades externas (contratação prevista para o início de 2024);

A empresa fundamenta este recrutamento como sendo uma necessidade imprescindível no que toca à expansão da sua atividade a iniciar em 2024 e ainda no que toca à internalização de serviços de forma a reduzir gastos (*FSE*) e melhorar a qualidade do serviço.

Em linha com o estabelecido no ponto 3.2, **recomenda-se que o pedido de recrutamento de 24 trabalhadores operacionais destinados ao alargamento da concessão não seja autorizado**, dada a incerteza existente perante a aceitação da proposta por parte da tutela.

5.7. Para a autorização de pedidos de recrutamento é dada especial atenção à otimização dos Recursos Humanos, aferida pela evolução positiva do rácio *EBIT por trabalhador (s/ órgãos sociais)*. Contudo, não considerando o recrutamento de 24 trabalhadores previstos para o alargamento da concessão em 2024, o *n.º de trabalhadores (s/ órgãos sociais)* é de 160 (acrescendo aos 151 trabalhadores sem órgãos sociais em 2023 os nove trabalhadores das alíneas i. e iii.), pelo que, reformulando o cálculo, o rácio em apreço apresenta uma variação positiva indicando eficiência dos recursos humanos.

Orientações financeiras	2024 vs. 23
Taxa de variação do IPC	+2,9%
e) EBIT/n.º de trabalhadores (s/ órgãos sociais)	+1,5

Fontes: IEPAO2024 e proposta de PAO para 2024-26

Assim, **recomenda-se que seja autorizada a contratação de nove trabalhadores em 2024.**

5.8. A AdDP pediu ainda a delegação de competências no que toca à substituição de trabalhadores que cessem o vínculo de emprego, independentemente da causa e que desempenhem funções imprescindíveis à continuidade da atividade da empresa. Este pedido não carece de autorização em sede de PAO, visto que a empresa tem autonomia de gestão em relação à substituição dos seus trabalhadores, desde que para a mesma função e se os encargos do recrutamento destinado à substituição estejam incluídos na proposta de orçamento anual e não impliquem um aumento dos *Gastos com pessoal*.



5C. Eficiência operacional

5.9. A *Eficiência operacional*, aferida pelo rácio dos *Gastos operacionais* sobre o *Volume de negócios*, desconsiderando os valores da proposta de alargamento, apresenta uma evolução favorável com o rácio a diminuir 0,2 p.p. em 2024, situando-se em 58,5% e com tendência a diminuir nos restantes anos do triénio, como se pode observar na tabela seguinte.

Eficiência operacional	2023	2024	2025	2026	Δ (2024-2023)	
	Estimativa	Previsão	Previsão	Previsão	Valor	%
CMVMC	545	625	638	651	80	+15%
FSE	17 270	17 673	17 619	15 751	403	+2%
Gastos com o pessoal	5 968	6 710	7 258	7 533	742	+12%
(-) Cumprimento de disposições legais	809	848	884	920	38	+5%
(-) Valorizações remuneratórias obrigatórias	366	615	774	939	249	+68%
Gastos operacionais (GO)	22 607	23 545	23 858	22 077	938	+4%
Vendas e prestações de serviços	37 810	39 520	40 483	41 330	1 710	+5%
Volume de negócios (VN)	37 810	39 520	40 483	41 330	1 710	+5%
Gastos operacionais / Volume de negócios (GO/VN)	59,8%	59,6%	58,9%	53,4%	-0,2 p.p.	

Fonte: Proposta de PAO para 2024-26

5.10. É conveniente mencionar que, mesmo no cenário em que se refletem os valores da proposta de alargamento da concessão, a *Eficiência operacional* também apresenta uma evolução favorável com o rácio a diminuir 0,1 p.p. em 2024.

6. SITUAÇÃO PATRIMONIAL

Numa análise geral da evolução dos valores das rubricas do Balanço propostos pela empresa, conclui-se que o *Ativo* aumenta em 2024 e nos anos seguintes. Já o *Passivo* apresenta uma redução em 2024, que se reverte ao longo dos restantes anos. Mais detalhadamente, no que concerne ao *Ativo*, realçam-se os seguintes pontos:

- 6.1. O *Ativo não corrente* aumenta de 170 milhões de euros para 178 milhões de euros (4%) em 2024 e continua a aumentar nos anos seguintes a uma taxa média anual de 4%, atingindo 194 milhões de euros em 2026. Este aumento é suportado especialmente pela rubrica de *Ativos intangíveis*.
- 6.2. O *Ativo corrente* diminui de 19,8 milhões de euros para 15,8 milhões de euros (20%) em 2024 e continua a diminuir nos anos seguintes a uma taxa média anual de 5%, atingindo 14,2 milhões de euros em 2026. Este decréscimo deve-se sobretudo às rubricas de *Outras contas a receber* e *Caixa e depósitos bancários* que registam uma redução acentuada.

A evolução das rubricas do *Ativo* é apresentada na seguinte tabela:



Unidade: milhares de euros

BALANÇO (Ativo)	2023	2024	2025	2026	Δ (2024-2023)	
	Estimativa	Previsão	Previsão	Previsão	Valor	%
ATIVO	190 586	193 983	201 802	208 593	3 397	+2%
Ativo não corrente	170 718	178 146	186 139	194 308	7 428	+4%
Ativos fixos tangíveis	430	404	377	350	-27	-6%
Ativos sob direito de uso	456	287	118	375	-169	-37%
Ativos intangíveis	139 621	145 194	152 660	159 871	5 573	+4%
Outros ativos financeiros	15	15	15	15	0	0%
Ativos por impostos diferidos	30 196	32 247	32 970	33 697	2 051	+7%
Ativo corrente	19 868	15 837	15 663	14 285	-4 031	-20%
Inventários	700	700	700	700	0	0%
Clientes	8 613	10 516	11 471	11 878	1 903	+22%
Estado e outros entes públicos	1 240	557	2 528	594	-683	-55%
Outras contas a receber	1 297	1 522	300	300	225	+17%
Caixa e depósitos bancários	8 018	2 543	665	814	-5 475	-68%

Fonte: Proposta de PAO para 2024-26

Quanto ao *Capital Próprio e Passivo*, realçam-se os seguintes aspetos:

- 6.3. O *Capital próprio* aumenta 63 mil euros em 2024 (0,2%), totalizando 31,3 milhões de euros, e continua a aumentar nos anos seguintes a uma taxa média anual de 0,2%, atingindo 31,5 milhões de euros em 2026. Esta evolução positiva é justificada, principalmente, pelo valor crescente do Resultado líquido ao longo dos anos em análise;
- 6.4. O *Passivo não corrente* apresenta em 2024 uma redução de 146 milhões de euros para 145 milhões de euros (1%), aumentando nos anos seguintes a uma taxa média anual de 5% para alcançar 159 milhões de euros em 2026. A empresa justifica este aumento através da necessidade de recorrer a financiamento externo para suportar o avultado investimento previsto para o alargamento da concessão no triénio.
- 6.5. O *Passivo corrente* aumenta de 13 milhões de euros para 17,2 milhões de euros (32%) e mantém-se relativamente constante nos anos seguintes, aumentando a uma taxa média anual de 1% para atingir 17,4 milhões de euros em 2026. A evolução do *Passivo Corrente* explica-se sobretudo através da conta de *Fornecedores*, que aumenta substancialmente devido ao projeto de alargamento da concessão.

A evolução das rubricas do *Capital Próprio e Passivo* consta da tabela seguinte.



Unidade: milhares de euros

BALANÇO (Capital próprio + Passivo)	2023	2024	2025	2026	Δ (2024-2023)	
	Estimativa	Previsão	Previsão	Previsão	Valor	%
Capital próprio	31 309	31 372	31 447	31 521	63	+0%
Capital subscrito	20 903	20 903	20 903	20 903	0	0%
Reservas legais	8 999	9 069	9 139	9 210	70	+1%
Resultado líquido do período	1 408	1 401	1 405	1 409	-7	-1%
Passivo	159 277	162 611	170 355	177 072	3 334	+2%
Passivo não corrente	146 149	145 325	153 298	159 578	-824	-1%
Financiamentos obtidos	14 624	13 177	26 656	38 529	-1 447	-10%
Passivos da locação	196	33	313	313	-162	-83%
Passivos por impostos diferidos	3 765	3 137	2 787	2 437	-628	-17%
Outras contas a pagar	0	0	0	0	0	
Amortização ao investimento contratual não realizado	20 113	22 963	16 543	10 323	2 849	+14%
Subsídios ao investimento	40 988	39 219	37 369	35 493	-1 769	-4%
Desvio de recuperação de gastos (superavitário)	66 464	66 796	69 630	72 483	332	+0%
Passivo corrente	13 128	17 286	17 057	17 493	4 158	+32%
Fornecedores	2 907	4 828	6 828	6 867	1 921	+66%
Estado e outros entes públicos	3 165	3 714	3 968	4 111	549	+17%
Financiamentos obtidos	1 349	1 447	1 521	1 627	98	+7%
Passivos da locação	162	155	399	399	-7	-4%
Outras contas a pagar	5 544	5 654	4 341	4 429	110	+2%
Imposto sobre o rendimento do exercício	0	1 488	0	60	1 488	

Fonte: Proposta de PAO para 2024-26

7. RÁCIOS FINANCEIROS

Da análise dos rácios financeiros, contemplando o cenário de alargamento, é possível verificar que a evolução dos mesmos é desfavorável ou nula em 2024, exceto para a *Rentabilidade das vendas* e a *Rentabilidade do ativo*. Estes valores indicam que os resultados operacionais da empresa não progridem significativamente, tal como se pode averiguar na tabela seguinte.

Rácios financeiros	2023	2024	2025	2026	Δ (2024-2023)
	Estimativa	Previsão	Previsão	Previsão	
Rentabilidade das vendas ¹	28,1%	35,4%	34,2%	34,8%	+7,4 p.p.
Rentabilidade do ativo ²	0,9%	1,1%	1,3%	1,5%	+0,2 p.p.
Rentabilidade do capital próprio ³	4,5%	4,5%	4,5%	4,5%	-0,0 p.p.
Endividamento ⁴	83,6%	83,8%	84,4%	84,9%	+0,3 p.p.
Endividamento corrente ⁵	6,9%	8,9%	8,5%	8,4%	+2,0 p.p.
Autonomia financeira ⁶	16,4%	16,2%	15,6%	15,1%	-0,3 p.p.
Liquidez geral ⁷	151%	92%	92%	82%	-60 p.p.

¹ Rentabilidade das vendas = EBITDA / Volume de negócios⁴ Endividamento = Passivo / Ativo² Rentabilidade do ativo (RoA) = Resultado operacional / Ativo médio⁵ Endividamento corrente = Passivo corrente / Ativo³ Rentabilidade do capital próprio (RoE) = Resultado líquido / Capital próprio médio⁶ Autonomia financeira = Capital próprio / Ativo

Fonte: Proposta de PAO para 2024-26

⁷ Liquidez geral = Ativo corrente / Passivo corrente

É de notar que:

- 7.1. Apenas os rácios de *Rentabilidade das vendas* e *Rentabilidade do ativo* apresentam melhorias em 2024 e no triénio;
- 7.2. A *Rentabilidade do capital próprio* não apresenta alterações significativas em 2024 e nos anos seguintes;
- 7.3. Os rácios de *Endividamento*, *Autonomia Financeira* e *Liquidez geral* apresentam uma evolução desfavorável, tanto em 2024 como nos anos seguintes. A maior necessidade de financiamento da empresa visa suportar o projeto de alargamento da concessão e



reflete-se nos dois primeiros indicadores, que se deterioram ao longo do período. O rácio de *Liquidez geral*, inferior a 100%, indica que a empresa não cobre todos os seus passivos correntes com o ativo corrente, o que pode levar a dificuldades de tesouraria.

7.4. O *Endividamento corrente* evolui favoravelmente, tanto de 2023 para 2024, como no triénio.

8. PLANO DE INVESTIMENTOS

O plano de investimentos delineado pela AdDP prevê para o triénio 73,7 milhões de euros, com a seguinte repartição: 17 milhões de euros em 2024, 28,4 milhões de euros em 2025 e 28,5 milhões de euros em 2026. A sustentabilidade económica e financeira encontra-se assegurada no EVEF. É de notar os incrementos substanciais em 2024 (aumenta 79,5%) e em 2025 (aumenta 66,6%). Estes investimentos prendem-se com o alargamento da concessão e também com investimentos estabelecidos nos vetores estratégicos definidos em. Os investimentos para o triénio serão financiados com recurso a autofinanciamento (45,2 milhões de euros) e a suprimentos da AdP SGPS (28,5 milhões de euros).

Unidade: milhares de euros

PLANO DE INVESTIMENTOS	2023	2024	2025	2026	TOTAL 2024-2026	TOTAL
Estudos e projetos	207	723	457	384	1 564	1 770
Terrenos	30	136	150	75	361	390
Fiscalizações	102	217	380	358	954	1 056
Empreitadas e Investimento de substituição	8 671	11 862	24 316	27 434	63 612	72 282
Outros investimentos (inclui capitalização encargos)	498	4 124	3 124	0	7 249	7 747
TOTAL	9 506	17 061	28 427	28 250	73 738	83 245
PAO2024						
autofinanciamento	9 506	17 061	13 427	14 750	45 238	54 745
endividamento (suprimentos AdP)			15 000	13 500	28 500	28 500
PAO2023	18 311	19 859	14 467			52 638
Δ (PAO2024 - PAO2023)	-8 805	-2 798	13 960			2 357
	-48%	-14%	+96%			+4%

Fontes: Proposta de PAO para 2024-26 e PAO2023-25

A empresa apresenta indicadores físicos para acompanhamento dos cinco projetos previstos para o triénio que representam maior valor de investimento, a saber:

- Fornecimento e instalação dos equipamentos solar fotovoltaico - 2ª Fase: 500 mil euros em 2024, totalizando 3 milhões de euros até 2026;
- Fornecimento e instalação dos equipamentos solar fotovoltaico - 1ª Fase: 750 mil milhões de euros em 2024, totalizando 1,8 milhões de euros até 2026;
- Ampliação do Reservatório de Souto Redondo: 600 mil euros em 2024, totalizando 1,2 milhões de euros em 2025;
- Abastecimento de água a Fajões: 119 mil euros em 2024, totalizando 1,01 milhões de euros até 2024.



- Substituição de equipamentos na Estação Elevatória de Lever Jusante: 380 mil euros em 2024, totalizando 760 mil euros até 2025.

Os dois primeiros projetos constituem investimento novo na sua totalidade, sendo que apenas o último projeto se trata de uma obra de substituição. O somatório do investimento previsto nestes projetos totaliza 7,7 milhões de euros, dos quais cerca de 2,3 milhões de euros para execução em 2024. Estão incluídas em anexo do PAO as fichas descritivas destes projetos, nas quais é identificada a necessidade do investimento, o tipo de investimento, a estimativa do valor da obra e a população servida.

9. FINANCIAMENTO E ENDIVIDAMENTO

A empresa prevê em 2024 diminuir o recurso a endividamento remunerado de 15,9 milhões de euros para 14,6 milhões de euros. O capital realizado não sofre alteração em 2024 e a empresa não tem previsto realizar qualquer novo investimento com expressão material neste ano, nos termos do ponto 4 das IEPAO2024. No que decorre da aplicação da fórmula patente no referido ponto das IEPAO2024, prevê-se que o endividamento da empresa aumente 4%.

VARIAÇÃO DO ENDIVIDAMENTO	
Unidade: milhares de euros	
$\frac{(FR_t - FR_{t-1}) - (SR_t - SR_{t-1}) + (Capital_t - Capital_{t-1}) - NovosInvestimentos_t}{FR_{t-1} - SR_{t-1} + Capital_{t-1}}$	
(Financiamento Remunerado) $FR_t =$	14 624
$FR_{t-1} =$	15 973
(Financiamento reembolsável ou Empréstimo bonificado) $SR_t =$	
$SR_{t-1} =$	
(Capital Social ou Capital Estatutário realizado) $Capital_t =$	20 903
$Capital_{t-1} =$	20 903
(Novos Invest. com Expressão Material) $NovosInvestimentos_t =$	0
Δ Endividamento =	-4%

10. PAGAMENTOS

O quadro seguinte apresenta a variação do prazo médio de pagamento (PMP) a fornecedores da AdDP, calculado como disposto no n.º 9 do “Programa Pagar a Tempo e Horas”, anexo à Resolução do Conselho de Ministros n.º 34/2008, de 22 de fevereiro, com as alterações introduzidas pelo Despacho n.º 9870/2009, de 13 de abril, e pelo Decreto-Lei n.º 65-A/2011, de 17 de maio. O PMP previsto para 2024 é 39 dias, mantendo-se este prazo estável ao longo dos anos e indo ao encontro das orientações nesta matéria. A AdDP não prevê a existência de pagamentos em atraso para os períodos em análise (*arrears*).

	Estimativa 2023	Previsão 2024	Previsão 2025	Previsão 2026
PMP médio (dias)	39	39	39	39
Δ PMP anual	0%	0%	0%	0%
Pagamentos em atraso (milhares de euros)	0	0	0	0

Fonte: Proposta de PAO para 2024-26

11. CONCLUSÃO

A proposta de “Plano de Atividades e Orçamento para o triénio 2024-2026” da AdDP requer a autorização de Sua Excelência o Secretário de Estado do Tesouro para:



- i. a contratação de 33 trabalhadores em 2024 dos quais apenas nove (quatro para dar suporte a uma nova origem de abastecimento ao município de Baião e cinco para a internalização de serviços de manutenção) estão adequadamente justificados e merecem a autorização;
- ii. a aquisição de oito viaturas para a frota operacional, das quais apenas três estão adequadamente justificadas e o respetivo encargo merece autorização;
- v. a substituição de viaturas da frota operacional da empresa. Porém, não é apresentada uma previsão atualizada e detalhada de custos, pelo que não se recomenda a autorização de inclusão de verba para tal no orçamento aprovado; e
- iii. o aumento dos *Gastos Operacionais* em 1225 mil euros (5,2%), que se considera fundamentado e se recomenda que seja autorizado, limitando o seu valor total a 25,008 milhões de euros em 2024.

Importa reiterar que as autorizações recomendadas pela UTAM decorrem da análise face ao cenário de não aprovação da proposta de alargamento por parte da tutela, que à data da elaboração do presente relatório é desconhecida.

Na eventualidade da proposta de alargamento da concessão vir a ser aceite por parte da tutela, as autorizações requeridas serão ajustadas nos pontos i., ii. e iv, na medida em que:

- i. a contratação de 33 trabalhadores em 2024 (quatro para dar suporte a uma nova origem de abastecimento ao município de Baião, cinco para a internalização de serviços de manutenção e 24 destinados ao alargamento da concessão) estão adequadamente justificados e merecem a autorização;
- ii. a aquisição de oito viaturas para a frota operacional, que estão adequadamente justificadas e merecem autorização;
- iv. o aumento dos *Gastos Operacionais* em 2589 mil euros (11%), que se considera fundamentado e se recomenda que seja autorizado, limitando o seu valor total a 26,372 milhões de euros em 2024.

Neste caso, conclui-se que a proposta de “Plano de Atividades e Orçamento para o triénio 2024-2026” apresentada pela Águas do Douro e Paiva, S.A. reunirá as condições para, concordando e querendo, merecer a aprovação de Sua Excelência o Secretário de Estado do Tesouro.

Rita Caria
Consultora