

5 ANÁLISE ECONÓMICA E FINANCEIRA

RENDIMENTOS E GASTOS	PERÍODOS		Variação 2011/2010	
	REAL 31-12-2011	REAL 31-12-2010 (valores reexpressos)	Valor	%
	(mil €)			
Vendas e serviços prestados	289.776	285.105	4.671	2%
Subsídios à exploração	37.191	35.175	2.016	6%
Variação nos inventários da produção	-823	1.390	-2.213	-159%
Trabalhos para a própria entidade	30.474	30.031	443	1%
Custo das mercadorias vendidas e das matérias consumidas	-41.239	-42.420	1.181	3%
Fornecimentos e serviços externos	-160.358	-158.941	-1.417	-1%
Gastos com o pessoal (s/ Indemnizações)	-147.759	-179.540	31.780	18%
Outros rendimentos e ganhos	24.182	24.075	107	0%
Outros gastos e perdas	-8.529	-6.906	-1.622	-23%
<b>Resultado da Operação do Grupo (EBITDA)*</b>	<b>22.915</b>	<b>-12.031</b>	<b>34.947</b>	<b>290%</b>
Indemnizações por Mútuo Acordo	-20.315	-11.551	-8.764	-76%
Ganhos/perdas imputados de subsidiárias, associadas e empreend conj	-82	0	-82	S/S
Imparidade de inventários (perdas/reversões)	-96	-1.143	1.047	92%
Imparidade de dívidas a receber (perdas/reversões)	-2.209	-4.814	2.606	54%
Provisões (aumentos/reduções)	-417	25.304	-25.721	-102%
Imparidade de investimentos não depreciáveis/amortizáveis (perdas/reversões)	-248	-24	-225	-952%
<b>Resultado antes de depreciações, gastos financiamento, justo valor e impostos</b>	<b>-451</b>	<b>-4.259</b>	<b>3.808</b>	<b>89%</b>
Gastos/reversões de depreciação e de amortização	-93.408	-96.665	3.257	3%
Imparidade de investimentos depreciáveis/amortizáveis (perdas/reversões)	-967	-4.101	3.134	76%
<b>R. operacional (antes de gastos de financiamento, justo valor e impostos) (EBIT)</b>	<b>-94.825</b>	<b>-105.025</b>	<b>10.200</b>	<b>10%</b>
Aumento/Reduções de Justo Valor	-12.608	56.026	-68.635	-123%
Juros e rendimentos similares obtidos	11.649	13.264	-1.615	-12%
Juros e gastos similares suportados	-193.201	-168.828	-24.373	-14%
<b>Resultado antes de impostos</b>	<b>-288.986</b>	<b>-204.563</b>	<b>-84.423</b>	<b>-41%</b>
Imposto sobre o rendimento do período	-484	-408	-76	-19%
<b>Resultado líquido do período</b>	<b>-289.470</b>	<b>-204.971</b>	<b>-84.499</b>	<b>-41%</b>
<b>Resultado da Operação do Grupo (EBITDA)*</b>	<b>22.915</b>	<b>-12.031</b>	<b>34.947</b>	<b>290,47%</b>
Indemnizações Mútuo Acordo	-20.315	-11.551	-8.764	-75,87%
Método de equivalência patrimonial, imparidades e provisões	-3.051	19.323	-22.374	-115,79%
Depreciações (inclui imparidade de activos Fixos)	-94.374	-100.766	6.391	6,34%
<b>Resultado Operacional (EBIT)</b>	<b>-94.825</b>	<b>-105.025</b>	<b>10.200</b>	<b>9,71%</b>
<b>Resultado Financeiro (inclui aumentos/reduções de justo valor)</b>	<b>-194.161</b>	<b>-99.538</b>	<b>-94.623</b>	<b>-95,06%</b>
Impostos	-484	-408	-76	-18,72%
<b>Resultado Líquido</b>	<b>-289.470</b>	<b>-204.971</b>	<b>-84.499</b>	<b>-41,23%</b>

\*antes de indemnizações mútuo acordo; aplicação método de equivalência patrimonial, imparidades, provisões, justo valor, depreciações, gastos de financiamento e impostos

O resultado da operação do Grupo (EBITDA\*) de 2011 apresenta uma variação positiva significativa de 34.947 milhares de euros, valores obtidos numa conjuntura altamente prejudicial para a generalidade das atividades desenvolvidas pelo Grupo e nomeadamente para a atividade

*[Handwritten signatures and initials in blue ink]*

de transporte, situação agravada pelo número de greves realizadas durante o ano de 2011 (essencialmente no mês de Dezembro) com impacto directo na quebra de rendimentos no mercado nacional e internacional.

No decorrer de 2011, o EBITDA\* foi sustentado pela contenção generalizada dos gastos operacionais, verificado nas áreas de pessoal cujo gasto total (excluindo indemnizações por mútuo acordo) reduziu 31.780 milhares de euros, comparativamente a igual período.

Nos rendimentos operacionais, contribuiu a variação positiva das vendas e serviços prestados, que registaram um aumento de 4.671 milhares de euros e dos subsídios à exploração atribuídos para compensação de obrigações de serviço público, que subiram em 2 016 milhares de euros, face a 2010.

Os fornecimentos e serviços externos apresentam um aumento de 1.417 milhares de euros, para o qual contribuiu, de modo mais significativo, o aumento dos encargos com energia de tração, dos gastos com rendas e alugueres referentes a material circulante (automotoras) alugado à RENFE para exploração do comboio Sud Expresso e de gastos com intervenções para remoção de *graffitis*.

É de salientar, no entanto, a diminuição de gastos registada em algumas rubricas, nomeadamente, dos encargos com taxa de utilização da infraestrutura, em resultado de uma maior racionalização da oferta, dos gastos com deslocações e estadas e também com trabalhos especializados.

O EBIT apresenta também uma variação positiva de 10% em resultado da diminuição das depreciações e imparidades reconhecidas relacionadas com investimentos depreciáveis, fruto da quebra registada no investimento efetuado.

Os resultados antes de impostos sofreram um agravamento de 41 % (84.423 milhares de euros), que resulta do efeito conjugado da melhoria do EBIT em 10.200 milhares de euros e do agravamento dos encargos financeiros suportados em 94.623 milhares de euros. Os resultados financeiros incluem também a variação do justo valor da carteira de *swaps* (-68 635 milhares de euros) relacionada com a tendência de agravamento dos mercados, mas também com a alteração da carteira de derivados associado à liquidação do empréstimo AFLAC.

Todos estes factos levaram a que o Grupo apresentasse um Resultado Líquido de -289.470 milhares de euros, agravado em 41% face ao ano anterior que ascendeu a -204.971 milhares de euros.

---

**BALANÇO**

*Handwritten signatures and initials in blue ink.*

(mil €)

RUBRICAS	PERIODOS		Variação €	Variação %
	31-12-2011	31-12-2010 (Reexpresso)	Dez2011/ Dez2010	Dez2011/ Dez2010
<b>ATIVO</b>				
Ativo não corrente	1.030.998	1.103.063	-72.065	-7%
Ativo corrente	234.674	249.650	-14.976	-6%
<b>Total do ativo</b>	<b>1.265.673</b>	<b>1.352.713</b>	<b>-87.041</b>	<b>-6%</b>
<b>CAPITAL PRÓPRIO E PASSIVO</b>				
<b>Capital próprio</b>				
Resultado líquido do período	-289.470	-204.971	-84.499	-41%
<b>Total do capital próprio</b>	<b>-2.957.122</b>	<b>-2.667.720</b>	<b>-289.402</b>	<b>-11%</b>
<b>PASSIVO</b>				
Passivo não corrente	2.513.381	3.054.427	-541.046	-18%
Passivo corrente	1.709.413	966.006	743.407	77%
<b>Total do passivo</b>	<b>4.222.795</b>	<b>4.020.434</b>	<b>202.361</b>	<b>5%</b>
<b>Total do capital próprio + passivo</b>	<b>1.265.673</b>	<b>1.352.713</b>	<b>-87.041</b>	<b>-6%</b>

**ATIVO**

O ativo do Grupo apresenta uma diminuição de 87.041 milhares de euros (-6%) que resulta essencialmente da depreciação dos ativos fixos tangíveis, apenas parcialmente compensada pelo investimento realizado.

Ao nível do ativo destacam-se ainda em 2011 os seguintes impactos:

- Transferência de ativo fixo tangível para ativo não corrente detido para venda, de ativos no montante de 31.711 milhares de euros, distribuídos entre terrenos, edifícios e material circulante não afeto à atividade operacional, em resultado do compromisso e empenho da gestão das diferentes empresas do Grupo em alienar todos os ativos que não são necessários à sua atividade;
- Realização de investimento em activos fixos tangíveis no montante de 28.181 milhares relacionado essencialmente com a produção de vagões;
- Diminuição dos ativos financeiros detidos para negociação em 31.225 milhares de euros em resultado da variação do justo valor de instrumentos financeiros derivados (*swaps* de taxa de juro), que apresentam evolução favorável, com base em informação disponibilizada por entidade externa (IMF-. Informação de Mercados Financeiros, SA);

*Handwritten signatures and initials in blue ink, including a large signature and several smaller initials.*

- Diminuição da rubrica de inventários em 10.368 milhares de euros decorrente dos consumos que ocorreram para a produção contínua de vagões para a CP Carga durante o ano de 2011 aliado com um valor reduzido de compras comparativamente com o ano de 2010.

## PASSIVO

O passivo do Grupo apresenta em 2011 um incremento de 202.361 milhares de euros para o qual contribuem essencialmente as seguintes rubricas:

- Aumento dos financiamentos obtidos, registados no passivo corrente e não corrente, no valor de 216.643 milhares de euros.
- Aumento das dívidas a Fornecedores em 32.059 milhares de euros devido essencialmente ao acréscimo do saldo da dívida à REFER.

Existem algumas rubricas do passivo que registam diminuições, destacando-se as seguintes:

- Outras contas a pagar que diminuem 18.122 milhares de euros em resultado essencialmente da redução substancial dos acréscimos de gastos por remunerações a liquidar, nomeadamente dos encargos com férias e subsídio de férias para 2012 registados em 2011, em consequência das alterações impostas pela Lei de Orçamento de Estado sobre o direito ao Subsídio de Férias a pagar em 2012, mas também pela redução dos acréscimos de gastos com remunerações variáveis onde se inclui responsabilidades com indemnizações por mútuo acordo assumidas nas contas de 2010, operação de especialização/acrécimo que não se revelou necessária no exercício de 2011;
- Passivos financeiros detidos para negociação reduzem 18.617 milhares de euros em resultado da variação do justo valor de instrumentos financeiros derivados (swaps de taxa de juro) que apresentam evolução desfavorável, com base em informação disponibilizada por entidade externa (IMF - Informação de Mercados Financeiros, SA).

## 6 FINANCIAMENTO DO GRUPO

A crise financeira e as fortes restrições à concessão de crédito por parte da banca comercial criaram à tesouraria da CP dificuldades acrescidas e não esperadas.

A situação a nível internacional revelou uma total ausência de perspectivas para obtenção de financiamento nos mercados de capitais.

Face a esta situação a CP desenvolveu todos os esforços junto da Banca Nacional para conseguir linhas de crédito que lhe permitissem financiar as necessidades de refinanciamento da dívida que, em 31 de dezembro de 2010, se saldavam no montante de 395 061 milhares de euros.

Em março de 2011, o *downgrade* do *rating* da CP, pela Standard & Poor's, para o nível BB, constitui um *put event* de acordo com as condições contratadas com a AFLAC, pelo que esta Entidade exerceu o seu direito de exigência de reembolso antecipado da totalidade do empréstimo no valor de 113.120 milhares de euros.

Substituindo as dificuldades de obtenção de financiamento nos mercados e não sendo possível à CP gerar os meios financeiros suficientes para cumprir com as suas obrigações de tesouraria, a CP solicitou apoio à Direção Geral do Tesouro e Finanças.

De acordo com as orientações da Secretaria de Estado do Tesouro e Finanças e da Direção Geral do Tesouro e Finanças esse apoio foi, durante os últimos meses de 2011, prestado pela Banca Nacional.

A generalidade dos empréstimos de financiamento obtidos pela CP está sujeita à manutenção do controlo acionista por parte do Estado Português, existindo também financiamentos para os quais foi obtido aval específico.

As empresas Participadas dispõem de linhas de financiamento próprias para fazer face à dívida, atividade corrente e suporte ao investimento, na maioria dos casos avalizadas pela CP.

Adicionalmente, a CP concedeu às Participadas durante o ano de 2011 empréstimos no montante de 2.060 milhares de euros dos quais 554 milhares de euros à EMEF, 419 milhares de euros à Fergráfica, 1.036 milhares de euros à Fernave e 51 milhares de euros à Ecosaúde.

Os empréstimos da Fernave relativos a 2011 e anos anteriores foram convertidos constituindo sinal do contrato de promessa de compra e venda do edifício daquela empresa na Rua Castilho.

*[Handwritten signatures and initials]*

## 7 PERSPECTIVAS PARA O FUTURO

Os Planos de Atividades e Orçamento para 2012 (PAO 2012), foram elaborados no quadro das orientações de médio e longo prazo contidas no Plano Estratégico de Transportes (PET), anexo à Resolução do Conselho de Ministros n.º 45/2011, de 10 de novembro 2011 e incorporam as orientações contidas na proposta de Orçamento de Estado, no que respeita aos custos com o pessoal.

O PET contempla novas medidas de racionalização de custos e, considerando que o modo ferroviário é pouco eficiente em eixos de baixa procura e sendo possível satisfazer as necessidades da mobilidade dessas populações com custos mais baixos para a sociedade, determinou a supressão de alguns serviços de transporte ferroviário de passageiros.

Considerou ainda a reestruturação do modelo de exploração do Serviço Internacional (SUD e Lusitânia) e outras medidas de reestruturação como seja a alienação de ativos mobiliários e imobiliários não essenciais à atividade das empresas.

Apontou ainda a realização de concurso para a concessão da exploração do transporte ferroviário das áreas suburbanas de Lisboa e do Porto bem como a privatização da CP Carga durante 2012.

O PAO 2012 da CP consubstancia ainda o aumento de gastos com a taxa de utilização de infraestruturas decorrente do regulamento que estabelece o regime de tarifação para a Rede Ferroviária Nacional emanado pela Unidade de Regulação Ferroviária e tem subjacente o Contrato de Regime Transitório de Financiamento da Prestação de Serviço Público para o período 2010-2019, assinado em abril de 2011, entretanto revogado, e o correspondente plano 2012-2014 apresentado à SETOPC, em 4 de agosto de 2011.

Conscientes das dificuldades que afetarão o País e o sector de transportes em 2012, dado o contexto particularmente complexo de conjuntura económica recessiva e os ajustamentos severos a efetuar designadamente no Sector Empresarial do Estado, estabeleceram-se no PAO 2012 como objetivos do Grupo CP:

- Alcançar o equilíbrio financeiro operacional da CP e das subsidiárias de modo a obter em 2012 um EBITDA positivo;
- Reestruturar e redimensionar serviços;
- Reduzir custos de funcionamento;

*[Handwritten signatures and initials]*

- Continuar e aprofundar os sistemas e processos de venda considerando as alterações nos serviços decorrentes das medidas mencionadas e das concessões de serviços;
- Alienar bens não necessários à atividade.

Para atingir os objetivos propostos estão previstas realizar pela CP um conjunto amplo de ações de ajustamento da oferta à procura, de reestruturação e redimensionamento de serviços e de redução dos custos de funcionamento e de melhoria da gestão de recursos humanos e materiais. Prevê-se ainda alienar bens não necessários à atividade *core* da Empresa.

A CP Carga, no sentido de obter resultados mais favoráveis, irá nomeadamente reformular o tráfego multicliente, bem como o de carácter comercial, perspectivando, no limite, o abandono dos tráfegos que se mostrem não rentáveis para a empresa a curto prazo, mantendo o compromisso de continuar a ser uma empresa de referência no sector do transporte ferroviário de mercadorias, de melhorar continuamente os níveis de competitividade e de produtividade dos meios, e de continuar a prestar um serviço percebido pelos clientes como de excelência.

A EMEF, em contexto de redução da oferta de serviços quer da CP quer da CP Carga, irá ajustar os meios de produção, prosseguindo a reorganização oficial e a redução de efetivo.

Terminado o contrato de construção de vagões a EMEF prevê ainda que o volume de negócios resulte apenas da atividade de manutenção e de reparação, dada a aleatoriedade de encomendas para o fabrico de vagões e o carácter não sistemático das encomendas realizadas nas áreas de reabilitação e recuperação de material circulante ferroviário, quer para o mercado interno, quer para o mercado externo.

A FERNAVE irá continuar o seu processo de reestruturação com vista a atingir o respectivo equilíbrio operacional, no muito curto prazo. Para esse efeito, deverá redimensionar-se de forma a ser uma empresa flexível, onde apenas deverá internalizar as áreas de conhecimento de exceção e onde se pode afirmar de forma inequívoca no mercado ferroviário nacional e internacional e no mercado rodoviário nacional.

A ECOSAÚDE continuará a executar a política de racionalização do uso dos recursos e o uso pleno da capacidade instalada, promovendo ainda a realização de parcerias estratégicas com empresas/grupos, uma maior proximidade com os potenciais clientes e a integração de serviços.



O novo enquadramento empresarial colocou a SAROS em condições de internalizar o potencial de criação de valor da empresa no âmbito do Grupo CP pelo que se perspectiva 2012 como um ano de viragem absolutamente decisivo na procura permanente de soluções na área dos seguros que melhor salvaguardem e acautelem os interesses, os riscos e responsabilidades do grupo CP.

## 8 FACTOS RELEVANTES APÓS O TERMO DO EXERCÍCIO

Salientam-se os seguintes factos relevantes ocorridos após o termo do exercício:

- Alteração do enquadramento jurídico da CP, atribuindo-lhe autonomia do estado para, nomeadamente, efeitos de aquisição e ou alienação de participações sociais;
- Autorização do Governo para derrogação da aplicação do Orçamento de Estado 2012 no que respeita aos regimes remuneratórios com exceção do pagamento do trabalho extraordinário e dos subsídios de férias e de natal ou equivalentes, objeto de regulação imperativa pelos artigos 21.º e 32.º do Orçamento de Estado 2012;
- Não foi recebida autorização para implementar as ações previstas no PET e no PAO 2012 de supressão do serviço Regional nas Linhas do Vouga e do Oeste no troço entre Caldas da Rainha e Figueira da Foz e de reestruturação do serviço internacional.

*Handwritten signatures and initials in blue ink.*

Lisboa, 24 maio de 2011

O Conselho de Administração



Presidente: Dr. José Salomão Coelho Benoliel



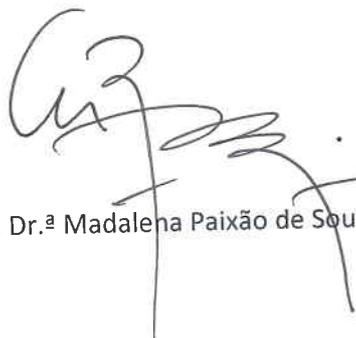
Vice-Presidente: Dr. Alfredo Vicente Pereira



Vogal (1): Prof. Nuno Alexandre Baltazar Sousa Moreira



Vogal (2): Dr.ª Cristina Maria dos Santos Pinto Dias



Vogal (3): Dr.ª Madalena Paixão de Sousa