



NOTA DE ORIENTAÇÕES PARA A ANÁLISE FINANCEIRA:

- **Análise de rentabilidade financeira**
- **Cálculo do Défice de Financiamento
(Pró Rata da Receita Líquida Atualizada)**
- **Análise de sustentabilidade**

Considerando o disposto no artigo 61º do Regulamento (UE) nº 1303/2013, de 17 de dezembro de 2013 e alínea f) do número 1 do artigo 26º do Decreto-Lei nº 137/2014, de 12 de setembro

**REQUISITOS APLICÁVEIS AOS BENEFICIÁRIOS DE OPERAÇÕES COM
INVESTIMENTO ELEGÍVEL IGUAL OU SUPERIOR A 1M€**

DATA: JANEIRO 2017

Título

NOTA DE ORIENTAÇÕES PARA A ANÁLISE FINANCEIRA:

- Análise de rentabilidade financeira
- Cálculo do Défice de Financiamento
- Análise de sustentabilidade

Editor

Autoridade de Gestão do Programa Operacional Sustentabilidade e Eficiência no Uso de Recursos

Endereços

Av. Columbano Bordalo Pinheiro, n.º 5

1099-019 Lisboa

Telf: +351 211 545 000

Fax: +351 211 545 099

poseur@poseur.portugal2020.pt

www.poseur.portugal2020.pt

Conceção técnica

Unidade de Controlo Interno

Data de edição

17 Janeiro 2017

Controlo de versões

N.º Versão	Data Aprovação	Descrição
1.0	18/09/2015	Versão inicial
2.0	09/02/2017	1ª atualização



Índice

1. Enquadramento	5
2. Análise Financeira	6
3. Operações geradoras de receitas não enquadráveis no artigo 61º e operações não geradoras de receitas.....	22
4. Acompanhamento e quantificação da receita líquida.....	23
5. Orientações para a elaboração da Análise Financeira da operação	25

Anexos:

1. Análise Financeira - Modelo de Apresentação (a preencher pelo Beneficiário)
2. Resultados da Análise Financeira
3. Apuramento do *pro rata* da receita líquida atualizada (Défice de Financiamento)
4. Orientações para a elaboração da Memória Descritiva de enquadramento ao EVF
5. Declaração de Sustentabilidade

Referências documentais e normativas

Regulamento (UE) nº 1303/2013, de 17 de Dezembro - Disposições Comuns
Regulamento Delegado (UE) nº 480/2014
Regulamento de Execução (UE) 2015/207 da Comissão, de 20 de janeiro de 2015
Decreto-Lei n.º 159/2014 de 27 de outubro
Portaria nº 57-B/2015 de 27 de fevereiro
Guide to Cost-Benefit Analysis of Investment Projects – December 2014
Norma N.º 02/AD&C/2015 - 2015/03/20 – Verificações de Gestão
Guidance for Member States on management verifications – EGESIF_14-0012, 6/01/2015
Guia Técnico 16/ERSAR – Gestão patrimonial de infraestruturas de abastecimento de água
Guia Técnico 17/ERSAR – Gestão patrimonial de infraestruturas de águas residuais e pluviais
Guia Técnico 18/ERSAR – Apuramento de custos e proveitos dos serviços de águas e resíduos prestados por entidades gestoras em modelo de gestão direta



1. Enquadramento

De acordo com a alínea f) do número 1 do artigo 26º do Decreto-Lei nº 137/2014, de 12 de setembro, é da responsabilidade da Autoridade de Gestão a verificação da demonstração da viabilidade e da sustentabilidade financeira das operações a financiar, isto é, a confirmação de que a operação terá recursos financeiros suficientes e disponíveis para cobrir as despesas de investimento e de funcionamento ao longo do seu período de referência.

Para este efeito considera-se necessária a elaboração de uma análise financeira pelo beneficiário, nos termos do descrito no ponto 2 do presente documento, visando responder às exigências expressas pelas orientações a nível comunitário, concretamente:

- Regulamento Delegado (EU) nº 480/2014, da Comissão, de 3 de março de 2014, (*secção III - Metodologia para calcular a receita líquida atualizada das operações geradoras de receita líquida*)
- Manual da Comissão Europeia “*Guide to Cost-benefit Analysis of Investment Projects – December 2014*” (ponto 2.7);
- Regulamento de Execução (UE) 2015/207 da Comissão de 20 de janeiro de 2015, que estabelece regras pormenorizadas de execução do Regulamento (UE) nº 1303/2013, em termos de metodologia a utilizar para efeitos da análise custo-benefício, e no qual é feita referência aos objetivos e requisitos a que a análise financeira deve respeitar.

Deste modo, levando em consideração os parâmetros relevantes (Investimento, custos de substituição, custos e receitas de exploração), a análise financeira a realizar tem como objetivo principal o de calcular os indicadores de desempenho financeiro da operação, durante as fases de construção e de exploração.

A presente Nota de Orientações pretende sistematizar os procedimentos a adotar em sede de apresentação de candidaturas, do ponto de vista da abordagem ao nível da avaliação dos respetivos custos e benefícios.

Neste contexto é desenvolvida a abordagem metodológica a adotar ao nível do apuramento da receita líquida decorrente de operações cofinanciadas, tendo presente a consolidação dos requisitos expressos nos normativos nacionais e comunitários e potenciando o capital de conhecimento e a incorporação das boas práticas em termos de procedimentos de análise assimiladas ao longo de diferentes períodos de programação.

Na presente Nota são também destacados os procedimentos atinentes à garantia da sustentabilidade financeira das operações.



Pretende-se, deste modo, identificar os principais critérios de base a acolher em termos de adoção de pressupostos e de análise, que sirvam de grelha de orientação para os beneficiários das operações candidatas ao POSEUR, em sede de instrução de candidaturas.

2. Análise Financeira

A análise financeira apresenta-se como o instrumento metodológico a utilizar para avaliar a rentabilidade dos investimentos submetidos a financiamento tendo em vista, em função das condições atuais e da projeção da sua evolução, verificar se os capitais investidos são remunerados e reembolsados de modo a que as receitas superem as despesas de investimento e de funcionamento.

Neste âmbito, em sede de análise de candidatura, importa apurar:

- O custo do investimento total e o investimento total elegível;
- A estimativa razoável das receitas geradas durante a fase de execução da operação;
- A estimativa dos custos incorridos em sede de execução da operação;
- A razoabilidade dos pressupostos económico-financeiros que suportam as projeções feitas.

Uma correta abordagem neste contexto pressupõe que um conjunto de etapas sequenciais sejam percorridas de modo a garantir que todas as características técnicas, as especificidades e as melhores estimativas disponíveis são consideradas na análise. Deste modo, o correto enquadramento e um conhecimento tão abrangente quanto possível das características da operação e do contexto social, económico, político e institucional no qual o mesmo será implementado, afiguram-se essenciais para uma adequada avaliação da rentabilidade financeira e da sustentabilidade da operação, assim como para a determinação do défice de financiamento da operação a financiar, quando aplicável¹.

2.1. Enquadramento da operação na realidade social, económica, política e institucional

A apresentação do contexto social, económico, político e institucional de implantação da operação afigura-se essencial para a fundamentação das projeções futuras, importando assegurar que os pressupostos assumidos são consistentes com a informação traduzida pela documentação oficial disponível.

Neste contexto, para o enquadramento e descrição do investimento associado à operação proposta a financiamento deve ser apresentada uma Memória Descritiva, nos termos do descrito no ponto 2 e do Anexo 4 ao presente documento, a qual deve incidir sobre os seguintes aspetos:

¹ ver Anexo 2 – descreve os Resultados da Análise Financeira, requisitos a respeitar no âmbito da solicitação de financiamento comunitário.



Descrição de contexto

- Condições sócio económicas da região ou regiões relevantes para a operação, incluindo as dinâmicas demográficas, perspectivas de evolução do PIB, condições do mercado de emprego, tendências de desemprego, etc.;
- Envolvente política e institucional, incluindo as políticas económicas e planos de desenvolvimento em curso, descrição dos agentes envolvidos;
- Caracterização da situação existente (pré-projecto) em termos de dotação de infraestruturas e serviços, custos e receitas operacionais, política tarifária, etc.;
- Outra informação que contribua para um melhor enquadramento da operação, a qual deve ser, sempre que possível, suportada por dados estatísticos;

Identificação da operação

- Cabal identificação dos objetivos da operação, tendo por base o reconhecimento das necessidades específicas do setor em que se insere. Os mesmos devem, sempre que possível ser quantificados numa ótica pré e pós projeto, de modo a serem futuramente avaliados no âmbito de uma Análise Custo-Benefício;
- Clara identificação das componentes do investimento, entendido como unidade autossuficiente. Neste contexto, não deve ser considerada a divisão de projetos complementares, por um lado, nem a consolidação de investimentos independentes ainda que inter-relacionados, por outro.
- Investimentos futuros essenciais à prossecução dos objetivos definidos devem também ser considerados.
- Identificação da entidade responsável pela implementação da operação, e sua caracterização em termos de capacidade técnica, financeira e institucional.
- Identificação dos agentes e respetivos fluxos de transações (compra/venda) estabelecidos no âmbito do incremento cofinanciado.

Identificação da área de intervenção

- Descrição da zona de impacto da operação e identificação dos seus beneficiários finais, incluindo a população diretamente beneficiada e demais agentes interessados.



2.2. Análise de Rentabilidade Financeira

Para efeitos da análise da rentabilidade financeira de um investimento (capacidade das receitas líquidas de exploração para cobrir os custos de investimento, independentemente da forma como estes são financiados) são seguidamente descritos os pressupostos a considerar para a consolidação da análise financeira prévia a realizar, tendo por base a elaboração de um Estudo de Viabilidade Financeira (EVF) adequadamente suportado.

Pressupostos Metodológicos

- A análise financeira deve ser efetuada na perspetiva do proprietário e operador do projeto, permitindo verificar os fluxos de caixa e garantir saldos positivos de tesouraria.
- Se o proprietário e o operador não forem a mesma entidade, deve ser efetuada uma **análise financeira consolidada**, excluindo os fluxos de caixa entre o proprietário e o operador². Neste contexto, o que releva é o desempenho financeiro do investimento cofinanciado.
- Sempre que a operação seja parte integrante de um projeto mais abrangente, a análise deve ser realizada ao nível do projeto em si (unidade autossuficiente), independentemente das parcelas financiadas.
- A análise financeira deve ser efetuada com base em fluxos de caixa atualizados, sendo que:
 - O ano base a considerar deve corresponder ao primeiro ano da decisão que torna o investimento irreversível, considerando-se a partir daqui o momento do “início dos trabalhos”, seja o início dos trabalhos de construção relacionados com o investimento ou o primeiro compromisso firme de encomenda de equipamentos ou outros. Neste contexto, 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.
 - o período de referência deverá ser contabilizado a partir do ano base, sendo que eventuais custos de investimento realizados em data anterior, deverão ser assumidos a preços constantes do ano base, mediante capitalização pelos IPC (sem aplicação da taxa de atualização financeira de 4%).
 - Todos os fluxos financeiros de investimento, e de recebimentos e pagamentos da fase de exploração têm que ser considerados a preços constantes.

² Esta questão é particularmente relevante quando existe apenas um operador que assume a responsabilidade do fornecimento do serviço, comumente através de um contrato de concessão.



- A conversão de preços correntes para preços constantes deve ser feita com base no Índice de Preços do Consumidor publicado oficialmente.
 - A atualização dos fluxos de recebimentos e de pagamentos para o ano zero do estudo deverá ter por base a taxa de desconto/atualização de 4 %, proposta como referência indicativa de acordo com o número 3 do artigo 19º do Regulamento Delegado (EU) nº 480/2014, considerando-se que desta forma está assegurada a neutralidade do ano base assumido.
 - As revisões de preços devem ser excluídas da análise.
 - Os fluxos de caixa devem ser estabelecidos para cada ano em que são pagos ou recebidos.
 - As categorias contabilísticas que não constituam fluxos de recebimento e pagamento, como as amortizações e as provisões não devem ser incluídas no cálculo.
 - Os encargos e proveitos financeiros, e outros que não resultem da exploração, também não devem ser incluídos no cálculo.
- 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.

Período de Referência

- O período de referência deve incluir todo o período de investimento (contabilizado a partir do ano da decisão que torna o investimento irreversível) e de exploração.
- Deverão ser considerados os períodos de referência identificados no nº. 2 do artigo 15º do Regulamento 480/2014, de 3 de março de 2014.
- Em situações particulares e adequadamente justificadas (e.g., casos de operações cujo período de investimento é muito prolongado, ou em que o momento da substituição do investimento em equipamento ocorra em momento próximo do último ano da análise) poderá ser aceite o alargamento excecional do período de referência de modo a assegurar um referencial de análise suficientemente representativo.
- O período de referência não pode ser confundido com o período de vida útil da infraestrutura e dos respetivos equipamentos. Esta questão é particularmente relevante para o apuramento dos

investimentos de substituição que sejam necessários para manter as infraestruturas e equipamentos do projeto em normal funcionamento (que devem ser considerados nos custos de exploração, nos anos em que se estime que tenham que ser realizados) e para o apuramento do valor residual, no último ano do período de exploração.

Períodos de referência a considerar, no cumprimento do nº. 2 do artigo 15º do Regulamento 480/2014, de 3 de março de 2014

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

Investimento

O montante de investimento a considerar deve corresponder ao **Custo Total da Operação**, incluindo neste contexto os custos fixos (construção, terrenos, equipamento, etc.) e os intangíveis (custos de preparação, assistência técnica, etc.), assim como as Variações de Fundo de Maneio se a natureza do investimento o justificar³, os quais terão que ser devidamente fundamentados.

Para enquadramento e descrição do investimento associado à operação proposta a financiamento deve ser apresentada uma Memória Descritiva, nos termos do descrito no ponto 2. e do Anexo 4 ao presente documento.

Neste contexto, deve ser assegurada a coerência entre os indicadores físicos do investimento descrito e os pressupostos de exploração assumidos para enquadramentos da projeção de custos e de receitas.

Para efeitos de análise financeira, os custos de investimento:

- Devem ser apresentados por componente e de acordo com o momento em que ocorrem.
- Eventuais custos de investimento anteriores ao ano identificado como ano base (ano da decisão que

³ Cf. ponto 2.7.3 do Guia da Comissão “Guide to Cost-benefit Analysis of Investment Projects – December 2014”

torna o investimento irreversível) deverão ser convertidos a preços constantes do ano base, mediante capitalização pelos IPC.

- Os montantes de investimento assumidos deverão estar suportados em contrato e/ou em faturação ou em estudos técnicos relacionados, nomeadamente no projeto de execução. Neste contexto importa recordar que o investimento total elegível pode ser distinto do custo total de investimento sendo este último que releva para o EVF.
- 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. Nestes casos não deverá ser aplicado IPC para a conversão dos preços, considerando-se que a exclusão da revisão de preços coloca o investimento a preços constantes do ano base.

Receitas

As receitas incrementais a considerar são as que resultam de pagamentos diretos dos utilizadores das infraestruturas, excluindo transferências ou subsídios⁴. As mesmas são determinadas pela projeção de quantidades de produtos/serviços a fornecer e de preços dos mesmos.

De referir que, sempre que uma operação conduza à redução dos custos de exploração, face ao cenário de ausência de implementação do projeto, a mesma deve ser considerada como uma receita decorrente do mesmo.

Deverá ser obrigatoriamente remetida, como suporte do EVF, a informação relevante para o enquadramento previsional das quantidades e preços considerados, para apuramento das receitas incrementais, a saber:

- Sempre que a projeção de quantidades de produtos/serviços a fornecer (evolução da procura) estiver dependente da variação dos indicadores demográficos da região abrangida pelo investimento, os dados que suportam a análise financeira apenas serão aceites com base em projeções oficiais conhecidas.
- A projeção de receitas e respetivo histórico deverão estar baseados nos apuramentos contabilísticos separados da Contabilidade Geral e Analítica, podendo os mesmos ser comprovados e auditados.
- Caso não exista histórico, a projeção de receitas a considerar terá que ser suportada por elementos comprovativos da sua fiabilidade, nomeadamente pareceres setoriais e/ou recomendações das

⁴ Para efeitos do artigo 61º, não é considerado receita e não é deduzido, ao investimento total elegível da operação, o pagamento recebido pelo beneficiário em aplicação de uma penalização contratual relativa ao incumprimento do contrato entre o beneficiário e terceiros, ou que tenha resultado do facto de um terceiro escolhido de acordo com as regras sobre contratos públicos ter retirado a sua oferta (depósito).

entidades reguladoras ou tabelas de preços aprovadas.

- No que respeita à variável preço deverão ser identificados e fundamentados os pressupostos assumidos quanto às tarifas aplicáveis durante o período de exploração do investimento. Nos casos em que se verifica que a evolução do tarifário se encontra ajustada pela inflação deverá ser anulado o efeito da mesma pela aplicação do IPC para conversão a preços constantes. Para este efeito terá que ser considerada a aplicação dos Regulamentos Tarifários em vigor, aprovados pelas respetivas Entidades Reguladoras, bem como os Princípios do Utilizador-Pagador. Nos casos das atualizações tarifárias previstas que não sejam decorrentes do efeito da inflação, como sejam, por exemplo, os aumentos tarifários para aumentar a sustentabilidade dos sistemas, tais atualizações devem ser consideradas e devidamente fundamentadas.

Custos

Em conformidade com o disposto no artigo 17º, do Regulamento Delegado (UE) nº. 480/2014, para efeitos do cálculo da rentabilidade financeira do investimento, devem ser tidos em conta os seguintes custos que ocorram durante a fase de exploração do investimento:

- Custos fixos de exploração, incluindo custos de pessoal, manutenção e reparação, gestão e administração geral, e seguros;
- Custos variáveis de exploração, como seja o consumo de matérias-primas, energia, consumíveis e reparação, necessários para prolongar a operação.
- Custos de substituição dos equipamentos, que sejam necessários para assegurar o funcionamento técnico adequado da operação, os quais devem estar suportados em informação técnica específica, de acordo com as melhores práticas do setor.

A projeção dos custos deverá:

- Ser suportada pelos custos históricos, devendo estar suficientemente documentados os pressupostos utilizados, tendo por base os respetivos apuramentos contabilísticos separados da Contabilidade Geral e Analítica, podendo ser comprovados e auditados.
- Sempre que a projeção de custos estiver dependente da variação dos indicadores demográficos da região abrangida pelo investimento, os dados que suportam a análise financeira apenas serão

aceites com base em projeções oficiais conhecidas.

- Todos os custos terão que ser comprovadamente incrementais e possuir uma ligação clara e inequívoca ao acréscimo de exploração decorrente do investimento. Esta evidência deverá ser fornecida pelo beneficiário na Memória Descritiva do EVF.

Valor Residual

Em sede de análise financeira deve ser tido em conta o valor residual dos investimentos em ativos fixos no final do período de referência, o qual deve ser determinado pelo “cálculo do valor líquido corrente dos fluxos de tesouraria nos anos de vida útil remanescentes dos investimentos da operação”⁵, considerando os investimentos de substituição realizados no período de referência, de acordo com o nº. 1 do artigo 18º do Regulamento Delegado (UE) nº. 480/2014.

Deste modo, os anos de vida remanescentes à operação são computados pela diferença entre o período de referência e a vida útil das infraestruturas e equipamentos que fazem parte do projeto de investimento⁶.

Para efeito do apuramento do défice de financiamento da operação, deve ser ter tido em conta o valor residual do investimento no final do período de referência do estudo, calculado pelo método dos cash-flows atualizados (valor atualizado das receitas líquidas nos restantes anos de vida útil que excedem o período de referência). O valor residual é considerado um *inflow*, pelo que é uma componente positiva que entra para o apuramento das receitas líquidas da operação.

Para este cálculo considera-se o número de anos de vida útil económica dos investimentos em capital fixo, designadamente construção e equipamento, relevando desta forma a capacidade da operação gerar rendimento líquido após o período de referência até ao término da vida útil do investimento.

A vida útil económica é definida pelo período entre a aquisição e o tempo em que o ativo, apesar de fisicamente ainda capacitado para fornecer o serviço, já não constitui a opção de menor custo para satisfazer os requisitos de desempenho pretendidos.

⁵ Considerando o constante do ponto 2.7.3 do “Guide to Cost-Benefit Analysis of Investment Projects – December 2014”, da Comissão este é o método assumido como preferencial para o apuramento do valor residual, salvo circunstâncias devidamente justificadas, designadamente em presença de operações não geradoras de receitas ou de períodos de investimento muito extensos nos quais o utilização do referido método induziria a distorção da análise.

⁶ Ver ponto 2.3 relativamente ao apuramento do valor residual para as operações não geradoras de receita líquida no que respeita á determinação dos indicadores de rentabilidade financeira.

A determinação da vida útil económica dos ativos que integram o investimento depende, contudo, de fatores diversos como seja a respetiva política de utilização, os limites legais (ou outros) de utilização do bem, a obsolescência técnica ou comercial, o desgaste de utilização do bem (por exemplo considerando o número de turnos durante os quais o bem é utilizado), etc.

Neste sentido, cabe à entidade responsável pela gestão do investimento efetuar uma estimativa da vida útil dos ativos subjacentes ao investimento, tendo por base a experiência com ativos semelhantes. A vida útil a considerar deverá ser suportada em informação técnica específica, de acordo com os indicadores e as melhores práticas do setor.

Sempre que a fundamentação da vida útil económica não seja possível, deve ser disponibilizado, e adequadamente suportado, enquadramento em termos da longevidade técnica dos ativos a cofinanciar, a qual pode ser influenciada por inúmeros aspetos, como sejam a composição dos investimentos em análise e o tipo de materiais/equipamento utilizados, o ciclo de substituição e intensidade de manutenção previstas, etc.

Sempre que um adequado suporte neste contexto não se revele possível, ou o mesmo se afigure insuficiente, assumir-se-á a vida útil técnica, correspondente ao período, após a instalação, durante o qual o ativo cumpre a função a que se destina, tendo por base os referenciais existentes.

Relativamente às operações dos sectores do abastecimento e saneamento de água e da gestão de resíduos, os Guias Técnicos publicados pela Entidade Reguladora dos Serviços de Água e Resíduos (ERSAR) dão enquadramento aos períodos de vida útil técnica a assumir:

- Guia Técnico 16 – *“Gestão patrimonial de infraestruturas de abastecimento de água”*
- Guia Técnico 17 – *“Gestão patrimonial de infraestruturas de águas residuais e pluviais”*
- Guia Técnico 18 – *“Apuramento de custos e proveitos dos serviços de águas e resíduos prestados por entidades gestoras em modelo de gestão direta”*

Nos restantes setores deverão ser sempre adotadas referências de vida útil publicadas por entidades oficiais e de credibilidade reconhecida. Os períodos de vida útil adotados no EVF têm que ser devidamente justificados e fundamentados, nos termos anteriormente referidos, a constar da Memória Descritiva do EVF.

De referir que, neste âmbito, a utilização da vida útil contabilística dos investimentos não dá resposta às orientações expressas.



2.3. Cálculo da Receita Líquida Atualizada e do Défice de Financiamento

O número 2 do artigo 61.º do Regulamento (UE) nº 1303/2013, refere que “A despesa elegível da operação a cofinanciar a partir dos FEEI 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 execução da operação como o período após a sua conclusão”.

O número 1 do artigo 61.º do Regulamento (UE) nº 1303/2013 define como **receita líquida**:

As entradas de caixa pagas diretamente pelos utilizadores por bens ou serviços prestados pela operação subtraídas dos custos operacionais e os custos de substituição de equipamento de vida curta incorridos durante o período correspondente.

Reconhecendo-se como entradas de caixa pagas diretamente pelos utilizadores as *taxas suportadas diretamente pelos utilizadores pela utilização de infraestruturas, a venda ou aluguer de terrenos ou edifícios ou os pagamentos por serviços.*

O mesmo número refere ainda que:

As poupanças nos custos operacionais geradas pela operação são tratadas como receita líquida, a menos que sejam contrabalançadas por uma redução idêntica nas subvenções de exploração.

No universo de abrangência do POSEUR as disposições constantes no artigo 61.º aplicam-se às operações que reúnam as seguintes condições⁷, identificadas como operações geradoras de receita líquida:

- Operações que incluam investimentos em infraestruturas cuja utilização implique o pagamento de taxas diretamente suportadas pelos utilizadores ou operações que envolvam a venda/aluguer de terrenos ou edifícios ou pagamentos por serviços;
- Operações cujo custo total de investimento elegível (antes da dedução da receita líquida) seja superior a 1M€. Caso durante a execução de uma operação ocorra um acréscimo do custo total de

⁷ De acordo com a conjugação do definido no artigo 19º do Decreto Lei nº 159/2014, de 27 de outubro, e o disposto pelo nº 7 do artigo 61º do Regulamento (UE) nº 1303/2013 “Os n. os 1 a 6 não são aplicáveis:

- a) Às operações ou partes de operações apoiadas unicamente pelo FSE;
- b) Às operações cujo custo total elegível antes da aplicação dos n. os 1 a 6 não seja superior a 1 000 000 EUR;
- c) À ajuda reembolsável sujeita a uma obrigação de reembolso integral e a prémios;
- d) À assistência técnica;
- e) Ao apoio a ou a partir de instrumentos financeiros;
- f) Às operações cujo apoio público revista a forma de montantes únicos ou de uma tabela normalizada de custos unitários;
- g) Às operações executadas ao abrigo de um plano de ação conjunto;
- h) Às operações cujos montantes ou taxas de apoio estejam definidos no anexo II ao Regulamento FEADER;”

O número 8 do mesmo regulamento refere que “os nºs 1 a 6 não são aplicáveis às operações cujo apoio ao abrigo do programa constitua: a) Um auxílio de minimis; b) Um auxílio estatal compatível para as PME, quando é aplicado um limite à intensidade ou ao montante do auxílio; c) Um auxílio estatal compatível, quando foi realizada uma verificação individual das necessidades de financiamento, de acordo com as regras aplicáveis aos auxílios estatais.”



investimento elegível que supere o limiar definido, a operação deverá ser enquadrada no disposto pelo artigo 61.º.

Neste contexto, a receita líquida potencial deve ser apurada tendo por base a opção assumida pela autoridade de gestão quanto ao método reconhecido como o mais adequado para o setor, subsetor ou tipo de operação, sendo que o número 3 do artigo 61º, do mencionado regulamento, identifica os dois métodos alternativos para o apuramento da receita líquida potencial, designadamente:

- a) Aplicação de uma percentagem forfetária da receita líquida para o setor ou subsetor aplicável à operação, conforme definido no Anexo V do Regulamento (UE) nº 1303/2013, de 17 de Dezembro, a saber:

Setor	Percentagem Forfetária	Percentagem máxima da Despesa elegível a cofinanciar
Rodoviário	30%	70%
Ferroviário	20%	80%
Transportes Urbanos	20%	80%
Água	25%	75%
Resíduos Sólidos	20%	80%

- b) Cálculo da receita líquida deduzida da operação, tendo em conta o período de referência adequado para o setor ou subsetor aplicável à operação, a rentabilidade normalmente prevista nesta categoria de investimento, a aplicação do princípio do poluidor-pagador e, se for caso disso, considerações de equidade relacionadas com a prosperidade relativa do Estado-Membro ou da região em causa.

O enquadramento de uma operação enquanto geradora de receitas líquidas na aceção do artigo 61º deve ser acautelado e adequadamente documentado no processo da candidatura, de forma a evidenciar uma pista de auditoria suficiente, considerando-se para tal necessária a consolidação de uma análise financeira que se assume, assim, como a abordagem metodológica a adotar, sempre que a opção b) seja a aplicável.

Neste contexto, os custos estimados para os quais não tenha sido apresentada fundamentação suficiente não serão considerados no apuramento da receita líquida gerada pela operação, podendo a Autoridade de Gestão decidir pela aplicação das taxas forfetárias identificadas acima.

De referir ainda que as alíneas a) do nº 1 dos artigos 91º e 98º do Regulamento Específico do Domínio da Sustentabilidade e Eficiência no Uso de Recursos (Portaria nº 57-B/2015) preveem, para os setores da Valorização dos Resíduos e da Gestão Eficiente do Ciclo Urbano da Água respetivamente, a aplicação das



percentagem forfetárias mencionadas, sempre que os beneficiários não evidenciem a existência de **sistema de informação contabilística que permita aferir os custos e proveitos de forma separada**, permitindo a apresentação de estudo que comprove a sustentabilidade da operação e o apuramento da receita líquida, nos termos do n.º 2 do artigo 19.º do Decreto-Lei n.º 159/2014, de 27 de outubro.

Deste modo, no que respeita a operações com um custo total de investimento elegível igual ou superior a 1M€ e inferior a 25M€, nas áreas da Valorização dos Resíduos e da Gestão Eficiente do Ciclo Urbano da Água prevê-se aplicação das taxas forfetárias nas situações abaixo descritas, podendo o beneficiário assumir a opção pela sua aplicação:

- Os beneficiários não possuem um sistema contabilístico organizado;
- Os beneficiários possuem um sistema contabilístico organizado, no entanto conclui-se pela impossibilidade de apuramento e reconciliação dos custos e ou proveitos;
- A operação não comprova a qualidade de não gerador de receitas líquidas com segurança suficiente, por exemplo por estarem previstas ou a decorrer alterações significativas no domínio da gestão das infraestruturas e serviços;

Receita Líquida Atualizada

O valor da receita líquida atualizada da operação é apurado com base no cálculo das receitas e dos custos de exploração atualizados (ao ano base do análise), bem como do valor residual do investimento no último ano do período de referência considerado, em conformidade com o número 1 do artigo 15º do Regulamento Delegado (EU) nº 480/2014:

$$\text{Receita Líquida Atualizada} = \text{Receitas de Exploração Atualizadas} - \text{Custos de Exploração Atualizados} + \text{Valor Residual Atualizado}$$

A receita líquida atualizada de uma operação deve ser calculada com base no período de referência específico aplicável ao respetivo setor dessa operação, no cumprimento do n.º 2 do artigo 15º do Regulamento 480/2014, de 3 de março de 2014.



No que respeita à consideração do imposto sobre o valor acrescentado (IVA) em conformidade com a alínea c), do nº. 3, do artigo 69º do Regulamento (UE) nº 1303/2013:

- IVA dedutível – sempre que o IVA é dedutível para o beneficiário, não é um custo pelo que o cálculo da receita líquida atualizada deve ser baseado em montantes líquidos de IVA, i.e, investimento, custos e receitas de exploração sem IVA.
- IVA não dedutível – sempre que o IVA não é recuperável para o beneficiário deverá fazer parte dos custos, pelo que o mesmo deve ser incluído na análise, para apuramento dos montantes do investimento, custos e receitas de exploração, os quais devem ser acrescidos de IVA.

Tendo em conta o referido nos pontos anteriores, o Défice de Financiamento da operação é determinado da seguinte forma:

$$DF = \frac{CTI - (RLA-CLA+VRA)}{CTI}$$

Obs: conferir método de apuramento do *pro rata* da receita líquida atualizada/Défice de Financiamento no Anexo 3.

Para a confirmação do enquadramento no artigo 61º do Regulamento (UE) nº 1303/2013, de 17 de dezembro de 2013 deve ser elaborada análise financeira de acordo com o modelo definido no **Anexo 1**, sendo que:

- Para confirmação de que a operação gera, ou não, receita líquida de exploração positiva deve, numa primeira fase, ser acautelado o **preenchimento dos mapas I, I.1, I.2 e I.3**, relativos à projeção de receitas e de custos de exploração, e a **consolidação do cash-flow de exploração de acordo com o mapa II**.
- Confirmando-se que a operação gera receita líquida de exploração positiva, enquadrando-se como tal no artigo 61º do Regulamento (UE) nº 1303/2013, de 17 de dezembro de 2013, deve ser assegurado o preenchimento dos restantes mapas, a saber, **o mapa III**, para aferição da percentagem de défice de financiamento aplicável à operação, assim como os **mapas IV** para confirmação da sustentabilidade do investimento.
- Caso a operação se revele geradora de receita líquida de exploração negativa, uma vez confirmados os pressupostos subjacentes, a operação não se enquadra no artigo 61º do Regulamento (UE) nº

1303/2013, de 17 de dezembro de 2013 pelo que não é necessária qualquer análise suplementar, para além da demonstração da sustentabilidade financeira do investimento, em conformidade com o descrito no ponto 2.4. No caso dos **Grandes Projetos** deverão ser efetuados todos os apuramentos necessários à avaliação da rentabilidade financeira do investimento, através do preenchimento do **mapa III**.

- Em qualquer dos casos, as análises a apresentar, devem ser acompanhadas da **memória descritiva** de base às conclusões encontradas, devendo ser elencadas no **mapa I do Anexo I** todas as fontes de informação que suportam os pressupostos assumidos, devendo igualmente ser remetida todas as evidências documentais relevantes para este efeito.

Todos os montantes terão que ser apurados com base em preços constantes do primeiro ano de investimento (ano base) e, de seguida, descontados para o ano base à taxa de 4%.

Neste contexto, os custos de substituição deverão ser acrescidos enquanto custos de exploração.

De referir também que, nas situações em que a operação se demonstre geradora de receita líquida de exploração negativa, o montante apurado de valor residual não será considerado para o cálculo do défice de financiamento da operação, assumindo-se que o mesmo é zero.

O valor residual do investimento deve, sempre que aplicável, ser apurado para efeitos da avaliação da rentabilidade financeira do investimento. Neste sentido, e na situação particular das operações não geradoras de receitas⁸, o ponto 2.7.3 do *“Guide to Cost-Benefit Analysis of Investment Projects – December 2014”*, da Comissão, não considera adequado o apuramento do valor residual tendo subjacente o método dos *cash-flows* atualizados, referido no ponto 2.2 anterior, favorecendo a utilização de um dos métodos de apuramento alternativos.

⁸ Conforme definição constante do ponto 3.2.

2.4. Análise de Sustentabilidade Financeira

Considerando que incumbe à Autoridade de Gestão a verificação da viabilidade e da sustentabilidade financeira das operações a financiar, expressa na alínea f) do número 1 do artigo 26º do Decreto-Lei nº 137/2014, identificam-se neste ponto os requisitos necessários ao cumprimento da mesma.

Neste contexto, pretende-se obter garantias razoáveis de que as operações têm recursos financeiros suficientes e disponíveis para cobrir as despesas de investimento e de funcionamento ao longo do seu período de referência.

De referir que os requisitos expressos são aplicáveis a operações com um custo total elegível superior ou igual a um milhão de euros. Neste âmbito, os procedimentos em sede de análise da sustentabilidade das operações deverão ter em consideração a dimensão financeira e a tipologia de intervenção que lhe estão associadas.

1. Operações com custo total elegível \geq 1.000.000 euros decorrentes de intervenções públicas não geradoras de receitas

Nos casos particulares de operações não geradoras de receitas respeitantes a Proteção Costeira, Passivos Ambientais, Proteção da Biodiversidade e dos Ecossistemas e estudos alterações climáticas/prevenção de riscos, cujo investimento associado tem uma rentabilidade social e não financeira, não estando prevista a obtenção de receita bruta decorrente da sua execução, estas operações não estão obrigadas à demonstração de sustentabilidade nos moldes descritos. Contudo deverá ser apresentada declaração, assinada pelo responsável máximo, assumindo o compromisso de manutenção das infraestruturas, incluindo uma descrição quanto à forma como será assegurada a sustentabilidade do investimento no período definido.

2. Operações com custo total elegível \geq 1.000.000 euros com decisão de aplicação da Taxa Forfetária conforme Anexo V do Regulamento nº1303/2013

As operações com aplicação de taxa forfetária excluem-se da obrigatoriedade respeitante à demonstração da sustentabilidade. No entanto deve ser atestada a sustentabilidade da operação através da apresentação declaração assinada pelo responsável máximo, incluindo uma descrição quanto à forma como será assegurada a sustentabilidade do investimento no período definido. Complementarmente, e para o caso específico de operações cuja tipologia de intervenção respeita a “Resíduos” e ao “Ciclo Urbano da Água”, a sustentabilidade será verificada com recurso à informação disponível na Ficha de Avaliação da Qualidade do Serviço disponibilizada pela ERSAR, no que respeita ao indicador “Grau de Recuperação de Custos”.

3. Nas restantes operações com custo total elegível \geq 1.000.000 euros

Os procedimentos a desenvolver em sede de análise de sustentabilidade decorrem da análise financeira realizada nos moldes anteriormente descritos, partindo da aferição dos *cash-flows* líquidos de exploração (capacidade das receitas líquidas de exploração para cobrir os custos de investimento, independentemente da forma como estes são financiados) e considerando agora as fontes de financiamento previstas⁹.

Nestes casos, para declaração e descrição dos procedimentos atinentes à garantia da sustentabilidade das operações foi definido o modelo a utilizar pelos beneficiários de operações cofinanciadas pelo POSEUR **(Anexo 5)**

A análise de sustentabilidade, sempre que aplicável, deverá ser realizada a preços constantes do ano base do investimento, tendo por base o modelo próprio identificado no Anexo I – mapa IV a este documento e levará em conta as projeções de fluxos de caixa não atualizados, sendo agora considerados (para além do investimento, dos custos e das receitas de exploração) as diferentes fontes de financiamento previstas:

- Financiamento do capital social (incluindo fundos próprios e eventuais créditos financeiros, no momento em que são reembolsados);
- Contribuição pública nacional (ao nível local, regional e central);
- Financiamento Comunitário;
- As restituições das obrigações financeiras da entidade, bem como as contribuições em capital, os juros e os impostos diretos;
- Contribuição privada no caso de Parcerias Público-Privadas.

A análise a realizar deve ainda:

- Excluir o IVA, exceto nos casos em que não seja dedutível;
- Excluir o valor residual, a menos que o ativo seja efetivamente liquidado no último ano considerado na análise;
- Excluir valores de revisões de preço, uma vez que a análise é a preços constantes

⁹ O conjunto das fontes de financiamento a considerar deve corresponder ao investimento total.



A operação é sustentável se os fluxos de caixa líquidos acumulados (não atualizados) forem positivos (ou zero), em todos os anos durante todo o período de referência considerado, estando assim demonstrado que não existe risco de insuficiência de fundos ao longo da sua exploração.

Tratando-se de um investimento que contemple uma infraestrutura já existente (por exemplo, nos projetos de expansão) terá que ser verificada a sustentabilidade financeira global do operador do sistema num «cenário com o projeto» (envolvendo mais do que a capacidade unicamente do segmento ampliado).

No caso de operações com custo total elegível inferior a 1 milhão de euros, deverá ser apresentada e demonstrada a sustentabilidade da operação por um período de referência de 6 anos, através da apresentação de uma declaração de carácter qualitativo que descreva a forma como será assegurada a sustentabilidade do investimento no período definido, mediante modelo constante no **Anexo 5** ao presente documento.

Nos casos de operações não sujeitas ao disposto no artigo 61º do Regulamento (UE) nº 1303/2013, ou sempre que fluxos de caixa negativos tenham projeção futura, tem de ser indicado de que forma os custos serão suportados e mantidos em operação os investimentos da operação (por um compromisso claro, a longo prazo, do beneficiário/operador) no sentido de disponibilizar meios financeiros adequados a partir de outras fontes para assegurar a sustentabilidade da operação.

3. Operações geradoras de receitas não enquadráveis no artigo 61º e operações não geradoras de receitas

3.1 Operações geradoras de receitas não enquadráveis no artigo 61º

O nº. 8 do artigo 65º do Regulamento (UE) nº 1303/2013, de 17 de Dezembro identifica as disposições aplicáveis às operações geradoras de receita líquida¹⁰ durante a fase de execução física e financeira da operação, porém não enquadráveis no disposto nos nº 1 a 6 do artigo 61º.

Nestes casos, o mais tardar até ao momento da apresentação do pedido de pagamento final pelo beneficiário¹¹, deverá ser deduzida, ao investimento total elegível aprovado, a receita líquida gerada durante a execução da operação (não considerada no momento da aprovação da candidatura).

¹⁰ O nº 8 do artigo 65º não é aplicável: a) À assistência técnica; b) À instrumentos financeiros; c) À ajuda reembolsável sujeita a uma obrigação de reembolso integral; d) Aos prémios; e) Às operações sujeitas às regras dos auxílios estatais; f) Às operações cujo apoio público assuma a forma de montantes fixos ou custos unitários tabelados, desde que a receita líquida tenha sido considerada ex ante; g) Às operações executadas no âmbito de um plano de ação conjunto, desde que a receita líquida tenha sido considerada ex ante; h) Às operações cujos montantes ou taxas de apoio estejam definidos no anexo I ao Regulamento FEADER, ou i) Às operações cujo custo total elegível não ultrapasse os 50 000 EUR.



Nos casos em que a totalidade dos custos não seja elegível para cofinanciamento, a receita líquida deve ser proporcionalmente afetada à parte elegível e à parte não elegível do custo total de investimento.

A receita líquida gerada durante a execução da operação, resultante de fontes de receita não tidas em consideração na determinação da receita líquida potencial da operação, será deduzida ao investimento total elegível o mais tardar até ao encerramento da operação.

3.2 Operações não geradoras de receitas

Consideram-se como operações não geradoras de receitas 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.

Nos casos ii e iii para os quais a receita líquida se afigure negativa¹², não será considerada suficiente uma fundamentação empírica desta realidade, devendo o beneficiário apresentar EVF nos termos do ponto 2 da presente nota de orientações que comprove tal situação.

4. Acompanhamento e quantificação da receita líquida

Nos casos em que seja objetivamente impossível determinar previamente a receita líquida potencial de uma operação, será deduzida da despesa elegível declarada à Comissão a receita líquida gerada no prazo de três anos após a conclusão da operação ou até ao termo do prazo para a apresentação dos documentos para o encerramento do Programa, fixado nas regras específicas do Fundo, se esta data for anterior. Esta dedução corresponderá à devolução correspondente de Fundos Comunitários pelo beneficiário da operação, a qual será repercutida nos pagamentos ao beneficiário de acordo com a proporção do custo elegível e com a taxa de cofinanciamento adotada.

¹¹ Para efeitos do artigo 65º, assim como do artigo 61º, não é considerado receita e não é deduzido, ao investimento total elegível da operação, o pagamento recebido pelo beneficiário em aplicação de uma penalização contratual relativa ao incumprimento do contrato entre o beneficiário e terceiros, ou que tenha resultado do facto de um terceiro escolhido de acordo com as regras sobre contratos públicos ter retirado a sua oferta (depósito).

¹² Nestas situações será sempre necessário efetuar uma análise de sustentabilidade financeira para verificar se, ao longo do horizonte temporal da análise, existirão verbas suficientes para cobrir as despesas associadas ao mesmo.



Neste âmbito, o Beneficiário deverá assegurar um registo contabilístico das receitas que permita ser validado pela Autoridade de Gestão.

De acordo com o disposto no número 4 do artigo 19º do Decreto-lei nº 159/2014, de 27 de Outubro, a Autoridade de Gestão deve proceder à respetiva comunicação à Agência para o Desenvolvimento e Coesão das situações acima descritas, nas condições a definir por esta, para efeitos de dedução na despesa declarada à Comissão Europeia.

Por seu lado, no caso dos projetos geradores de receitas, incumbe 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, em sede de encerramento da operação, remetam declaração 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, identificando-se nos pontos seguintes as situações em que tal pode ocorrer.

Alteração do défice de financiamento

O défice de financiamento deve ser recalculado quando se registarem alterações dos pressupostos considerados anteriormente em resultado das seguintes situações:

- 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;
- Alteração 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, salienta-se 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 ou 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.

5. Orientações para a elaboração da Análise Financeira da operação

Considerando as orientações expressas nos pontos anteriores, identificam-se os requisitos aplicáveis aos beneficiários no âmbito do cálculo e da fundamentação do défice de financiamento das operações, em sede da instrução da candidatura, assim como os procedimentos necessários à confirmação da exatidão da receita líquida reportada no contexto do acompanhamento da execução do projeto e respetiva conclusão.

Neste contexto, para efeitos do enquadramento do projeto no que respeita à confirmação da respetiva rentabilidade financeira e sustentabilidade, em sede de candidatura, deve ser apresentada pelo beneficiário:

- Análise Financeira – a análise financeira a apresentar em sede de instrução da candidatura deverá ser elaborada de acordo com o preenchimento do modelo constante no **Anexo 1**.
- Memória Descritiva – para enquadramento e fundamentação do EVF apresentado deve ser elaborada uma memória descritiva adequada, a qual deve respeitar as orientações expressas no ponto 2 anterior e no **Anexo 4** ao presente documento.

A mesma deve conter informação quanto à distribuição geográfica do investimento, pormenorizada por unidade territorial na qual se encontra implementado, assim como os diagramas de fluxos correspondentes, tão detalhados quanto possível de modo a sustentar os pressupostos considerados e a identificar claramente as premissas do incremento aportado pelo projeto.

A descrição a apresentar deverá ser suficientemente clara na perspetiva do enquadramento e dos objetivos do investimento, e identificar os agentes e respetivos fluxos de transações (compra/venda)



estabelecidos no âmbito do incremento cofinanciado, e o respetivo impacto na exploração (impacto em termos de custos/receitas e/ou poupanças).

- Suporte dos Pressupostos – o suporte dos pressupostos assumidos deve ser remetido em complemento à análise financeira e à memória descritiva, devendo ser identificadas as fontes de informação respetivas.

Os modelos previstos nos **Anexos 1 e 4** deverão ser atualizados sempre que se verificarem alterações significativas ao longo da execução da operação e previamente ao seu encerramento, momento em que será obrigatória a atualização da análise financeira tendo por base a informação histórica à data. Neste contexto consideram-se como suscetíveis de alterar a taxa de défice de financiamento as circunstâncias identificadas no ponto 4.1 acima.

Em fase de conclusão da operação, ou sempre que tal se revele aplicável, deverão os Beneficiários remeter declaração, mediante a qual os mesmos atestam quanto à existência, ou não, de novas receitas ou à alteração de pressupostos passíveis de justificar uma alteração do défice de financiamento aplicável à operação. Nos casos em que se considere justificada a necessidade de alteração dos pressupostos considerados em fase de aprovação, e consequentemente do recálculo do défice de financiamento, deverá ser acautelada a disponibilização das respetivas evidências e de novo cálculo suportado nos instrumentos específicos criados, designadamente o modelo de apresentação do EVF constante do **Anexo 1** ao presente documento.

As evidências subjacentes ao apuramento da receita líquida atualizada da operação devem constar do *dossier* da operação e ser devidamente auditáveis.