

# SUSTENTÁVEL

## 2030 PROGRAMA AÇÃO CLIMÁTICA E SUSTENTABILIDADE

### **Orientações para a elaboração do Estudo de Viabilidade Financeira SUSTENTÁVEL 2030**

Assegurar o cumprimento das alíneas c) e d), do n.º 2, do artigo 73, do Regulamento (UE) 2021/1060 do Parlamento Europeu e do Conselho de 24 de junho de 2021

### **REQUISITOS APLICÁVEIS A OPERAÇÕES COM INVESTIMENTO ELEGÍVEL ENTRE 1M€ E 50 M€**

**Título**

**Orientações para a ELABORAÇÃO DO ESTUDO DE VIABILIDADE FINANCEIRA 2030**

**Editor**

**Autoridade de Gestão do Programa para a Ação Climática e Sustentabilidade**

**Endereços**

Rua Rodrigo da Fonseca, 57

1250-190 Lisboa

Telf: +351 211 545 000

[sustentavel@sustentavel2030.gov.pt](mailto:sustentavel@sustentavel2030.gov.pt)

[www.sutentavel2030.gov.pt/](http://www.sutentavel2030.gov.pt/)

**Conceção técnica**

Grupo de Trabalho em articulação com Unidade de Controlo Interno

**Controlo de versões**

<b>N.º Versão</b>	<b>Data edição</b>	<b>Descrição</b>
1.0	Junho/2023	Versão inicial

## Índice

<b>1.</b>	<b>Enquadramento</b>	<b>5</b>
<b>2.</b>	<b>Princípios Gerais para a elaboração de um Estudo de Viabilidade Financeira</b>	<b>5</b>
<b>2.1.</b>	<b>Descrição do Contexto</b>	<b>8</b>
<b>2.2.</b>	<b>Definição dos Objetivos</b>	<b>8</b>
<b>2.3.</b>	<b>Identificação do Projeto</b>	<b>9</b>
<b>2.4.</b>	<b>Viabilidade Técnica do Projeto/Estudos Técnicos</b>	<b>10</b>
<b>2.4.1.</b>	<b>Estudo da Procura</b>	<b>10</b>
<b>2.4.2.</b>	<b>Projeto Técnico, Estimativas de Custo e Cronograma de Implementação</b>	<b>12</b>
<b>2.5.</b>	<b>Análise Financeira</b>	<b>12</b>
<b>2.5.1.</b>	<b>Metodologia</b>	<b>13</b>
<b>2.5.2.</b>	<b>Custo do Investimento, Custos de Substituição e Valor Residual</b>	<b>16</b>
<b>2.5.3.</b>	<b>Custos e Receitas Operacionais</b>	<b>18</b>
<b>2.5.4.</b>	<b>Fontes de Financiamento</b>	<b>19</b>
<b>2.5.5.</b>	<b>Rentabilidade Financeira do Investimento</b>	<b>20</b>
<b>2.5.6.</b>	<b>Sustentabilidade Financeira do Investimento</b>	<b>21</b>
<b>3.</b>	<b>Financiamento Comunitário</b>	<b>24</b>
<b>3.1.</b>	<b>Operações Não Geradoras de Receitas Líquidas</b>	<b>24</b>
<b>3.2.</b>	<b>Operações Geradoras de Receitas Líquidas e Aplicação do Método do Déficit de Financiamento</b>	<b>25</b>
<b>3.3.</b>	<b>Auxílios de Estado</b>	<b>25</b>
<b>4.</b>	<b>Acompanhamento e quantificação da receita líquida</b>	<b>26</b>
	<b>Anexo 1 - Modelo de Declaração de Sustentabilidade (cf. ponto 2)</b>	<b>29</b>
	<b>Anexo 2 - Declaração de Encerramento (cf. ponto 4)</b>	<b>31</b>

## Índice de Tabelas

Tabela 1 - Análise Incremental	7
Tabela 2 - Períodos de Referência por Sector	15
Tabela 3 - Síntese da Análise Financeira	16
Tabela 4 - Custos e Receitas Operacionais	19
Tabela 5 – Fontes de Financiamento	19
Tabela 6- Cálculo da Rentabilidade Financeira do Investimento	21
Tabela 7- Sustentabilidade Financeira	22

### Índice de Figuras

Figura 1 - Estrutura da Análise Financeira	15
Figura 2 - Período para o Cálculo do Valor Residual	17

### Siglas e Acrónimos

**ACB** – Análise Custo-benefício

**BAU** – Business as Usual

**EVF** – Estudo de Viabilidade Financeira

**FdC** – Fundo de Coesão

**FEDER** - Fundo Europeu de Desenvolvimento Regional

**IPC** - Índice de Preços no Consumidor

**TRF** -Taxa Rentabilidade Financeira do Investimento

**VALF** - Valor Atual Líquido Financeiro do Investimento

### Referências documentais e normativas

Regulamento (UE) 2021/1060 do Parlamento Europeu e do Conselho de 24 de junho de 2021
Regulamento Geral - Decreto-Lei n.º 20-A/2023, de 22 de março
Regulamento Específico -
Economic Appraisal Vademecum (2021-2027)
Guide to Cost-Benefit Analysis of Investment Projects – December 2014
Regulamento (UE) n.º 1407/2013, da Comissão, de 18 de dezembro de 2013, na sua atual redação
2012/21/UE: Decisão da Comissão de 20 de dezembro de 2011
Regulamento (UE) n.º 651/2014, da Comissão, de 17 de junho de 2014, na sua atual redação,
TFUE (Tratado sobre o Funcionamento da União Europeia)

## 1. Enquadramento

O presente documento, “Orientações para a elaboração do Estudo de Viabilidade Financeira 2030”, tem o objetivo de sistematizar os procedimentos a adotar para os projetos geradores de receitas, em sede de apresentação de candidatura, para efeitos do cumprimento das alíneas c) e d), do n.º 2, do artigo 73, do Regulamento (UE) 2021/1060 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 24 de junho de 2021, que estipulam que aquando da seleção das operações compete à autoridade de gestão

-Garantir que as operações selecionadas apresentem a melhor relação possível entre o montante do apoio, as atividades realizadas e a consecução dos objetivos;

-Verificar que o beneficiário dispõe dos recursos e mecanismos financeiros necessários para cobrir os custos de exploração e de manutenção no quadro das operações que incluam investimentos em infraestruturas ou investimentos produtivos, de modo a assegurar a sua sustentabilidade financeira.

Neste sentido, torna-se necessária a elaboração de um Estudo de Viabilidade Financeira (doravante EVF) que garanta a melhor relação possível entre o Projeto e o montante de apoio, e que confirme que o Beneficiário dispõe dos recursos e mecanismos financeiros necessários à sua operacionalização.

Tendo presente a consolidação dos requisitos expressos nos normativos nacionais e comunitários, a potencialização do capital de conhecimento e a incorporação das boas práticas em termos de procedimentos assimilados, ao longo de diferentes períodos de programação, foi desenvolvida a abordagem metodológica seguidamente apresentada, e que deverá servir de orientação para os Beneficiários em sede de instrução de candidaturas.

## 2. Princípios Gerais para a elaboração de um Estudo de Viabilidade Financeira

O EVF é uma ferramenta que permite avaliar as vantagens e desvantagens, do ponto de vista financeiro, de determinado investimento, e deve ser apresentado no momento de submissão da candidatura. Esta análise compara o “*cenário com o investimento proposto*” e o “*cenário contrafactual*”, sem o respetivo investimento, e é essencial para a determinação do apoio comunitário.

A **análise incremental** pressupõe a aplicação dos seguintes conceitos:

- Um “*cenário contrafactual*” é formulado com base na hipótese do projeto proposto não se realizar. Tendo por base este enquadramento, são realizadas projeções anuais para todos os fluxos de caixa (*cash flows*) operacionais ao longo da vida útil do projeto.

Quando um projeto corresponde a um ativo completamente novo, não existem serviços nem infraestruturas pré-existentes, pelo que no “*cenário sem projeto*” não existem fluxos de caixa operacionais, nem investimentos alternativos.

Para investimentos destinados à modernização ou à melhoria de uma infraestrutura existente, devem ser incluídos os custos e as receitas que permitem manter a operacionalização da mesma (“*Business As Usual*” (doravante BAU)), ou mesmo pequenos investimentos de adaptação programados (“*do-minimum*”).

É recomendada a utilização de registos históricos dos fluxos de caixa, de pelo menos três anos, como base para as projeções futuras do “*cenário contrafactual*”.

A escolha entre o “*BAU*” ou “*do-minimum*” como “*cenário contrafactual*” deve ser realizada “*caso a caso*”, com base nas evidências sobre a situação mais viável e provável. Existindo incerteza, o “*cenário BAU*” deve ser adotado como a regra geral. Se for adotado o “*do-minimum*” como “*cenário contrafactual*”, este deve ser viável e credível, e não evidenciar fluxos indevidos. A escolha do cenário pode ter implicações importantes nos resultados da análise, conforme evidenciado na Tabela 1.

- São realizadas **projeções dos fluxos de caixa** para o “*cenário com o investimento proposto*”, sendo tidos em consideração todos os custos de investimento, custos de substituição, custos e receitas operacionais. Para os investimentos destinados à melhoria de uma infraestrutura pré-existente, é recomendada a realização de uma análise de custos e receitas históricas, de pelo menos três anos, como base para as projeções financeiras do “*cenário com projeto*” e como referência para o “*cenário sem projeto*”.
- O EVF deve considerar apenas a diferença entre os fluxos de caixa do “*cenário com o investimento proposto*” e o “*cenário contrafactual*”.

#### Exemplo:

O exemplo seguinte ilustra a relação entre o “*cenário contrafactual*” selecionado e os indicadores de rentabilidade do projeto proposto.

O projeto proposto consiste na reabilitação e ampliação da capacidade de uma infraestrutura existente, com um investimento de 45 milhões de euros e uma taxa anual de crescimentos das receitas líquidas de 5%. O “*cenário do-minimum*” prevê apenas a reabilitação da capacidade existente, com um investimento de 3 milhões de euros e receitas líquidas constantes. O “*cenário BAU*” não requer qualquer investimento, o que, por sua vez, afetará a quantidade de produção e a redução das receitas líquidas em 5% ao ano.

Conforme evidenciado na Tabela 1, os resultados da análise mudam significativamente em função do “cenário contrafactual” adotado. Comparando o projeto proposto com o “cenário do-minimum”, a TRF (Taxa Rentabilidade Financeira) equivale a 3%. Se o “cenário contrafactual” selecionado corresponder ao “BAU”, a TRF aumenta para 6%. Face ao exposto, o “cenário contrafactual” selecionado deve ser sempre devidamente justificado pelo promotor do projeto com base em evidências claras sobre a situação mais viável que ocorreria na ausência do projeto.

*Tabela 1 - Análise Incremental*

Cenários		VAL	1	2	10	21	
1	Cenário com o projeto proposto	Investimento	43,50	45,00			
		Receitas líquidas	105,80	4,50	4,70	7,00	11,90
2	Cenário contrafactual "do-minimum"	Investimento	2,90	3,00			
		Receitas líquidas	66,10	4,50	4,50	4,50	4,50
3	Cenário contrafactual "BAU"	Investimento	-	-			
		Receitas líquidas	44,20	4,50	4,30	2,80	1,60
Resultados							
1 - 2	Análise Incremental = Cenário com o projeto proposto - Cenário contrafactual "do-minimum"	VAL	- 0,90	42,00	0,20	2,50	7,40
		TRF	3%				
1 - 3	Análise Incremental = Cenário com o projeto proposto - Cenário contrafactual "BAU"	VAL	18,10	45,00	0,40	4,20	10,30
		TRF	6%				

Fonte: informação adaptada de “Guide to Cost-Benefit Analysis of Investment Projects – December 2014” - Comissão Europeia

### Limiares de aplicação

A – Caso se verifique que o projeto a candidatar seja potencialmente gerador de receitas líquidas e apresente um custo elegível superior a 1 milhão de euros e inferior a 50 milhões de euros, o Beneficiário deverá proceder à elaboração de um EVF e acompanhar a submissão da candidatura com os seguintes documentos:

- Estudo de Viabilidade Financeira;
- “Modelo de Preenchimento EVF”, devidamente preenchido (em formato Excel);
- Todos os documentos que sustentem os pressupostos assumidos, devendo ser identificadas as respetivas fontes de informação.

B - Para as operações com um custo elegível superior a 50 milhões de euros deverá ser efetuada uma Análise Custo-Benefício, conforme as orientações expressas no “[Guide to Cost-Benefit Analysis of Investment Projects \(2014-2020\)](#)” e “[Economic Appraisal Vademecum \(2021-2027\)](#)”.

C - No caso de operações com custo elegível inferior a 1 milhão de euros, deverá ser demonstrada a sustentabilidade da operação, mediante a apresentação de uma declaração de carácter qualitativo, que descreva a forma como será assegurada a sustentabilidade do investimento (ver Anexo 1).

Seguidamente, é apresentada a informação a considerar na elaboração do EVF:

### 2.1. Descrição do Contexto

Nesta secção, deve proceder-se à descrição do contexto social, económico, institucional e político no qual o projeto se vai desenvolver (por exemplo, avaliar as condições socio-económicas do país/região para o projeto ou aspetos políticos e institucionais, como a existência de políticas sectoriais ou planos já existentes). Podem ainda ser incluídas outras informações e estatísticas que sejam relevantes, por exemplo, questões ambientais associadas, etc.

A apresentação do contexto é fundamental para prever tendências futuras, especialmente para a análise da procura. Na verdade, a possibilidade de se obter estimativas confiáveis sobre utilizadores, benefícios e custos, muitas vezes depende da precisão da avaliação das condições macro-económicas e sociais da região. Nesse sentido, pretende-se verificar se os pressupostos assumidos, por exemplo, sobre o PIB ou o crescimento demográfico, são consistentes. Por outro lado, este exercício visa verificar se o projeto é adequado ao contexto em que será desenvolvido.

#### Boas Práticas

- ✓ O contexto deve ser apresentado incluindo apenas os setores relevantes para o projeto, evitando discussões sobre setores não relacionados com o mesmo.
- ✓ As estatísticas e previsões socioeconómicas devem basear-se em dados e previsões oficiais disponibilizadas pelo Beneficiário.

### 2.2. Definição dos Objetivos

Nesta seção pretende-se que o Beneficiário apresente uma definição clara dos objetivos da operação, considerando os seguintes aspetos:

- Identificar os **efeitos do projeto**. Quanto mais clara for a definição dos objetivos, mais fácil a identificação do projeto e seus efeitos.
- Verificar a **relevância do projeto**. Devem ser fornecidas evidências de que a lógica do projeto corresponde a uma prioridade para o território. Isto é conseguido verificando se o projeto contribui para atingir os objetivos políticos da UE e as políticas nacionais/regionais e planos de desenvolvimento de longo prazo no setor específico.

## Boas Práticas

- ✓ Os efeitos do projeto devem ser identificados considerando, apenas, os seus objetivos;
- ✓ Na definição dos objetivos do projeto, atente-se que estes são diferentes dos resultados. Por exemplo, se o objetivo principal do projeto é melhorar a acessibilidade de uma área periférica, a construção de uma nova via ou a modernização da existente rede não são objetivos, mas os meios pelos quais o objetivo de melhorar a acessibilidade da área será realizado.

### 2.3. Identificação do Projeto

Nesta secção pretende-se que o Beneficiário identifique clara e sinteticamente os seguintes aspetos:

- O **objeto do financiamento e as ações a implementar** para a sua concretização, considerando que a definição de projeto deve prever uma unidade de análise autossuficiente. Deve ser descrito o tipo de infraestrutura que vai ser apoiada, o tipo de intervenção (construção nova, reabilitação, requalificação, etc.), serviço prestado (tráfego de mercadorias, gestão de resíduos sólidos urbanos, atividades culturais, etc.) e a localização.
- O **órgão responsável pela implementação** ('promotor do projeto' ou 'Beneficiário') deve ser identificado e descrito em termos de capacidade técnica, financeira e institucional para a concretização do projeto.

Capacidade Técnica - refere-se aos recursos humanos relevantes e conhecimentos disponíveis na organização para gerir as fases de implementação e operacionalização do projeto;

Capacidade Financeira – refere-se à demonstração da capacidade em garantir um financiamento adequado durante o período de referência do projeto.

Capacidade Institucional – refere-se à capacidade das Instituições encetarem os passos necessários para implementar e desenvolver o projeto, por exemplo, no que respeita a questões legais, contratuais e de licenciamento. Quando necessário, a assistência técnica externa especial poderá ser incluída no custo total do projeto.

Quando o proprietário da infraestrutura for distinto do operador, deve ser apresentada uma descrição da empresa operadora ou de quem irá gerir a infraestrutura (se já conhecida), o seu enquadramento legal, os critérios usados para sua seleção e as condições contratuais, acordos previstos entre os

parceiros, incluindo os mecanismos de financiamento (por exemplo, cobrança de tarifas/taxas de serviço, presença de subsídios governamentais), devem ser fornecidos.

## 2.4. Viabilidade Técnica do Projeto/Estudos Técnicos

O EVF deve ser realizada ao longo da preparação do projeto, em paralelo com as considerações técnicas e ambientais, numa ótica contínua e multidisciplinar, sendo pré-requisitos essenciais, a conclusão de um estudo da procura e o apuramento das estimativas do investimento e dos custos operacionais, incluindo os custos para mitigação do impacto ambiental e para a adaptação do projeto às alterações climáticas (se aplicável), devidamente sustentadas com documentação técnica.

### 2.4.1. Estudo da Procura

Para efeitos da demonstração da viabilidade do investimento, o Beneficiário deve apresentar um estudo da procura mediante a análise de:

- **Procura atual:** com base em dados estatísticos providenciados por fornecedores de serviços, Entidades Reguladoras, Ministérios, Institutos Nacionais e Regionais; etc.
- **Procura futura para o “cenário com o investimento” e para o “cenário contrafactual” escolhido:** com base em modelos confiáveis de previsão da procura que levam em consideração previsões macroeconómicas e socioeconómicas, fontes alternativas de oferta, elasticidade da procura para preços e rendimentos relevantes, etc.

Ambas as quantificações são essenciais para formular projeções de procura e para desenhar um projeto com a capacidade adequada. As hipóteses subjacentes às funções da procura devem ser testadas mediante a análise das condições da oferta (presentes e futuras), que podem ser afetadas por ações independentes do projeto.

A procura futura pode vir de utilizadores existentes, utilizadores desviados de outros fornecedores de serviços e utilizadores gerados/induzidos pelas novas atividades providenciadas pelo projeto. A capacidade de um projeto gerar procura induzida, por exemplo, depende, entre outros fatores, da dimensão do projeto face à oferta existente, da elasticidade da procura e da capacidade de intervir na redução do preço de mercado vigente.

Sempre que os projetos pertencem a redes (como é caso das infraestruturas de transporte, energia, TIC e telecomunicações), a procura pode ser influenciada por questões de dependência mútua (projetos em competição ou complementares) e acessibilidade.

Várias técnicas (por exemplo, modelos de regressão múltipla, extrapolações de tendências, entrevistas, etc.) podem ser usadas para a previsão da procura, dependendo dos dados disponíveis, dos recursos que podem ser dedicados às estimativas e do setor envolvido. A escolha da técnica mais adequada dependerá, entre outros fatores, da natureza do bem ou do serviço, das características do mercado e da credibilidade dos dados disponíveis. Em alguns casos, como por exemplo no sector dos transportes, são necessários modelos de previsão sofisticados.

A precisão das estimativas está estreitamente relacionada com a transparência na definição das principais premissas e parâmetros, valores, tendências e coeficientes utilizados no exercício de previsão. Os pressupostos referentes à evolução da política e do quadro regulamentar também devem ser claramente expressos. O método utilizado para as projeções, a fonte dos dados e os pressupostos de trabalho devem ser claramente explicados e documentados, de forma a facilitar a compreensão da consistência e o realismo das previsões. As informações sobre os modelos matemáticos utilizados, as ferramentas que os suportam e sua qualificação, também são elementos fundamentais para a transparência.

#### **Boas Práticas**

- ✓ São utilizados modelos apropriados para determinação das projeções futuras da procura.
- ✓ A procura é avaliada separadamente para todos os grupos distintos de utilizadores/consumidores relevantes para o projeto.
- ✓ Efeitos da implementação de políticas atuais (Planos Nacionais e Diretivas da União Europeia) e de instrumentos económicos, que podem influenciar o projeto, são considerados na análise da procura.
- ✓ Todos os investimentos paralelos, que possam afetar a procura dos serviços prestados pelo projeto, são identificados, descritos e avaliados.
- ✓ A metodologia e os parâmetros usados para estimar a procura atual e futura são descritos e justificados, e estão alinhados com os padrões nacionais e as previsões oficiais para a região/país.
- ✓ A relação entre a análise da procura e a definição da capacidade do projeto é consistente, sendo referenciado o ano em que a procura é mais elevada.

Para informação mais detalhada sobre métodos, resultados e principais fatores que afetam a procura, nos diferentes domínios de intervenção devem ser consultados os capítulos 3 a 7 do *“Guide to Cost-benefit Analysis of Investment Projects - Economic appraisal tool for Cohesion Policy 2014-2020”*.

#### 2.4.2. Projeto Técnico, Estimativas de Custo e Cronograma de Implementação

A solução de projeto proposta deve ser apresentada com a seguinte informação:

- **Localização:** descrição da localização do projeto, incluindo uma ilustração gráfica (mapa). Caso o proprietário dos terrenos evidenciados no mapa de localização não seja o promotor do projeto, as condições de aquisição/arrendamento devem ser descritas e compatíveis com a vida útil do ativo com maior duração. O processo administrativo e de disponibilidade de autorizações relevantes para a implementação do projeto também deve ser explanado.
- **Projeto de execução:** descrição das principais componentes da obra, tecnologia adotada, normas e especificações. Devem ser fornecidos indicadores chave de realização, definidos como as principais quantidades físicas produzidas (por exemplo, quilómetros de via-férrea, número de viadutos, número de árvores plantadas, etc.).
- **Plano de operacionalização:** descrição da capacidade da infraestrutura e a taxa de utilização esperada, com a explicação do serviço na ótica da oferta. A abrangência e a dimensão do projeto devem ser justificadas no contexto das projeções da procura.
- **Estimativas de custos:** a estimativa das necessidades financeiras para realização do projeto e para a sua operacionalização constitui informação chave para a realização do EVF. Neste âmbito, deve ser apresentada documentação de suporte para os montantes do investimento a preços correntes (registos históricos, adjudicações, faturação, estudos técnicos, etc.). A projeção dos custos de substituição deve ser realizada em conformidade com as vidas úteis assumidas, estando as mesmas suportadas por documentação técnica. A previsão do montante total de custos operacionais (fixos e variáveis) deve ser suportada por apuramentos contabilísticos da classe 6, estudo da procura e/ou outros documentos técnicos (quantidades e valor unitário).
- **Cronograma de implementação:** deve ser fornecido um cronograma realista do projeto e com um nível de detalhe elevado, por exemplo, um Diagrama de Gantt (ou cronograma de execução física equivalente) com a implementação das ações/obras planeadas.

#### 2.5. Análise Financeira

A análise financeira deve ser realizada como o objetivo de:

- avaliar a rentabilidade financeira do investimento;

- verificar a sustentabilidade financeira do investimento;

A informação a ser considerada nesta análise é seguidamente descrita em detalhe:

### 2.5.1. Metodologia

No âmbito do Programa foi adotado, para efeitos de realização da Análise Financeira, o **Método do Cálculo da Receita Líquida Atualizada (*Discounted Cash Flows Method*)**, nos termos do documento “*Guide to Cost-benefit Analysis of Investment Projects - Economic appraisal tool for Cohesion Policy 2014-2020*”, que continua a constituir o documento de referência da Comissão Europeia para a realização desta avaliação.

Para efeitos da aplicação desta metodologia devem ser adotados os seguintes pressupostos:

- O **ano base** a considerar deve corresponder ao ano que torna o investimento irreversível, ou seja, o início dos trabalhos de construção relacionados com o investimento ou o primeiro compromisso firme de encomenda de equipamentos. A compra de terrenos e os trabalhos preparatórios, como a obtenção de licenças e a realização de estudos de viabilidade, etc., não são considerados início dos trabalhos.
- A escolha do **período de referência** da análise afeta os resultados da avaliação, pelo que devem ser considerados os períodos de referência (por setor) previstos na Tabela 2. O período de referência não deve ser confundido com o período de vida útil da infraestrutura e dos respetivos equipamentos.
- A análise financeira deve ser **realizada a preços constantes (reais) do ano base**. A utilização de preços correntes, ou seja, ajustados pelo Índice de Preços no Consumidor (IPC), envolveria uma previsão do IPC que nem sempre se revela necessária. Para eventuais custos de investimento anteriores ao ano base (ano da decisão que torna o investimento irreversível) os preços devem ser convertidos a constantes do ano base, mediante capitalização pelo IPC.

Quando é prevista uma diferente taxa de crescimento dos preços para itens-chave específicos, este diferencial deve ser considerado nas projeções dos fluxos de caixa futuros.

- Não deve ser considerado o montante associado a revisões de preços, uma vez que a análise é efetuada a preços constantes do primeiro ano do investimento, sendo por isso excluído o efeito da inflação.
- De modo a salvaguardar a consistência entre as taxas de desconto financeiras utilizadas em projetos similares, é adotada **da taxa de desconto de 4,00% para aplicação do Método do Cálculo da Receita Líquida Atualizada (*Discounted Cash Flows Method*)**, já que esta foi

considerada, no período de programação anterior, como o parâmetro de referência para o real custo de oportunidade do capital a longo prazo. A aplicação de uma taxa distinta, deve ser devidamente justificada com base em tendências e conjunturas macroeconómicas internacionais, em condições macroeconómicas específicas do Estado-Membro e na natureza do investidor e/ou do setor em causa.

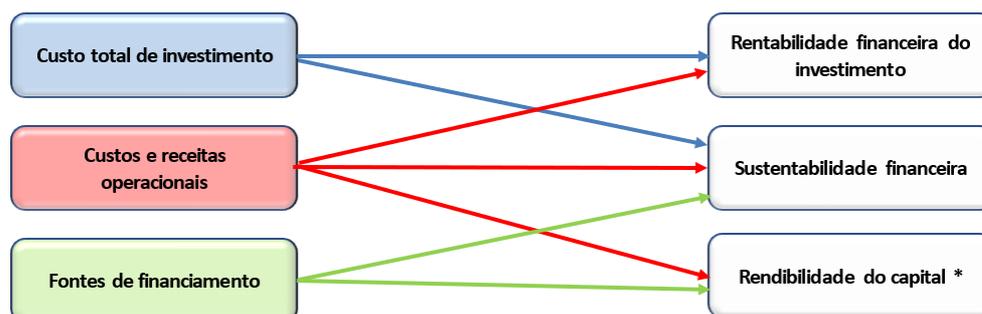
- Apenas **entradas e saídas de caixa** são consideradas na análise, ou seja, depreciações, reservas, contingências e outros itens que não constituem fluxos do projeto devem ser desconsiderados.
- As receitas e os custos de exploração a considerar devem ser identificados mediante a aplicação do **Método Incremental**, com base na comparação entre a situação das receitas e dos custos com o novo investimento e a situação das receitas e dos custos sem o novo investimento. Sempre que uma operação respeite a um novo ativo, devem ser apenas consideradas as receitas e os custos decorrentes desse novo investimento.
- Regra geral, a análise financeira é ser realizada na **ótica do proprietário da infraestrutura**. Sempre que o operador e o proprietário da infraestrutura não constituam a mesma entidade, deve ser realizada uma **análise financeira consolidada** que exclua os fluxos de caixa entre ambos e que avalie a rentabilidade efetiva do investimento. Esta abordagem é particularmente relevante quando existe apenas um operador que presta o serviço do proprietário da infraestrutura ao abrigo de um Contrato de Concessão.
- As **projeções dos fluxos de caixa** devem cobrir um período adequado à vida económica do projeto (vida útil do ativo com duração mais extensa).
- Quando o **IVA** é recuperável/dedutível, deve ser excluído da análise (investimento, custos e receitas). Se, pelo contrário, o IVA não é recuperável/dedutível, deve o mesmo ser incluído na análise (investimento, custos e receitas).
- Os **impostos diretos (sobre o capital, rendimentos ou outros)** são considerados apenas para a análise da sustentabilidade financeira e não para a análise da rentabilidade financeira, que é realizada antes de tais deduções fiscais. O racional subjacente a esta metodologia é evitar a complexidade e a diversidade das regras fiscais aplicáveis aos rendimentos de capitais nos diferentes Estados-Membros.

Tabela 2 - Períodos de Referência por Sector

Setor	Período de referência (anos)
Transporte ferroviário	30
Transporte rodoviário	25-30
Portos e aeroportos	25
Transporte Urbano	25-30
Abastecimento de água/saneamento	30
Gestão de resíduos	25-30
Energia	15-25
Banda larga	15-20
Investigação e inovação	15-25
Infraestrutura empresaria	10-15
Outros sectores	10-15

Fonte: “Guide to Cost-Benefit Analysis of Investment Projects – December 2014” – Comissão Europeia

Figura 1 - Estrutura da Análise Financeira



Fonte: Informação adaptada de “Guide to Cost-Benefit Analysis of Investment Projects – December 2014” – Comissão Europeia.

\* A análise da rendibilidade do capital não é exigível para projetos com um investimento elegível inferior a 50 milhões de euros.

Tabela 3 - Síntese da Análise Financeira

	Rentabilidade e financeira do investimento	Sustentabilidade financeira
<b>CUSTOS DE INVESTIMENTO</b>		
Custos de preparação, assistência técnica	-	-
Terrenos	-	-
Edifícios e outras construções	-	-
Equipamento	-	-
Custos de substituição	-	-
Valor Residual	+	
<b>CUSTOS OPERACIONAIS</b>		
Custos com pessoal	-	-
Energia	-	-
Gerais	-	-
Serviços Intermédios	-	-
(...)	-	-
<b>OUTRAS SAÍDAS</b>		
Amortizações de empréstimos		-
Juros		-
Impostos		-
<b>ENTRADAS</b>		
Receitas operacionais	+	+
Subsídios à exploração		+
<b>FONTES DE FINANCIAMENTO</b>		
Contribuição da União Europeia		+
Contribuição Nacional		+
Capitais próprios		+
Empréstimos bancários		+

Fonte: Informação adaptada de “Guide to Cost-Benefit Analysis of Investment Projects – December 2014” – Comissão Europeia

### 2.5.2. Custo do Investimento, Custos de Substituição e Valor Residual

O primeiro passo na Análise Financeira é a determinação do montante e da repartição do custo total do investimento ao longo do período de referência do projeto. Os custos de investimento são classificados por:

- **Investimento inicial:** inclui os custos de capital de todos os ativos fixos tangíveis (por exemplo, terrenos, edifícios e outras construções, equipamentos, etc.) e ativos intangíveis (por exemplo, estudos técnicos, projetos de execução, outros custos de preparação, publicidade, assistência técnica, fiscalização de empreitadas, etc.), assim como as variações de fundo de maneio, se devidamente justificado. As informações devem ser retiradas dos estudos técnicos e os dados a considerar são os desembolsos de caixa incrementais ocorridos

nos períodos contabilísticos (normalmente anos) para adquirir os vários tipos de ativos. A repartição dos custos ao longo dos anos deve ser consistente com as realizações físicas previstas e o cronograma de implementação do projeto. Quando relevante, o investimento inicial também deve incluir os custos de implementação das medidas de minimização de impacte ambiental e/ou de mitigação das mudanças climáticas durante a fase de construção.

- **Custos de substituição:** Inclui os custos de substituição dos equipamentos que asseguram o funcionamento técnico da operação, devendo a projeção dos mesmos ser realizada em conformidade com as vidas úteis suportadas pela documentação técnica dos respetivos equipamentos.

É preferível não considerar os fluxos de caixa para as grandes substituições perto do final do período de referência, sendo recomendada a adoção das seguintes alternativas:

- Diminuir o período de referência para coincidir com o fim da vida útil do grande ativo que necessita de ser substituído;
- Adiar a substituição para depois do final do período de referência e assumir um aumento do custo anual de manutenção do ativo até ao final desse período.

**Custo de investimento evitado no “cenário contrafactual”:** De acordo com a abordagem incremental, os custos de investimento devem ser considerados líquidos de perdas de capital evitadas no “cenário contrafactual”. Estes custos baseiam-se no pressuposto de que, sem o investimento, já não existe uma situação exequível, sendo necessário implementar outras intervenções que permitam garantir um nível mínimo de prestação de serviços (“cenário do-minimum”). Por exemplo, no setor elétrico, pode ser necessária uma nova subestação para satisfazer o aumento de carga na ausência de uma nova linha. Este custo deve ser incluído no “cenário contrafactual”.

**Valor Residual:** O valor residual reflete o potencial de serviço dos ativos fixos tangíveis cuja vida útil económica excede o período de referência, e equivale ao valor do investimento no final do respetivo período.

Tratando-se de uma operação geradora de receita operacional líquida positiva, o valor residual do investimento deve ser calculado, preferencialmente, tendo por base o valor atualizado das receitas operacionais líquidas esperadas (Método do Cálculo da Receita Líquida Atualizada), entre o fim do período de referência e o fim da vida útil do investimento com maior duração. Neste caso, se após este período a receita líquida atualizada for negativa, o valor residual deverá ser igualado a zero.

*Figura 2 - Período para o Cálculo do Valor Residual*

Período de referência	Período para o cálculo do valor residual
-----------------------	--

Vida útil do ativo fixo com maior duração

Podem ainda ser utilizados outros métodos de cálculo do valor residual, em circunstâncias devidamente justificadas, designadamente, com base no valor de mercado dos ativos (considerando os custos de substituição) ou no valor contabilístico das respetivas componentes de investimento.

### 2.5.3. Custos e Receitas Operacionais

Os **custos operacionais** incluem todos os custos necessários para a operacionalização e a manutenção dos ativos fixos tangíveis considerados na análise. As projeções destes custos devem ser baseadas em custos unitários históricos, quando os padrões dos custos de operação e de manutenção asseguram níveis de qualidade adequados. Os pressupostos utilizados devem estar suficientemente documentados com base nos apuramentos da contabilidade geral e analítica, podendo ser comprovados e auditados.

Para efeitos do cálculo da rentabilidade financeira do investimento, devem ser tidos em conta os seguintes custos que ocorram durante a fase operacional do projeto:

- Custos fixos (para uma dada capacidade, não variam em função do volume dos bens/serviços prestados): gastos com o pessoal, rendas, alugueres, seguros, gestão e administração geral, manutenção e reparação, etc.
- Custos variáveis (para uma dada capacidade, variam em função do volume dos bens/serviços prestados): custo de matérias-primas, energia, consumíveis, reparação, etc.

Quando são esperadas variações significativas face à inflação média nos preços de alguns itens, esse diferencial deve ser levado em consideração nas projeções dos fluxos de caixa correspondentes. Uma vez que existe uma grande incerteza sobre a evolução dos preços no longo prazo, a aplicação de variações de preços relativos deve ser o resultado de uma análise adequada e devem ser fornecidas as evidências de apoio para a taxa de crescimento dos preços.

O custo do financiamento (por exemplo, o pagamento de juros), apesar de ocorrer no período de exploração, não deve ser incluído nos custos de operacionais.

As **receitas operacionais** do projeto são definidas como as que resultam de pagamentos diretos dos utilizadores pelos bens ou serviços prestados pela operação ou como encargos suportados diretamente pelo uso da infraestrutura. Estas receitas são determinadas em função dos valores previsionais para as quantidades dos bens/serviços e das projeções dos respetivos preços. As receitas incrementais podem resultar de aumentos nas quantidades vendidas, do nível de preços ou de

ambos. Os pressupostos utilizados devem estar suficientemente documentados, podendo ser comprovados e auditados.

As transferências ou subsídios (por exemplo, transferências do Orçamento de Estado ou da Administração Regional e Local), bem como outras receitas financeiras (por exemplo, juros de depósitos bancários), não devem ser incluídos nas receitas operacionais para o cálculo da rentabilidade financeira do investimento, mas sim, na análise da sustentabilidade financeira do projeto.

Conforme evidenciado na tabela 4, as receitas líquidas operacionais do projeto correspondem à diferença entre os receitas operacionais e os custos operacionais, sendo estas apuradas para cada ano do período de referência considerado na análise. Para efeitos do cálculo da contribuição da União Europeia, as poupanças nos custos operacionais geradas pela operação devem tratadas como receitas, a menos que sejam compensadas por uma redução idêntica nos subsídios à exploração.

*Tabela 4 - Custos e Receitas Operacionais*

(milhares de euros)	Total	1 - 3 *	4	5	6	...	29	30
Serviço 1		-	11.355	11.423	11.492	...	11.979	11.979
Serviço 2		-	243	243	243	...	243	243
<b>Total Receitas Operacionais</b>	<b>407.862</b>	<b>-</b>	<b>11.598</b>	<b>11.666</b>	<b>11.735</b>	<b>-</b>	<b>12.222</b>	<b>12.222</b>
<b>Custos Fixos</b>								
Gastos com o pessoal		-	1.685	1.685	1.685	...	1.685	1.685
Gastos gerais		-	260	260	260	...	260	260
Serviços intermédios		-	299	299	299	...	299	299
<b>Custos Variáveis</b>								
Energia		-	620	623	626	...	648	648
Matéria prima		-	2.697	2.710	2.724	...	2.821	2.821
<b>Total Custos Operacionais</b>	<b>153.487</b>	<b>-</b>	<b>5.561</b>	<b>5.577</b>	<b>5.594</b>	<b>...</b>	<b>5.713</b>	<b>5.713</b>
<b>Receitas Líquidas</b>	<b>254.375</b>	<b>-</b>	<b>6.037</b>	<b>6.089</b>	<b>6.141</b>	<b>...</b>	<b>6.509</b>	<b>6.509</b>

\* Geralmente o projeto não tem receitas e custos operacionais durante a fase de construção.

Fonte: informação adaptada de "Guide to Cost-Benefit Analysis of Investment Projects – December 2014" - Comissão Europeia

#### 2.5.4. Fontes de Financiamento

Considerando o enquadramento dos projetos cofinanciados pela União Europeia, as principais fontes de financiamento podem ser:

- Contribuição da União Europeia;
- Contribuição Nacional (subsídios de capital ou à exploração a nível do Governo Central, Regional ou Local, caso se aplique);
- Contribuição do promotor do projeto (capitais próprios ou empréstimos bancários);
- Contribuição privada ao abrigo de uma Pareceria Público-Privada (PPP).

Neste enquadramento, o empréstimo é uma entrada e é tratado como um recurso financeiro proveniente de terceiros. A Tabela 5 evidencia um exemplo ilustrativo, incluindo as contribuições de investidores privados.

*Tabela 5 – Fontes de Financiamento*

(milhares de euros)	Total *	1	2	3	4	5	6	7-30
Contribuição da União Europeia	47.054	3.148	27.956	15.950	-	-	-	-
Contribuição Nacional	47.054	3.148	27.956	15.950	-	-	-	-
Capitais Próprios **	16.212	1.085	9.632	5.495	-	-	-	-
Empréstimos Bancários **	16.212	1.085	9.632	5.495	-	-	-	-
<b>Total</b>	<b>126.532</b>	<b>8.466</b>	<b>75.176</b>	<b>42.890</b>	-	-	-	-

\* O total das fontes de financiamento deve corresponder ao investimento inicial total

\*\* No exemplo, o financiamento privado é providenciado por capitais próprios (50%) e por empréstimo bancário (50%).

Fonte: "Guide to Cost-Benefit Analysis of Investment Projects – December 2014" - Comissão Europeia

### 2.5.5. Rentabilidade Financeira do Investimento

A avaliação da rentabilidade do investimento é realizada tendo por base os seguintes indicadores-chave:

- Valor Atual Líquido Financeiro do Investimento (VALF);
- Taxa de Rentabilidade Financeira do Investimento (TRF).

Estes indicadores comparam os custos de investimento com as receitas líquidas e avaliam em que medida as receitas líquidas do projeto são capazes de recuperar o investimento, independentemente das fontes de financiamento.

Os custos de financiamento, os impostos sobre o capital, os impostos sobre os rendimentos ou outros impostos diretos, não são incluídos no apuramento do VALF, mas sim na análise da sustentabilidade financeira.

O **Valor Atual Líquido Financeiro do Investimento (VALF)** corresponde ao valor monetário do projeto no ano base da análise, ou seja, ao valor atualizado do projeto considerando as receitas operacionais atualizadas, os custos operacionais atualizados, os investimentos atualizados, os custos de substituição atualizados e o valor residual atualizado.

$$VALF = \sum_{t=0}^n \left[ \frac{(R_t - C_t)}{(1+i)^t} \right] - \sum_{t=0}^n \left[ \frac{I_t}{(1+i)^t} \right] + Valor\ Residual_t$$

Sendo:

- $I_t$  (investimento no momento (incluindo custos de substituição)  $t$ );
- $R_t$  (receitas operacionais no momento  $t$ );
- $C_t$  (custos operacionais no momento  $t$ );
- $i$  (taxa de desconto financeira);
- $n + 1$  (período de referência)
- $t$  (ano).

A **Taxa de Rentabilidade Financeira do Investimento (TRF)** corresponde à taxa de desconto que produz um VALF igual a zero, pelo que o apuramento desta taxa é realizado mediante a resolução da seguinte equação em ordem a TRF:

$$0 = \sum_{t=0}^n \left[ \frac{(R_t - C_t)}{(1 + TRF)^t} \right] - \sum_{t=0}^n \left[ \frac{I_t}{(1 + TRF)^t} \right] + Valor\ Residual_t$$

O VALF é expresso em termos monetários (euros), e deve estar relacionado com a escala do projeto. A TRF não varia em função da escala do projeto. O avaliador pode utilizar a TRF para analisar o desempenho futuro do investimento, tendo por referência projetos similares ou determinada taxa de rentabilidade.

O apuramento do Valor Atual Líquido Financeiro do Investimento (VALF) e da Taxa de Rentabilidade Financeira do Investimento (TRF), conforme ponto 2.5.5 do presente documento, permite aferir se o projeto necessita de financiamento da União Europeia: se a TRF for inferior à taxa de desconto aplicada e se o VALF for negativo, as receitas geradas não serão suficientes para cobrir os custos e o projeto necessita da contribuição da União Europeia. Estes resultados são frequentes em projetos de infraestruturas públicas, devido à estrutura tarifária em determinados sectores.

*Tabela 6- Cálculo da Rentabilidade Financeira do Investimento*

(milhares de euros)	1	2	3	4	5 - 9	10	11 - 29	30
Receitas Operacionais	-	-	-	11.598	...	12.011	...	12.222
Valor Residual	-	-	-	-	-	-	-	4.265
Entradas Totais	-	-	-	11.598	...	12.011	-	16.487
Custos Operacionais	-	-	-	5.561	...	5.662	...	5.713
Investimento Inicial	8.465	75.176	42.890	-	-	-	-	-
Custos de Substituição	-	-	-	-	-	11.890	9.760	-
Saídas Totais	8.465	75.176	42.890	5.561	...	17.552	9.760	5.713
"Cash-Flow" Líquido	- 8.465	- 75.176	- 42.890	6.037	...	- 5.541	- 9.760	10.774
VALF *				-34.284				
TIRF				1,40%				

\* Aplicada uma taxa de desconto financeira de 4%.

Fonte: "Guide to Cost-Benefit Analysis of Investment Projects – December 2014" - Comissão Europeia

### 2.5.6. Sustentabilidade Financeira do Investimento

A análise da sustentabilidade financeira baseia-se em projeções de fluxos de caixa não atualizados e pretende demonstrar que o projeto terá recursos financeiros suficientes e disponíveis para cobrir os custos de investimento e de funcionamento durante todo o período de referência. Um projeto é financeiramente sustentável quando não existe o risco de ficar sem os recursos financeiros necessários, tanto na fase de investimento como na fase operacional.

O promotor do projeto deve demonstrar que as fontes de financiamento disponíveis (internas e externas) corresponderão de forma consistente às necessidades do projeto, ano após ano. No caso de projetos não geradores de receita líquida, ou sempre que sejam projetados fluxos de caixa líquidos negativos, deve ser demonstrado de que forma será realizada a cobertura desses fluxos negativos ao longo de todo o período de referência.

Nos casos em que as receitas do projeto precisam de ser complementadas por fundos públicos para salvaguardar a sustentabilidade financeira de longo prazo, essas dotações devem ser estabelecidas por leis específicas, acordos ou contratos institucionais.

A diferença entre as entradas e as saídas mostrará o défice ou superavit que será acumulado em cada ano. A sustentabilidade ocorre se o fluxo de caixa gerado acumulado for positivo para todos os anos do período de referência (Tabela 7).

As entradas incluem:

- Fontes de financiamento (por exemplo, contribuição da União Europeia, contribuição Nacional, capitais próprios, empréstimos bancários, contribuição privada ao abrigo de uma Pareceria Público-Privada);
- Receitas operacionais;
- Transferências, subsídios e outros ganhos financeiros não decorrentes de valores pagos pelos utilizadores para a utilização da infraestrutura.

O valor residual só deve ser incluído se for efetivamente liquidado no último ano da análise.

Nas saídas são considerados:

- Investimento inicial;
- Custos de substituição;
- Custos operacionais;
- Amortização de empréstimos e pagamentos de juros;
- Impostos sobre o capital, impostos sobre o rendimento e outros impostos diretos.

*Tabela 7- Sustentabilidade Financeira*

(milhares de euros)	1	2	3	4	5 - 9	10	11 - 29	30
Fontes de Financiamento	8.465	75.176	42.890					
Receitas Operacionais				11.598	...	12.011	...	12.222
<b>Entradas Totais</b>	<b>8.465</b>	<b>75.176</b>	<b>42.890</b>	<b>11.598</b>	<b>...</b>	<b>12.011</b>	<b>...</b>	<b>12.222</b>
Investimento Inicial	8.465	75.176	42.890	-	-	-	-	-
Custos de Substituição	-	-	-	-	-	11.890	9.760	-
Amortização de empréstimos e pagamentos de juros					1.789	1.789	1.789	
Custos Operacionais	-	-	-	5.561	...	5.662	...	5.713
Impostos	-	-	-	604	...	733	...	651
<b>Saídas Totais</b>	<b>8.465</b>	<b>75.176</b>	<b>42.890</b>	<b>6.165</b>	<b>...</b>	<b>18.608</b>	<b>...</b>	<b>6.364</b>
<b>"Cash-Flow" Líquido</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>5.433</b>	<b>...</b>	<b>- 6.597</b>	<b>...</b>	<b>5.858</b>
<b>"Cash-Flow" Líquido Acumulado *</b>				<b>5.433</b>	<b>...</b>	<b>20.726</b>	<b>...</b>	<b>133.835</b>

\* A sustentabilidade financeira é verificada se o "cash flow" líquido acumulado for igual ou maior do que zero para todos os anos do período de análise.  
 Fonte: "Guide to Cost-Benefit Analysis of Investment Projects – December 2014" - Comissão Europeia

### Boas Práticas para a elaboração da Análise Financeira

- ✓ Embora possam ter enquadramento elegível, as contingências de preços devem ser excluídas do custo de investimento para o cálculo da rentabilidade financeira.
- ✓ A inflação é baseada nas projeções nacionais para o IPC (Índice de Preços no Consumidor).
- ✓ Os custos fixos e variáveis devem ser calculados separadamente.

- ✓ No “cenário contrafactual” sem investimento, o regime escolhido para as manutenções e para operacionalização não conduz a perdas desproporcionais de desempenho operacional. Qualquer alteração no desempenho operacional deve corresponder de forma realística ao regime de manutenção e operações escolhido.
- ✓ Para os custos de manutenção fixos deve ser apresentada a percentagem do custo dos respetivos ativos.
- ✓ Para os custos de manutenção variáveis deve ser apresentado o custo unitário por produção de ativos (por exemplo, EUR/tonelada, EUR/km, etc.).
- ✓ Quando um projeto consiste na inclusão de novos ativos para complementar um serviço ou infraestrutura pré-existente, tanto as contribuições adicionais de utilizadores existentes quanto as contribuições de novos utilizadores do novo serviço/infraestrutura, devem ser consideradas na determinação das receitas do projeto.
- ✓ O IVA recuperável/dedutível não deve ser incluído no EVF.
- ✓ Os custos de substituição devem ser considerados no cálculo do valor residual, se aplicável.
- ✓ A depreciação de ativos, amortizações e juros de empréstimos, IVA recuperável/dedutível, Impostos diretos, dividendos pagos aos acionistas não devem ser incluídos nos custos operacionais, nem na análise da rentabilidade do investimento (VALF).
- ✓ Os subsídios à exploração, para cobrir (parte dos) custos operacionais, não devem ser incluídos nas receitas operacionais, nem na análise da rentabilidade do investimento (VALF), mas sim na análise da sustentabilidade financeira do projeto.
- ✓ Os encargos cobrados pelos governos, em troca de determinados bens ou serviços, devem ser incluídos nas receitas operacionais. Por exemplo, embora uma taxa paga pelos agricultores à autoridade de irrigação seja designada de “taxa”, não se trata de uma transferência, mas de uma cobrança paga diretamente pelos utilizadores em troca do uso da água, pelo que deve ser considerado como uma receita em projetos de abastecimento de água. Outro exemplo são os ‘impostos’ pagos pelos cidadãos pelos serviços de recolha e tratamento de resíduos, que também deverão ser consideradas receitas em projetos de tratamento de resíduos.
- ✓ As condições do empréstimo bancário associado ao financiamento do projeto devem ser devidamente explicadas na respetiva secção das fontes de financiamento.
- ✓ As taxas de juros reais devem ser utilizadas para calcular os pagamentos de juros, sempre que a análise da sustentabilidade é realizada a preços constantes.

### 3. Financiamento Comunitário

Os resultados obtidos, através da avaliação do projeto e do apuramento dos indicadores de desempenho financeiro, deverão permitir verificar se, por um lado, se encontra demonstrado que os resultados produzidos pelo projeto contribuem para os objetivos específicos do eixo prioritário, das metas do Programa e/ou da estratégia política e, por outro, se a análise financeira, através do cálculo do VAL, da TRF e da análise da sustentabilidade financeira, determina que o projeto necessita de contribuição dos Fundos para a sua implementação, dando cumprimento às alíneas c) e d), do n.º 2, do artigo 73, do Regulamento (UE) 2021/1060 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 24 de junho de 2021.

O número 1, do artigo 18, do Regulamento Específico do Programa, determina que no caso das “Nas operações com custo total elegível igual ou superior a 1 milhão de euros, que não constituam um auxílio de estado, em que o apoio público não seja calculado em função de montantes únicos ou tabelas normalizadas de custos unitários, a despesa elegível de uma operação é reduzida antecipadamente, tendo em conta o potencial da operação para gerar receita líquida ao longo de um determinado período de referência, que abrange tanto a fase de execução da operação, como o período após a sua conclusão, durante a fase de exploração.”

A **receita líquida** (operacional) corresponde às entradas de caixa pagas diretamente pelos utilizadores por bens ou serviços prestados pela operação subtraídas dos custos operacionais e dos custos de substituição de equipamento de vida curta incorridos durante o período correspondente. Como referido anteriormente, as poupanças nos custos operacionais geradas pela operação são tratadas como receita, a menos que sejam contrabalançadas por uma redução idêntica nas subvenções de exploração.

Considerando a capacidade de gerar receita líquida, são enunciadas as seguintes abordagens para o apuramento do Financiamento Comunitário:

#### 3.1. Operações Não Geradoras de Receitas Líquidas

As operações não geradoras de receitas podem ser definidas como aquelas que:

- i. Não gerem quaisquer receitas, nem durante o período de execução física e financeira da operação nem durante o período de exploração;
- ii. Gerem receitas significativamente mais baixas do que os custos operacionais ao longo de todo o período de referência;
- iii. Gerem receitas que podem exceder os custos em alguns dos anos do período de referência, mas cuja receita líquida atualizada se revele negativa no mesmo período.

Atente-se que, nos casos ii e iii, e para os quais a receita líquida se afigure negativa, não será considerada suficiente uma fundamentação empírica desta realidade, devendo o Beneficiário apresentar um EVF, nos termos do ponto 2 do presente documento, que comprove tal situação. Tratando-se de um projeto gerador de receitas líquidas negativas, a contribuição da União Europeia é apurada da seguinte forma:

***Contribuição da União Europeia***

$$= \text{Valor Máximo Elegível} * \text{Taxa Financiamento do Programa}$$

**3.2. Operações Geradoras de Receitas Líquidas e Aplicação do Método do Défice de Financiamento**

Regra geral, deve ser aplicado o Método de Défice de Financiamento aos projetos geradores de receitas líquidas positivas, por conseguinte, para um projeto poder obter contribuição da União Europeia, deve evidenciar:

$$VALF < 0$$

$$TRF < i$$

Verificadas as condições acima enunciadas, é apurada a taxa do défice de financiamento do projeto:

*Tabela 8 - Apuramento do Défice de Financiamento (exemplo)*

	<b>Principais elementos e parâmetros</b>	<b>Valor atualizado (preços constantes)</b>
1	Custo Total do Investimento	44.211.681,00
2	Valor Residual	96.175,00
3	Receitas Operacionais	18.000.000,00
4	Custos Operacionais	10.000.000,00
5	Custo de Substituição	700.000,00
<b>Aplicação pro rata da receita líquida atualizada</b>		
6	Receitas Líquidas = Receitas Operacionais – Custos Operacionais – Custos de Substituição + Valor Residual = (3) - (4) – (5) + (2)	7.396.175,00
7	Custo Total do Investimento – Receitas Líquidas = (1) - (6)	36.815.506,00
8	Apuramento do Défice de Financiamento (%) = (7) / (1)	83,27%

Após o cálculo da taxa do défice de financiamento, é apurada a contribuição da União Europeia:

***Contribuição da União Europeia***

$$= \text{Valor Máximo Elegível} * \text{Taxa Défice Financiamento} * \text{Taxa Financiamento do Programa}$$

**3.3. Auxílios de Estado**

Sempre que estiverem em causa auxílios estatais, deve ser dado cumprimento às disposições normativas especificadas nos Avisos formalmente publicados, nomeadamente para:

- **Auxílios estatais compatíveis - Isenção de notificação**
- **“Auxílios de minimis”**: Regulamento (UE) n.º 1407/2013, da Comissão, de 18 de dezembro de 2013, na sua atual redação, relativo à aplicação dos artigos 107.º e 108.º do Tratado sobre o Funcionamento da União Europeia aos “auxílios de minimis”;
- **Serviços de Interesse Económico Geral (SIEG) - 2012/21/UE**: Decisão da Comissão de 20 de dezembro de 2011, relativa à aplicação do artigo 106.º, n.º 2, do Tratado sobre o Funcionamento da União Europeia aos auxílios estatais sob a forma de compensação de serviço público concedidos a certas empresas encarregadas da gestão de serviços de interesse económico geral (notificada com o número C(2011)9380);
- **Regulamento Geral de Isenção por Categoria (RGIC)**: Regulamento (UE) n.º 651/2014, da Comissão, de 17 de junho de 2014, na sua atual redação, que declara certas categorias de auxílio compatíveis com o mercado interno, em aplicação dos artigos 107.º e 108.º do Tratado;
- **Auxílios que carecem de obrigação de notificação nos termos do nº 3, do artigo 108º do TFUE (Tratado sobre o Funcionamento da União Europeia).**

A título exemplificativo, de acordo com o Regulamento (UE) n.º 651/2014, da Comissão, de 17 de junho de 2014, na sua atual redação, nos auxílios a aeroportos regionais e a portos, o montante de auxílio não deve exceder a diferença entre os custos elegíveis e o lucro operacional do investimento. O lucro operacional deve ser deduzido dos custos elegíveis ex-ante, com base em projeções razoáveis, ou através de um mecanismo de recuperação (claw-back).

Neste âmbito, o lucro operacional é definido como *“a diferença entre o valor das receitas atualizadas e os custos de funcionamento atualizados durante o período de vida económica do investimento, sempre que esta diferença for positiva. Os custos de funcionamento incluem custos como custos do pessoal, materiais, serviços contratados, comunicações, energia, manutenção, aluguer, administração, mas excluem os encargos de amortização e os custos de financiamento, se estes tiverem sido cobertos pelo auxílio ao investimento. A atualização das receitas e dos custos de funcionamento através de uma taxa de atualização adequada permite a obtenção de um lucro razoável.”*

Após este apuramento, conforme Regulamento (UE) n.º 651/2014, da Comissão, de 17 de junho de 2014, na sua atual redação, deve ainda ser salvaguardada a aplicação das intensidades máximas previstas para os auxílios às respetivas tipologias de investimento.

#### **4. Acompanhamento e quantificação da receita líquida**

No caso dos projetos geradores de receitas, compete à Autoridade de Gestão a implementação de procedimentos no sentido da verificação da exatidão da receita líquida reportada pelos Beneficiários

de forma a acautelar o financiamento excessivo de operações, viabilizando a realocação de Fundos caso essa situação se verifique.

Neste sentido, é solicitado aos Beneficiários que remetam com o Relatório Final da operação a “*Declaração de Encerramento*” (Anexo 2), na qual atestam quanto à existência de novas receitas ou à alteração de pressupostos passíveis de justificar uma alteração do défice de financiamento, aplicável à operação.

O défice de financiamento deve ser recalculado quando se registarem alterações dos pressupostos seguidamente identificados:

- Novos tipos de fontes de receitas geradas pelo projeto não consideradas aquando do cálculo do défice de financiamento e/ou ocorridas após o seu cálculo;
- Alterações na política tarifária que se traduzam num acréscimo de receitas;
- Diminuição de custos operacionais conducente a um acréscimo da receita líquida do projeto.

Em qualquer das situações descritas, pode verificar-se que:

- um projeto ao qual não foi aplicado o cálculo do défice de financiamento por ter receitas líquidas estimadas negativas, deixa de estar nessa situação face aos dados revistos;

ou

- o resultado do cálculo que originou a determinação do montante de comparticipação foi significativamente superior ao que resulta dos valores revistos.

Nestas circunstâncias, será deduzida da despesa elegível da operação e da declarada à Comissão, tendo subjacente a dedução a refletir nos pagamentos ao Beneficiário, com base na diferença entre o Fundo inicialmente atribuído ao projeto e o obtido com o cálculo do défice de financiamento revisto. Uma vez que o custo do investimento constitui uma base para a definição do montante máximo elegível, um eventual aumento neste custo poderá anular o efeito dos aumentos das receitas líquidas.

Por último, é de salientar que, caso seja comprovado que na candidatura do projeto foram apresentadas receitas deliberadamente subestimadas, poderá configurar uma situação de irregularidade.

De referir que, situações de acréscimo ou decréscimo de fontes de rendimento anteriormente consideradas no cálculo do défice de financiamento, alterações na procura ou outros fatores económicos externos não serão consideradas para efeitos de revisão do défice de financiamento, o qual permanecerá inalterável, não sendo necessário efetuar novamente o seu cálculo.

ANEXOS

## **Anexo 1**

### **Anexo 1 - Modelo de Declaração de Sustentabilidade**

## Declaração de Sustentabilidade

\_\_\_\_\_ (nome), \_\_\_\_\_ (função) declara que, no âmbito da candidatura \_\_\_\_\_ (Designação), submetida ao Programa para a Ação Climática e Sustentabilidade, Aviso \_\_\_\_\_ (Código do Aviso), serão garantidas todas as condições orçamentais que permitam a cobertura dos défices de exploração, nomeadamente ao nível dos custos de manutenção e de substituição e restantes custos de operação, de modo a que o objeto do cofinanciamento mantenha adequados níveis de operacionalidade durante toda a sua vida útil.

Seguidamente descreve-se o modo como serão obtidas as mencionadas garantias orçamentais:

(Descrição)

(Data)

\_\_\_/\_\_\_/\_\_\_

\_\_\_\_\_  
(Assinatura)

## **Anexo 2**

### **Anexo 2 - Declaração de Encerramento**

**Declaração**

(a apresentar conforme descrito no ponto 4 do documento “Orientações para a elaboração do Estudo de Viabilidade Financeira 2030”)

\_\_\_\_\_ (nome), \_\_\_\_\_ (função), em sede de encerramento da operação, declara que, no âmbito da operação \_\_\_\_\_ (código) \_\_\_\_\_ (Designação), aprovada no Programa para a Ação Climática e Sustentabilidade, \_\_\_\_\_ (existem/não existem) novas fontes de receitas geradas pelo projeto, para além das consideradas no cálculo do défice de financiamento aprovado.

Mais se declara que \_\_\_\_\_ (se verificou/não se verificou) a alteração de pressupostos passíveis de justificar uma alteração do défice de financiamento aplicável à operação, designadamente no que respeita a:

- Alteração na política tarifária que se traduzam num acréscimo de receitas;
- Diminuição de custos operacionais conducente a um acréscimo da receita líquida do projeto.

Seguidamente descrevem-se as alterações ocorridas, as quais se encontram consubstanciadas na revisão do estudo de viabilidade financeira da operação, que se remete em anexo. As referidas alterações traduzem-se numa taxa de défice de financiamento de \_\_\_\_%.

(nos casos aplicáveis)

(Data)

\_\_\_/\_\_\_/\_\_\_

\_\_\_\_\_  
(Assinatura)