U.PORTO

FEP FACULDADE DE ECONOMIA
UNIVERSIDADE DO PORTO

CARACTERIZAÇÃO DO MERCADO DAS TERMAS EM PORTUGAL.

António Daniel Teixeira de Sousa

Dissertação
Mestrado em Gestão e Economia de Serviços de Saúde

Orientado por
Professora Doutora Susana Maria Sampaio Pacheco Pereira de Oliveira

2022

Agradecimentos

As minhas primeiras palavras são para os meus avós, Ana e Francisco, que apesar de já não estarem entre nós, fizeram de mim uma criança mais amada e feliz.

Aos meus pais, pela oportunidade que me concederam de aprender as primeiras letras e continuar o caminho do conhecimento.

À minha irmã e aos meus sobrinhos, Matilde e Martim, pelo amor e a esperança na humanidade. Como é bom ter-vos na minha vida.

À Professora Susana Oliveira pela sua incansável disponibilidade e orientação. Por toda a flexibilidade e serenidade que sempre me transmitiu.

À Ana Cristina, pelas vivências pessoais e profissionais proporcionadas, que fazem de mim um ser humano melhor e mais capaz. Pela amor, entrega e dedicação em tudo a que se propõe fazer e ser.

À Marlene Lima, exemplo de resiliência e superação pessoal e profissional. Pela amizade, ensinamentos e caminhos que despertou em mim e que tanto me fazem evoluir.

Aos meus amigos António Lopes, José Coimbra e Rui Coimbra, que desde muito cedo acompanham todo o meu percurso e estão sempre comigo.

A todos os que direta e indiretamente me ensinam a superar-me e a desafiar-me diariamente. Gratidão!

Resumo

Na última década, com exceção da pandemia o mercado termal tem apresentado um crescimento contínuo. No mundo, de entre os setores de bem-estar, os tratamentos termais/ minerais foram os que mais cresceram, apresentando um crescimento de 6,1% das receitas, entre os anos de 2017 e 2019. Contudo, as medidas restritivas impostas para o controlo da pandemia Covid-19, a nível mundial, originaram uma diminuição da procura de 38,9%. Apesar disso, o FMI prevê, até 2025, um crescimento de 18,1% do termalismo, mundialmente.

Portugal é um dos países europeus com uma maior riqueza e diversidade de termas. Este estudo surge com o propósito de efetuar uma caracterização do setor termal em Portugal, analisando a oferta e a procura dos estabelecimentos termais e, ainda, efetuar uma análise económico-financeira dos estabelecimentos termais, com o CAE 86905 e do impacto da pandemia Covid-19 na atividade deste setor.

Para atingir este objetivo, recorreu-se aos relatórios da Associação Termas de Portugal e da base de dados SABI, obtendo-se dados relativos aos estabelecimentos termais ativos e inativos, evolução da frequência termal, distribuição geográfica, clientes por tipo de termalismo, sazonalidade da procura, resultados operacionais, volume de negócios, valor acrescentado bruto, EBITDA e número de empregados, dos 20 estabelecimentos termais para os quais foi possível obter informação.

Com a exceção do ano 2019, o RO das empresas durante os 12 anos em estudo é negativo. O VN médio por empresa padeceu de uma diminuição de 56% no ano de 2020. Por sua vez, o EBITDA dos estabelecimentos termais apresentou-se negativo pela primeira vez em 2020.

Dos 46 estabelecimentos termais ativos em Portugal, o número de pessoal efetivo diminuiu 8,03% entre os anos de 2019 e 2021. Por sua vez, nos 20 estabelecimentos termais em estudo o NE diminui 25,66%, no mesmo período.

De acordo com os dados obtidos, concluiu-se que o mercado é pouco concorrencial. O valor de IHH das empresas em estudo, em 2021, é de 1781 pontos ($1000 < H < 1800$) tendo-se mantido relativamente estável ao longo do período em análise. A quota de mercado das 8 maiores empresas é de 85,5%, no ano de 2021.

Abstract

In the last decade, apart from pandemic, the thermal market has shown continuous growth. In the world, among the wellness sectors, thermal/mineral treatments were the ones that grew the most, with a growth of 6,1% in revenues, between the years 2017 and 2019. However, the restrictive measures imposed for the control of the Covid-19 pandemic, in the world, led to a decrease in demand of 38,9%. Despite this, the FMI predicts, by 2025, a 18,1% growth of the thermalism in the world.

Portugal is one of the European countries with the greatest wealth and diversity of therms. This study comes with the purpose of characterizing the thermal sector in Portugal, analysing the supply and demand of thermal establishments and, also, carrying out an economic-financial analysis of the thermal establishments, with CAE 86905 and the impact of the Covid-19 pandemic on this sector activity.

To achieve this goal, Associação Termas de Portugal reports and the SABI database were used, obtaining data on active and inactive thermal establishments, evolution of thermal frequency, geographic distribution, customers by type of thermalism, seasonality of the demand, operating results, turnover, gross value added, EBITDA and number of employees, of the 20 thermal establishments for which it was possible to obtain information.

With the exception of the 2019 year, the RO of the companies during the 12 years under study is negative. The average VN suffered a decrease of 56% in 2020. In turn, the EBITDA of thermal establishments was negative for the first time in 2020.

Of the 46 active thermal establishments in Portugal, the number of effective staff decreased by 8,03% between the years 2019 and 2021. In turn, in the 20 thermal establishments under study, the NE decreased by 25,66% in the same period.

According to the obtained data, it was concluded that the market is not very competitive. The IHH value of the companies under study, in 2021, is 1781 points ($1000 < H < 1800$) having remained relatively stable over the period under analysis. The market share of the 8 largest companies is 85,5% in 2021.

Índice Geral

Agradecimentos……... i
Resumo…….…. ii
Abstract…… iii
Índice de Figuras……... vi
Índice de Tabelas…….. vii
Índice de Gráficos……... viii
Lista de Acrónimos e Siglas……... ix
1. Introdução…… 1
2. O conceito de termalismo e sua evolução ao longo do tempo…… 3
2.1. A saúde e o termalismo……. 3
2.2. Breve história do termalismo no Mundo e Portugal……... 4
2.3. O termalismo no mundo: perspetivas futuras…… 6
3. Oferta de termalismo clássico e de bem-estar em Portugal…… 12
4. Procura do termalismo clássico e de bem-estar em Portugal…….. 17
4.1. A evolução da frequência termal em Portugal…….. 17
4.2. Frequência termal por segmento em Portugal……. 18
4.3. Sazonalidade da procura termal em Portugal……... 20
4.4. Evolução da faturação por segmento de termalismo em Portugal…….……... 22
5. Metodologia…… 24
6. Análise e discussão de resultados…….…... 26
6.1. **Resultados operacionais…….. 27**
6.2. **Volume de negócios…….…… 28**
6.3. **Valor acrescentado bruto…….…… 29**
6.4. **EBITDA…… 30**
6.5. **Número de empregados…….…….. 31**
6.6. **Rendibilidade…… 33**
6.6.1. Rendibilidade económica (%)…….…… 34
6.6.2. Rendibilidade dos capitais próprios (%)…….…….. 35
6.7. **Liquidez geral…….... 36**
6.8. **Endividamento…… 37**
6.9. **Concentração dos estabelecimentos termais…….…… 38**

Conclusão…….... 44

Limitações da investigação e sugestões para futuras investigações…….…… 46

Referências bibliográficas…… 47

Anexos……..… 51

Anexo 1**:** Balanço e Demonstração de Resultados das Caldas de S. Jorge……..... 51

Anexo 2: Balanço e Demonstração de Resultados das Caldas de S. Jorge……..... 53

Índice de Figuras

Figura 1. Distribuição geográfica das termas em atividade e com atividade suspensa em Portugal……...……...…… 15

Índice de Tabelas

Tabela 1. Estabelecimento termais/ minerais por região, 2017, 2019 e 2020……..…… 7
Tabela 2. Mercado de fontes termais/ minerais por região, 2017, 2019 e 2020…..……... 8
Tabela 3. Fontes termais/ minerais: top 20 mercados em 2020……..……. 9
Tabela 4. Termas em atividade em Portugal…….…….……. 12
Tabela 5. Termas com atividade suspensa em Portugal…….…..…… 14
Tabela 6. Estabelecimentos termais sem informação económica e financeira desagregada…….……. 24
Tabela 7. Estabelecimentos termais ativos em estudo…….…….. 26
Tabela 8. RO dos estabelecimentos ter mais entre 2010 e 2021…….... 28
Tabela 9. VN dos estabelecimentos termais entre 2010 e 2021…….…… 28
Tabela 10. VAB total e médio dos estabelecimentos termais entre 2010 e 2021…….…..... 30
Tabela 11. EBITDA total e médio dos estabelecimentos termais entre 2010 e 2021…..…. 31
Tabela 12. Evolução dos custos com o pessoal entre os anos 2017 e 2019……..... 33
Tabela 13. Rendibilidade económica (em percentagem) entre 2010 e 2021……..... 34
Tabela 14. Rendibilidade financeira (em percentagem) entre 2010 e 2021…….… 35
Tabela 15. Liquidez geral entre 2010 e 2021……..… 37
Tabela 16. Endividamento (em percentagem) entre 2010 e 2021…….….. 38
Tabela 17. Valores críticos do Índice H…….…..... 39
Tabela 18. Volume de negócios das empresas com o CAE 86905 entre 2016 e 2020…..... 40
Tabela 19. Elementos estudo de concentração do mercado…….…. 40
Tabela 20. Produção e Vendas de Água Engarrafada em 2021 por Tipo Água…….…. 41
Tabela 21. Elementos estudo de concentração do mercado de 19 empresas……..… 42
Tabela 22. Ranking das empresas em estudo com maior quota de mercado no ano de 2021 ……..42

Índice de Gráficos

Gráfico 1. Crescimento médio anual do mercado: 2017-2019 e 2019-2020…….…… 6
Gráfico 2. Taxa de crescimento anual média projetada por setor, 2020 – 2025……..…. 10
Gráfico 3. Evolução da Frequência Termal no Período entre 2010 e 2020……..…... 17
Gráfico 4. Clientes por tipo de termalismo em 2020……..… 18
Gráfico 5. Número de clientes de termalismo clássico versus termalismo de bem-estar…. 19
Gráfico 6. Clientes do termalismo clássico e termalismo de bem-estar por NUTS II…..... 20
Gráfico 7. Distribuição de clientes totais por trimestre em percentagem…….….. 20
Gráfico 8. Distribuição de clientes de termalismo de bem-estar por trimestre……... 21
Gráfico 9. Distribuição clientes por grupos etários em 2020…….… 22
Gráfico 10. Faturação de clientes (em milhares de €)……..... 22
Gráfico 11. Quota de clientes em termalismo de bem-estar – estada média (em %)…….. 23
Gráfico 12. VN médios anuais dos estabelecimentos termais entre 2010 e 2021…….…... 29
Gráfico 13. NE médio dos estabelecimentos termais entre 2010 e 2021…….…... 31
Gráfico 14. Evolução do pessoal afeto às termas entre os anos de 2017 e 2021……..... 32

Lista de Acrónimos e Siglas

ACSS Administração Central do Sistema de Saúde

ATP Associação de Termas de Portugal

CAE Classificação Portuguesa de Atividades Económicas

FMI Fundo Monetário Internacional

DGEG Direção Geral de Energia e Geologia

GWI Global Wellness Institute

MCDT Meios Complementares de Diagnóstico e Terapêutica

SABI Sistema de Análise de Balanços Ibéricos

SNS Serviço Nacional de Saúde

1. Introdução

"O sector da saúde ocupa, atualmente, um espaço muito visível na nossa sociedade, seja em termos económicos, sociais ou meramente mediáticos" (Barros, 2013). Em Portugal, o aproveitamento das potencialidades deste setor pelos seus intervenientes (diferentes prestadores de saúde) torna-se fundamental na promoção da saúde e na prevenção da doença. Do ponto de vista do utente, a capacidade de decidir acerca da terapia a seguir e respetivas consequências, empodera-o, permitindo-lhe um maior controlo sobre e para a melhoria da sua saúde.

O ser humano, desde os tempos imemoriais, através dos demais saberes empíricos, procurou formas de combater estados de doenças, melhorar a saúde e o bem-estar. "Na atualidade, quando se fala de termalismo vem à lembrança a qualidade das águas minerais naturais termais bem como o seu impacto na saúde. Sendo a saúde sinónimo de bem-estar, felicidade e vida longa sem doença, a água simboliza a vida em toda a sua exuberância" (Pereira (2020), cit. Leandro & Leandro (2020)).

O recurso ao uso de água faz do termalismo um "medicamento" natural pela sua capacidade "curativa" e "preventiva" de patologias, sendo considerada como "terapia travão". O tratamento termal comporta o "conjunto de ações terapêuticas indicadas e praticadas a um termalista, sempre sujeito à compatibilidade com as indicações terapêuticas que foram atribuídas ou reconhecidas à água mineral natural utilizada para esse efeito" (Decreto-Lei n.º 142/2004, 2004). É um tratamento multifatorial que utiliza a água termal retirada da nascente, entregando-a ao utente de diferentes formas. Os seus efeitos químicos, térmicos e mecânicos são potenciados de diferentes formas, como por exemplo, através das argilas, dos banhos, dos chuveiros, das nebulizações, das piscinas, entre outros.

Alinhado com o Plano Nacional de Saúde – Revisão e Extensão a 2020 – o termalismo "pode contribuir para o tratamento e prevenção de patologias crónicas, bem como para uma eventual redução da despesa em meios complementares de diagnóstico e terapêutica (MCDT) e em medicamentos, para além da diminuição do absentismo laboral, aumento da produtividade e melhoria da qualidade de vida" (Despacho n.º 1492/2018 de 12 de fevereiro dos Gabinetes do Secretário de Estado Adjunto e da Saúde e da Secretaria de Estado do Turismo, 2018).

Em Portugal, os benefícios para a saúde são reconhecidos de forma explícita numa lista de 10 tratamentos termais autorizados pelo Ministério da Saúde (Direção Geral de Saúde, 2019), nas seguintes condições clínicas: aparelho circulatório, aparelho digestivo, aparelho nefro-urinário, aparelho respiratório, ginecológicas, metabólico-endócrinas, reumáticas e músculo esqueléticas, pele, sangue e sistema nervoso.

A exploração destas águas é muito impactante para as regiões onde se encontram as termas e para o país em geral. Segundo a Direção Geral de Energia e Geologia (DGEG) o montante de vendas proveniente do engarrafamento de águas, em 2021, ascendeu os 195,2 milhões de euros. Economicamente, as termas têm contribuído para a atração de investimento em regiões mais desfavorecidas, criação de empregos e diminuição de assimetrias locais e regionais. "Tornaram-se cada vez maiores, transformaram-se em verdadeiros paraísos, com imensas atividades lúdicas associadas e sofisticados equipamentos, tais como: piscinas, áreas de deporto, estátuas, restaurantes, etc." (Seixas, 2014).

A determinação das valências terapêuticas e/ ou tratamentos de saúde e bem-estar está diretamente relacionada com as propriedades das águas e meios que as termas dispõem, sendo a oferta diferenciada ao nível local e regional. Segundo a DGEG, em Portugal, no ano de 2021 o pessoal afeto aos estabelecimentos termais aumento em 7,7%, com um total de pessoal efetivo e pessoal temporário de 824 pessoas.

O presente estudo pretende analisar e caracterizar o setor das termas em Portugal. Em termos da oferta e procura, irá efetuar-se uma caracterização da distribuição espacial das termas em Portugal, a evolução da frequência termal, a sazonalidade da procura nos segmentos de termalismo clássico e de bem-estar. De seguida, irá efetuar-se uma síntese das suas características em termos económico-financeiros – EBITDA, endividamento, número de funcionários, liquidez geral, volume de negócios, valor acrescentado bruto, rendibilidade económica, rendibilidade financeira, resultados operacionais, bem como uma análise da concentração do mercado, através dos rácios de concentração das quatro/ oito maiores empresas. Além disso, medir a estrutura de mercado através do índice Herfindahl-Hirschman.

2. O conceito de termalismo e sua evolução ao longo do tempo

O presente capítulo visa clarificar os conceitos de saúde e termalismo, seguindo-se de uma breve história do termalismo em Portugal e no mundo.

2.1. A saúde e o termalismo

Na sociedade atual existe uma preocupação cada vez maior com a saúde e com a obtenção de uma melhor forma física e uma melhor qualidade de vida.

A saúde é um processo dinâmico e deve ser encarado simultaneamente como um bem de consumo (na medida em que dá satisfação) e um bem de investimento (porque aumentando o stock de saúde diminui os dias de incapacidade, permitindo um maior nível de rendimento e consequentemente de consumo de bens e serviços) (modelo de Grossman em Barros, 2009).

O homem é um agente promotor da sua própria saúde, diária e continuadamente. De acordo com o modelo de Grossman, "quando as pessoas investem o seu tempo na promoção de "mais" e "melhor" saúde, o custo para o indivíduo é o valor do lazer preterido. O valor da melhoria da saúde é medido tanto no consumo como na produção. Atribuímos valor à saúde tanto por si mesma como pelo seu contributo à produção de outros bens. O valor intrínseco de estar e ser saudável é, em última análise, o valor que atribuímos à vida. O valor de saúde na produção de outros bens traduz-se quer através de menores taxas de absentismo mas igualmente em termos de produção por trabalhador ativo. Quer pelo lado do consumo ou pelo lado da produção, o produto do sector de saúde é uma significativa contribuição para a economia" (Folland et al., 2007).

A água constitui um dos recursos mais importantes na obtenção de melhores resultados em saúde e as opções terapêuticas da água têm sido expandidas. "Há milhares de anos que a água representa uma forma de satisfazer necessidades primárias, um caminho de navegação, meio de lazer e uma ferramenta terapêutica. As águas minerais naturais são a base do termalismo, e os vestígios desta prática remontam a uma época prévia à Antiguidade Grega. Existem diversos tipos de águas minerais naturais, que se diferenciam sobretudo pela composição

química, mineralização e temperatura, tendo cada uma delas indicações terapêuticas específicas." (Leal, 2019).

Segundo o dicionário da língua portuguesa da Infopédia o termalismo é definido como "1. Ciência da utilização e exploração das águas minerais. 2. Aproveitamento das condições terapêuticas e de lazer oferecidas pelas estâncias termais. 3. Prática de turismo termal." "No seu sentido lato inclui o conjunto dos meios medicinais, sociais, sanitários, administrativos e de acolhimento com o propósito da utilização das águas minerais, do gás termal e de lamas com fins terapêuticos (Ramos, 2008).

O termalismo divide-se em duas vertentes: o termalismo clássico e o termalismo de bem-estar. No termalismo clássico, os estabelecimentos praticam uma série de tratamentos terapêuticos, devidamente prescritos por um médico, e utilizam a água mineral natural de acordo com as informações terapêuticas que lhe foram reconhecidas, com vista à cura de alguma doença ou mal-estar. Inicialmente, o termalismo vivia maioritariamente com a vertente clássica (curativa) mas, entretanto, o conceito evoluiu e as termas passaram a apresentar-se como locais privilegiados de promoção da saúde e busca do prazer e qualidade de vida (Costa, 2020).

Na vertente de termalismo de bem-estar, existem preocupações de prevenção da doença e promoção da saúde, incluindo atividades que fomentam o bem-estar com os banhos turcos, massagens, saunas, solários, etc.

2.2. Breve história do termalismo no Mundo e Portugal

O recurso aos cuidados termais, enquanto prática de saúde e bem-estar, vem de tempos antigos. Na Pré-História, o homem ao verificar que os animais melhoravam ou curavam as suas feridas, bebendo ou molhando-se nestas águas, procedeu à sua transferência para os cuidados aos humanos. Enquanto povo, terão sido os gregos os primeiros a descobrir e fazer uso das propriedades das águas termais. Nas primeiras termas, nascentes na Grécia Antiga (2 400 anos A.C.), os aquários eram designados de Asclepsios, nome do respetivo deus da medicina. Os crentes nos deuses acreditavam na cura através das águas que eram associadas à sua divindade. Por sua vez, Hipócrates, considerado o pai da medicina, não acreditava que a fé curasse, mas sim a água com as suas propriedades, a luz, as condições climáticas, a dieta,

o descanso e o relaxamento. Se a doença era o desequilíbrio do corpo, estes elementos articulados entre si contribuíam para o seu (re)equilíbrio. Para si, a hidroterapia era mais um meio de cura a par de outros. Outros povos, com destaque para os romanos, judeus, turcos e indianos seguiam esta via (Leando & Leandro, 2015).

Historicamente, o interesse pelo termalismo tem passado por diversas oscilações, acompanhando as preocupações com a saúde e a doença, as tendências da medicina e da sociedade, as políticas de saúde, os hábitos, as modas e as perspetivas do mercado. Na Antiguidade, foram sobretudo os romanos que mais procederam à sua divulgação. Na era imperial, exploraram técnicas de aquecimento da água, desenvolvendo as termas nas cidades que iam construindo para aí desfrutarem de espaços de relaxamento e bem-estar. Em Roma, ficaram célebres as termas de Caracalla e as de Diocleciano. Em território português a sua exploração antecede a fundação da nacionalidade (Cantista, 2008-2010).

A fama e a notoriedade das termas foi-se expandido por toda a Europa, com especial relevância para França (Termas de Plombières, Aix-les-Bains, Bourbon-Lancy, entre outras), Alemanha (Termas de Baden-Baden, hoje chamadas de Termas Caracalla), Suiça (Termas de Baden, próximo de Zurique), Áustria (Termas de Gastein, e Ischl), Itália (Termas de Lucques e Bagno Vignoni) e, por fim, Portugal (em que se destacam as Termas das Caldas da Rainha, impulsionadoras do primeiro hospital do Mundo, o Hospital Termal das Caldas da Rainha) (Costa, 2020).

A este período de grande prosperidade do termalismo em Portugal, segue-se uma fase de acentuado declínio, devido, sobretudo, ao enorme desenvolvimento verificado na terapêutica farmacológica, e ao desencadear, nas primeiras décadas do século XX, da I e II Guerras Mundiais, Guerra Civil Espanhola e ao estabelecimento do Estado Novo português, observando-se ainda neste período um aumento na procura do turismo balnear (Fúster, 1991; Cantista, 2010).

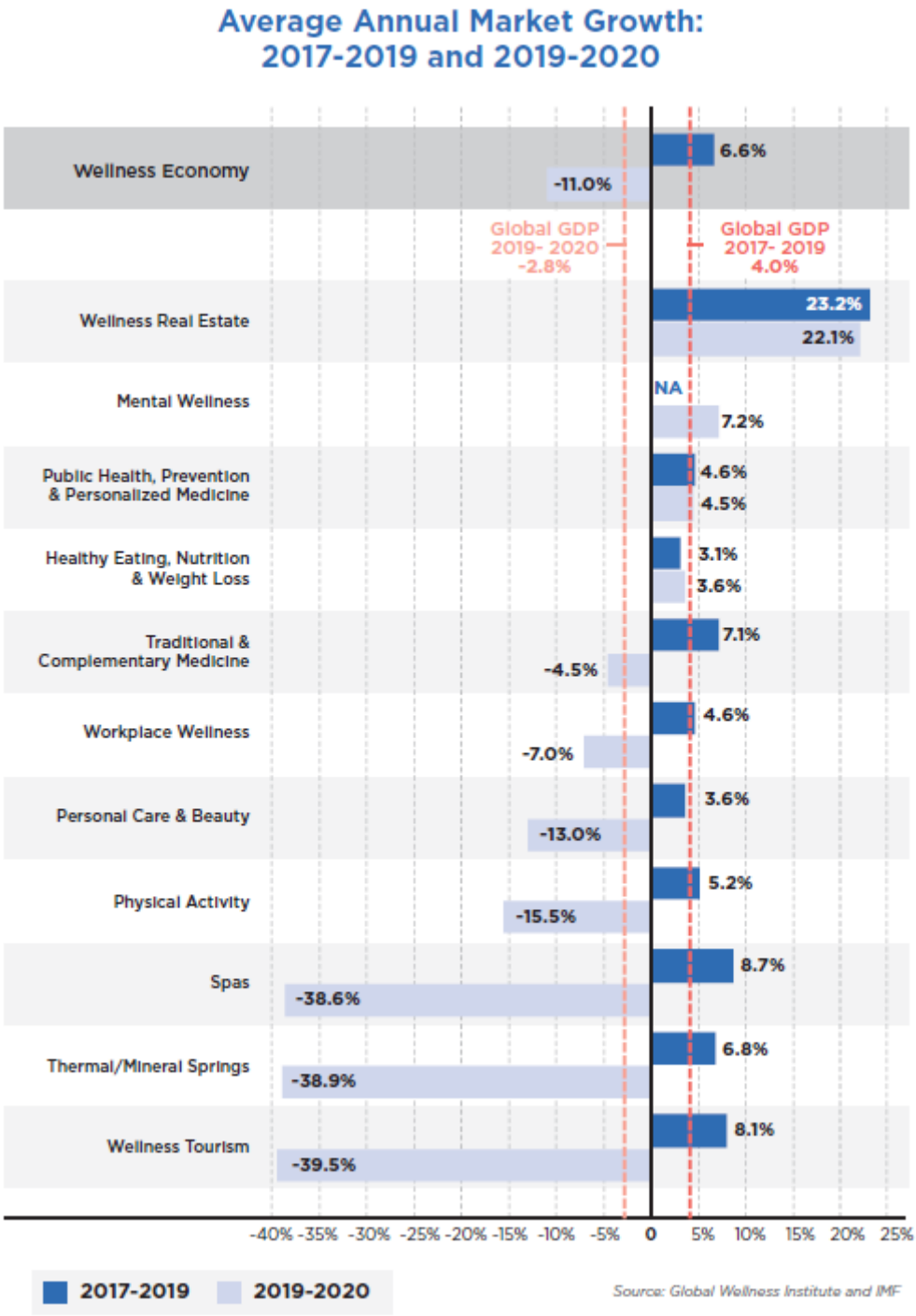
Em Portugal, "na década de 90, surge um renovado interesse no termalismo, com o Plano Nacional de Turismo, 1989-1992, a focar-se no relançamento desta atividade, o que resultou no aumento da procura termal, bem como no desenvolvimento e reestruturação de balneários e estâncias termais" (Plano Nacional do Turismo, 1989; Gustavo, 2010).

Publica-se a nova lei do termalismo, pelo Decreto-Lei n.º 142/2004, aprovando o regime jurídico da atividade termal, que regula o licenciamento, o funcionamento e a fiscalização dos estabelecimentos termais, e que vem substituir o Decreto n.º 15401, de 20 de abril de 1928.

2.3. O termalismo no mundo: perspetivas futuras

Dos setores de bem-estar, os estabelecimentos termais/minerais estiveram entre os setores de bem-estar que mais cresceram de 2017 a 2019. Apresentaram um crescimento das receitas de 6,8% ao ano durante este período.

Gráfico 1. Crescimento médio anual do mercado: 2017-2019 e 2019-2020



O crescimento dos estabelecimentos termais/minerais é notório nos cinco continentes, merecendo especial destaque a região da Ásia-Pacífico, com 25 952 estabelecimentos termais/ minerais em 2020.

Tabela 1. Estabelecimento termais/ minerais por região, 2017, 2019 e 2020

Thermal/Mineral Springs Establishments by Region, 2017, 2019, 2020

	Number of Thermal/Mineral Springs Establishments		
	2017*	2019	2020*
Asia-Pacific	25,916	25,950	25,952
Europe	5,967	6,198	6,188
Latin America-Caribbean	1,096	1,127	1,128
North America	302	336	337
Middle East-North Africa	416	432	432
Sub-Saharan Africa	50	62	62
WORLD	**33,747**	**34,105**	**34,099**

** 2017 figures for this sector have been revised since GWI released the previous version of the Wellness Economy Monitor, due to improved data availability in a few countries. 2020 figures are preliminary estimates based upon currently available data, and are subject to revision, as 2020 data are not yet available in some countries that publish data on this sector.*
Source: Global Wellness Institute.

A história secular de cura e relaxamento das águas termais e minerais traduz-se em 94,48% e 94,25% de receitas no setor, em 2017 e 2020, nas regiões da Ásia-Pacífico e Europa.

Das atividades de bem-estar, a procura de atividades termais foi uma das mais afetadas pelas medidas restritivas impostas por diversos países para controlar a pandemia Covid-19. Entre 2019 e 2020 verificou-se uma diminuição de 39,5% no turismo de bem-estar a nível mundial, de 38,9% no termalismo e de 38,6% nos spas.

Tabela 2. Mercado de fontes termais/ minerais por região, 2017, 2019 e 2020

Thermal/Mineral Springs Market by Region, 2017, 2019, 2020

	Thermal/Mineral Springs Market				Average Annual Growth Rate	
	(US$ billions)			Per Capita 2020	2017-2019	2019-2020
	2017*	2019	2020*			
Asia-Pacific	$31.60	$36.76	$22.70	$5.44	7.9%	-38.2%
Europe	$21.76	$24.19	$14.66	$15.87	5.4%	-39.4%
Latin America-Caribbean	$1.52	$1.60	$0.82	$1.25	2.7%	-49.0%
North America	$0.73	$0.91	$0.67	$1.84	11.6%	-25.6%
Middle East-North Africa	$0.41	$0.41	$0.17	$0.33	0.6%	-59.5%
Sub-Saharan Africa	$0.08	$0.09	$0.04	$0.04	1.9%	-49.1%
WORLD	**$56.10**	**$63.96**	**$39.07**	**$5.04**	**6.8%**	**-38.9%**

** 2017 figures for this sector have been revised since GWI released the previous version of the Wellness Economy Monitor, due to improved data availability in a few countries. 2020 figures are preliminary estimates based upon currently available data, and are subject to revision, as 2020 data are not yet available in some countries that publish data on this sector.*
Note: The thermal/mineral springs revenue estimates include all revenues earned by these establishments, from bathing/swimming offerings, spa/wellness services and other treatments, other recreational activities, food & beverage, lodging, and other services. See Appendix A for more details. Figures may not sum to total due to rounding.
Source: Global Wellness Institute.

Em Portugal, os estabelecimentos termais retomaram a sua atividade entre 15/06 e 11/08 de 2020, intensificando a higienização e os cuidados de limpeza tal como recomendado pela Direção Geral de Saúde (Direção Geral de Saúde, 2020). Contudo, durante os períodos de confinamento, alguns países permitiram a aplicação de tratamentos termais a pacientes com sintomas prolongados e recuperações lentas pós-covid-19. A Eslovénia, Itália e a República Checa ofereceram vales aos cidadãos para a utilização dos estabelecimentos termais (Global Wellness Intitute, 2021).

Tabela 3. Fontes termais/ minerais: top 20 mercados em 2020

Thermal/Mineral Springs: Top Twenty Markets in 2020

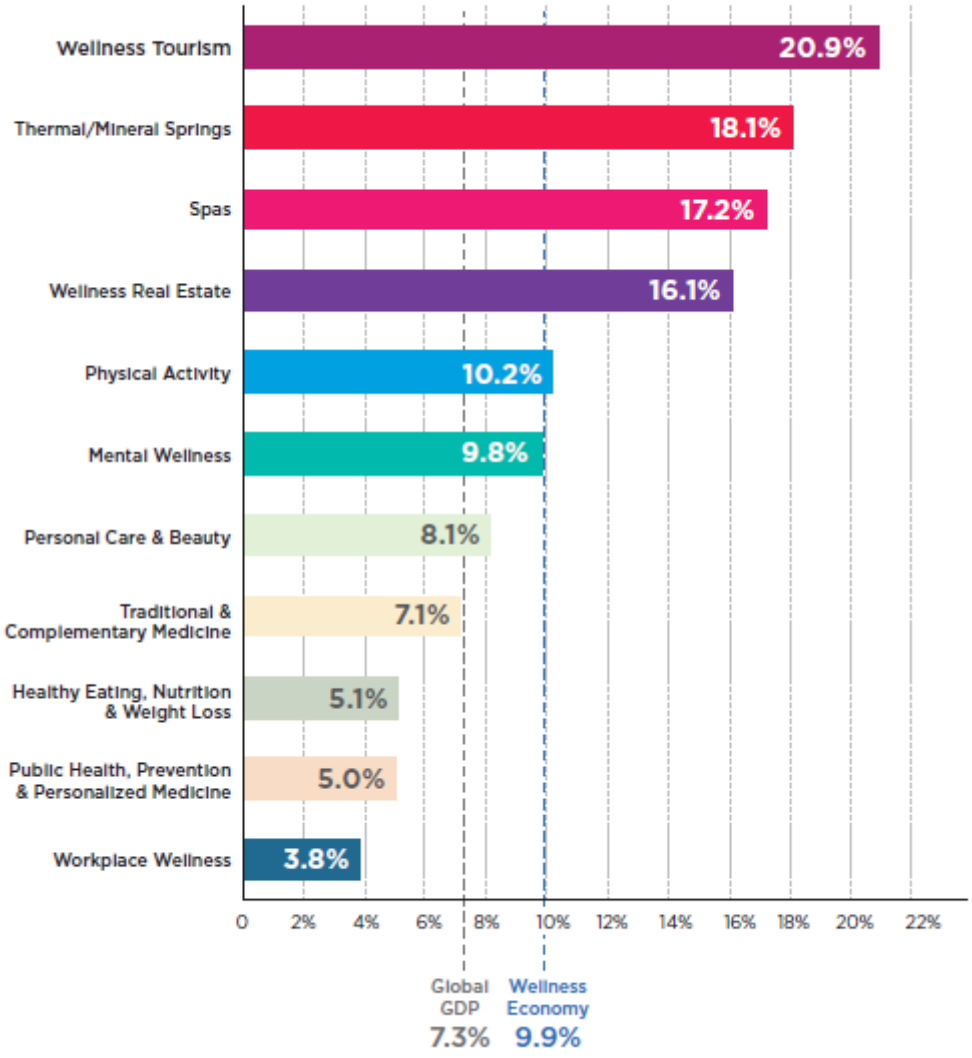
	Thermal/Mineral Springs Market (US$ billions)			Rank in 2020	Average Annual Growth Rate 2017-2019	Average Annual Growth Rate 2019-2020
	2017*	2019	2020*			
China	$17.50	$21.03	$12.32	1	9.6%	-41.4%
Japan	$12.80	$14.21	$9.22	2	5.4%	-35.1%
Germany	$7.15	$7.78	$5.19	3	4.3%	-33.3%
Russia	$3.67	$4.14	$2.41	4	6.2%	-41.8%
Italy	$1.72	$1.79	$1.01	5	2.2%	-44.0%
Austria	$0.96	$0.99	$0.66	6	1.5%	-33.3%
United States	$0.63	$0.80	$0.62	7	12.8%	-23.0%
Taiwan	$0.43	$0.53	$0.49	8	10.8%	-7.9%
Poland	$0.67	$0.71	$0.47	9	2.5%	-33.3%
Brazil	$0.72	$0.80	$0.41	10	5.6%	-48.5%
Czech Republic	$0.63	$0.67	$0.41	11	3.1%	-38.2%
Spain	$0.68	$0.80	$0.41	12	8.3%	-49.0%
Hungary	$0.79	$0.91	$0.36	13	7.3%	-60.3%
Switzerland	$0.48	$0.54	$0.35	14	6.1%	-34.8%
Iceland	$0.43	$0.53	$0.35	15	11.1%	-34.4%
Slovakia	$0.44	$0.50	$0.34	16	6.8%	-33.0%
Turkey	$0.67	$0.65	$0.31	17	-1.5%	-52.0%
France	$0.65	$0.63	$0.29	18	-2.3%	-53.8%
Slovenia	$0.45	$0.48	$0.28	19	3.5%	-41.9%
Romania	$0.33	$0.50	$0.26	20	23.6%	-49.0%

** 2017 figures for this sector have been revised since GWI released the previous version of the Wellness Economy Monitor, due to improved data availability in a few countries. 2020 figures are preliminary estimates based upon currently available data, and are subject to revision, as 2020 data are not yet available in some countries that publish data on this sector.*
Note: The thermal/mineral springs revenue estimates include all revenues earned by these establishments, from bathing/swimming offerings, spa/wellness services and other treatments, other recreational activities, food & beverage, lodging, and other services. See Appendix A for more details.
Source: Global Wellness Institute.

Conhecidos pelos inúmeros benefícios para a saúde, o crescente envelhecimento da população e a consciencialização para a adoção de estilos de vida saudáveis, o Fundo Monetário Internacional (FMI) prevê um crescimento de 18,1%, até 2025, do termalismo, figurando-se como o segundo setor que mais crescerá na economia de bem-estar.

Gráfico 2. Taxa de crescimento anual média projetada por setor, 2020 - 2025

Projected Average Annual Growth Rate by Sector, 2020-2025



Source: Global Wellness Institute and IMF

3. A oferta do termalismo clássico e de bem-estar em Portugal

A ligação entre a saúde e o bem-estar levou a uma oferta mais diversificada de atividades, resultando numa evolução do conceito do termalismo clássico. De acordo com Gonçalves & Guerra, (apud PEREIRA S. 2020, p. 12), "esta diversificação tem-se vindo a observar principalmente nos segmentos de *wellness* e estética, muitas vezes publicitados por balneários e estâncias termais. Atualmente, pretende-se conjugar atividades termais, onde se exploram os efeitos terapêuticos das águas termais, com atividades do foro mais lúdico e turístico, como programas de relaxamento, passeios na natureza, degustação de produtos regionais, entre outras, de forma a atrair cada vez mais utilizadores para este setor.

Segundo a DGEG, existem atualmente em Portugal 62 estabelecimentos termais, entre balneários e estâncias, que oferecem serviços de base termal (Tabela 4).

Tabela 4. Termas em atividade em Portugal

Designação da Concessão	Concelho	Distrito
Águas Santas do Vimeiro	Torres Vedras	Lisboa
Banho de Alcafache	Viseu	Viseu
Caldas da Cavaca	Aguiar da Beira	Guarda
Caldas da Rainha	Caldas da Rainha	Leiria
Caldas da Saúde	Santo Tirso	Porto
Caldas das Murtas	Amarante	Porto
Caldas das Taipas	Guimarães	Braga
Caldas de Aregos	Resende	Viseu
Caldas de Chaves	Chaves	Vila Real
Caldas de Monção	Monção	Viana do Castelo
Caldas de Monchique	Monchique	Faro
Caldas de S. Jorge	Santa Maria da Feira	Aveiro
Caldas de S. Lourenço	Carrazeda de Ansiães	Bragança

Caldas de Sangemil	Tondela	Viseu
Caldas de Vizela	Vizela	Braga
Caldas do Carlão	Murça	Vila Real
Caldas do Cró	Sabugal	Guarda
Caldas do Gerês	Terras de Bouro	Braga
Caldas e Fonte Santa (Caldas de Manteigas)	Manteigas	Guarda
Caldas Santas de Carvalhelhos	Boticas	Vila Real
Caldelas	Amares	Braga
Curia	Anadia	Aveiro
Entre-os-rios (Quinta da Torre)	Penafiel	Porto
Fadagosa de Nisa	Nisa	Portalegre
Felgueira	Nelas	Viseu
Fonte Santa de Almeida	Almeida	Guarda
Fonte Santa de Monfortinho	Idanha-a-Nova	Castelo Branco
Longroiva	Mêda	Guarda
Luso	Mealhada	Aveiro
Melgaço	Melgaço	Viana do Castelo
Pedras Salgadas	Vila Pouca de Aguiar	Vila Real
Piedade	Alcobaça	Leiria
Termas da Moimenta	Terras de Bouro	Braga
Termas da Sulfúrea	Fronteira	Portalegre
Termas da Terronha	Vimioso	Bragança
Termas das Águas	Penamacor	Castelo Branco
Termas de S. Miguel	Fornos de Algodres	Guarda
Termas de S. Vicente	Penafiel	Porto
Termas de São Pedro do Sul	S. Pedro do Sul	Viseu
Termas de São Tiago	Penamacor	Castelo Branco
Termas do Bicanho	Soure	Coimbra
Termas do Carvalhal	Castro Daire	Viseu

Termas do Vale da Mó	Anadia	Aveiro
Unhais da Serra	Covilhã	Castelo Branco
Vidago	Chaves	Vila Real

Fonte: adaptado da DGEG (2021).
(https://www.dgeg.gov.pt/pt/areas-setoriais/geologia/recursos-hidrogeologicos/exploracao-de-aguas-minerais-naturais/termalismo/termas-em-atividade/)

Predomina a sua concentração nas regiões norte e centro de Portugal, estando apenas 46, em atividade, segundo a DGEG, em 2021.

Tabela 5. Termas com atividade suspensa em Portugal

Designação da Concessão	Concelho	Distrito	Situação
Águas de Vilarelho	Chaves	Vila Real	Atividade não iniciada
Caldas de Canaveses	Marco de Canaveses	Porto	Sem concessionário
Caldas de Moledo	Mesão Frio	Vila Real	Atividade não iniciada
Caldas de S. Paulo	Oliveira do Hospital	Coimbra	Atividade suspensa em 2021
Cardal	Vila Pouca de Aguiar	Vila Real	Atividade não iniciada
Corgas Largas	Gouveia	Guarda	Atividade não iniciada
Granjal	Santa Comba Dão	Viseu	Atividade não iniciada
Ladeira de Envendos	Mação	Santarém	Atividade suspensa em 2021
Termas das Gaeiras	Óbidos	Leiria	Atividade não iniciada
Termas de Monte Real	Leiria	Leiria	Atividade suspensa em 2021
Termas de Moura	Moura	Beja	Atividade não iniciada
Termas do Eirogo	Barcelos	Braga	Atividade suspensa
Termas do Estoril	Cascais	Lisboa	Atividade suspensa em 2021
Termas do Monte da Pedra	Crato	Portalegre	Atividade suspensa
Termas do Vale dos Cucos	Torres Vedras	Lisboa	Sem concessionário
Termas Salgadas da Batalha	Batalha	Leiria	Atividade não iniciada
Vilar de Mouros	Vila Nova de Cerveira	Viana do Castelo	Atividade não iniciada

Fonte: adaptado da DGEG (2021).
(https://www.dgeg.gov.pt/pt/areas-setoriais/geologia/recursos-hidrogeologicos/exploracao-de-aguas-

minerais-naturais/termalismo/termas-com-atividade-suspensa/)

As termas são destinos de bem-estar por excelência, localizados em zonas aprazíveis e com elevada qualidade de vida, estando dispersas pelo território nacional, particularmente nas zonas do interior, correspondendo às falhas tectónicas que atravessam as regiões. Portugal possui uma vasta oferta de termas localizadas em cidades e vilas, balneários e resorts termais (ARPT – Porto e Norte, 2013).

Figura 1. Distribuição geográfica das termas em atividade e com atividade suspensa em Portugal



Fonte: DGEG (2021)

(https://www.dgeg.gov.pt/media/foepwasd/2021-09-22_mapa_amn_termalismo.jpg)

A região Centro predomina na concentração de estabelecimentos termais. São 23 unidades (50%) e, na região norte 20 unidades, 44%.

4. Procura do termalismo clássico e de bem-estar em Portugal

As propriedades especiais das águas fazem dos estabelecimentos termais espaços associados ao bem-estar e à recreação, posicionando-os como destinos de promoção de saúde. Permitem, de igual modo, o fomento do tecido económico regional, particularmente as que se situam em zonas de baixa densidade populacional, como ocorre na sua maioria.

4.1. A evolução da frequência termal em Portugal

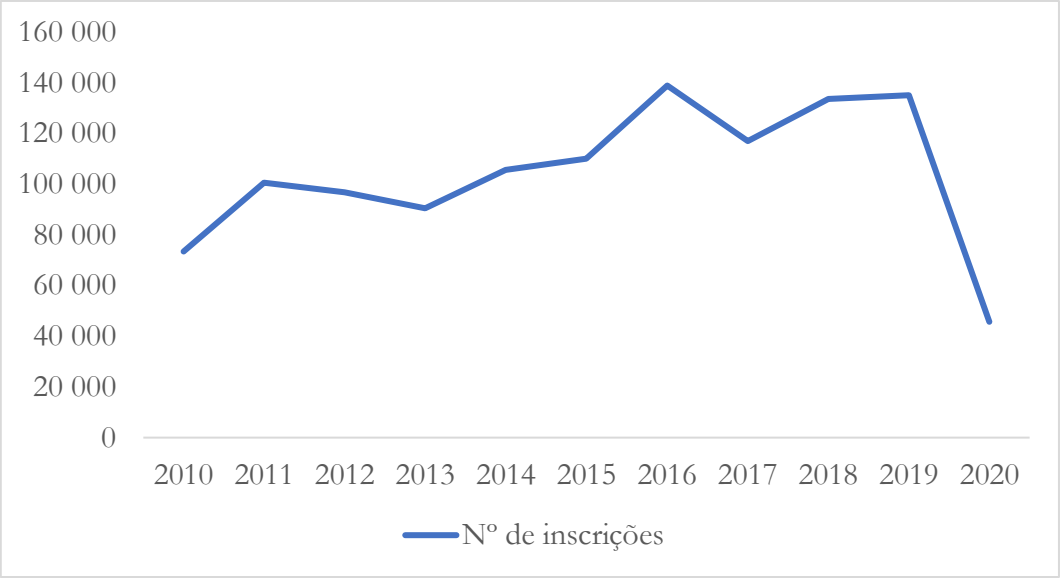
Em Portugal, os cuidados de saúde prestados aos utentes do Serviço Nacional de Saúde (SNS), correspondentes a Termalismo, eram, até 2011, "financiados segundo o mecanismo de reembolso" (Despacho n.º 1492/2018 de 12 de fevereiro dos Gabinetes do Secretário de Estado Adjunto e da Saúde e da Secretaria de Estado do Turismo, 2018).

A Circular Normativa (CN) da Administração Central do Sistema de Saúde (ACSS) n.º 22/2011, de 9 de agosto, suspendeu o regime livre de reembolso direto, dos tratamentos termais, prestados aos utentes do SNS.

Atualmente fora retomada a comparticipação do Estado, mediante prescrição médica, de "35% do preço dos tratamentos termais, com o limite de 95€", a partir de 2018 (Portaria n.º 337 – C/2018, 2018). O "projeto piloto, com a duração máxima de um ano", fora apresentado pela Comissão Interministerial, através do Despacho n.º 1492/ 2018.

Segundo o website Center of Portugal , "atualmente, os espaços termais estão modernizados e equipados com as mais recentes tecnologias em tratamentos, oferecendo também diversas atividades de lazer e descanso a quem frequenta as termas."

Gráfico 3. Evolução da Frequência Termal no Período entre 2010 e 2020



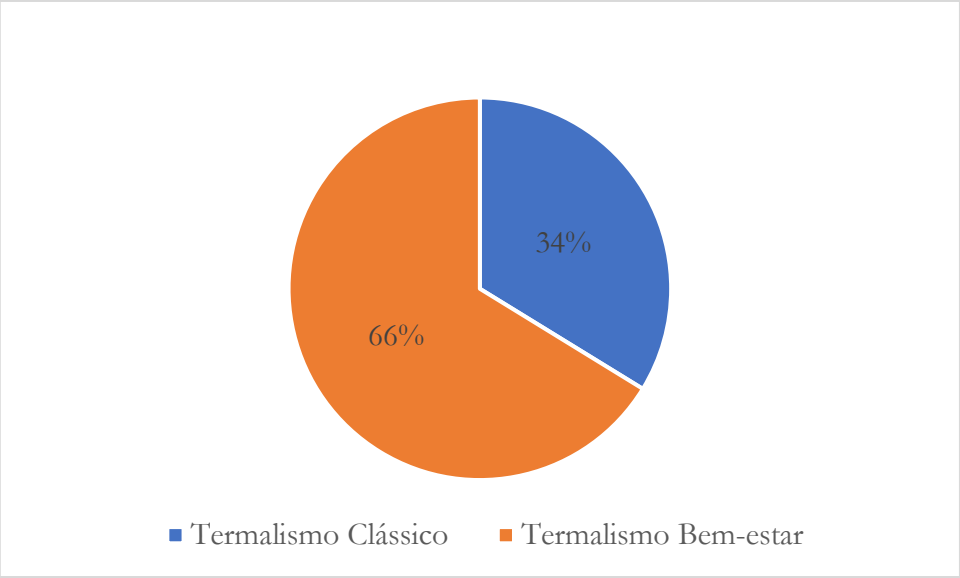
Fonte: DGEG - Estatística de Recursos Hidrogeológicos e Geotérmicos (adaptado).
(https://www.dgeg.gov.pt/pt/estatistica/geologia/recursos-hidrogeologicos-e-geotermicos/termalismo/)

Procurados pelos seus claros benefícios para a saúde e bem-estar, até 2019, verifica-se um aumento da frequência aos estabelecimentos termais, apesar de ter havido uma suspensão da comparticipação pelo Estado em 2011. Em 2019, os tratamentos voltaram a ser comparticipados.

4.2. Frequência termal por segmento em Portugal

Atualmente, a maioria dos complexos termais com maior procura, de maior dimensão e com ofertas termais diversificadas, alicerçadas em novas experiências, permanece em funcionamento durante, praticamente, todo o ano, factos evidenciados pela estatística termal do setor, registando-se encerramentos pontuais no primeiro e último mês do ano (ATP, 2020; ATP, 2019; ATP, 2018; ATP, 2017).

Gráfico 4. Clientes por tipo de termalismo em 2020

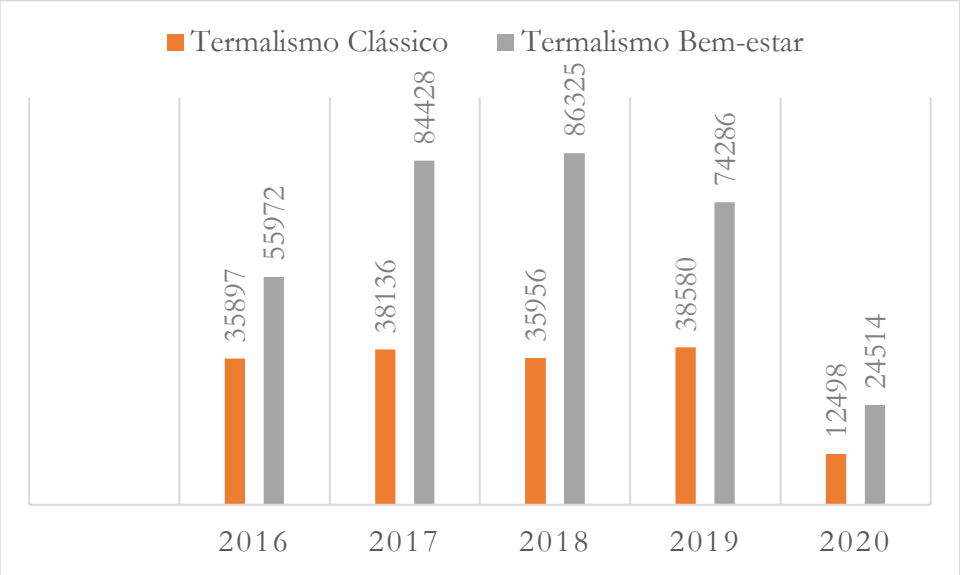


Fonte: adaptado dos relatórios da ATP (2020).

Segundo a ATP, em 2020, os estabelecimentos termais receberam 12498 clientes para tratamentos termais (34% do total) e 24514 em lazer (66%).

À semelhança do que aconteceu noutros países, o setor do termalismo português ressentiu-se dos efeitos causados pela pandemia de Covid-19, tendo existido acentuadas quebras na procura.

Gráfico 5. Número de clientes de termalismo clássico versus termalismo de bem-estar

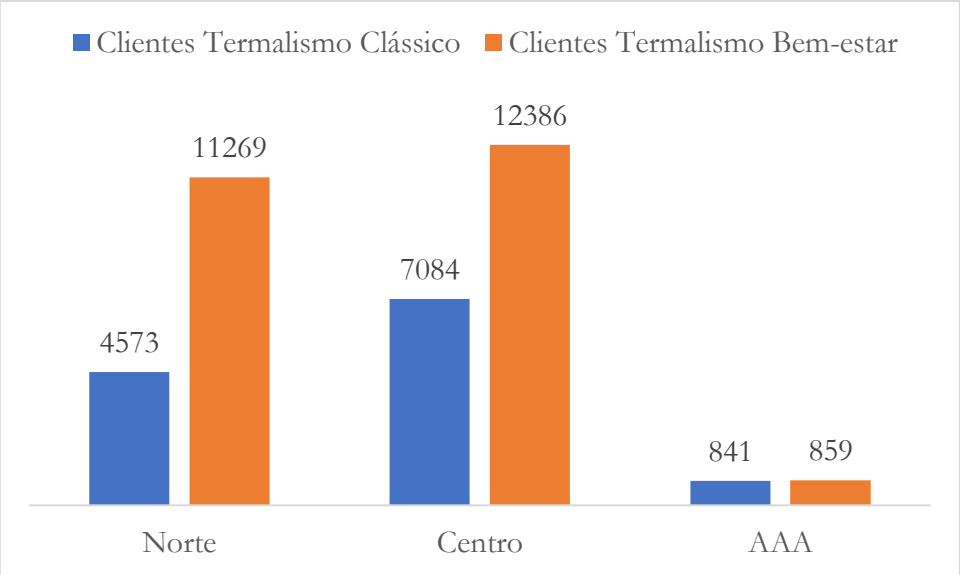


Fonte: adaptado dos relatórios da ATP (2016 a 2020).

O segmento de bem-estar é a principal motivação da procura das termas por parte dos

clientes. Entretanto, em 2019 o termalismo clássico apresenta-se com um aumento de 7% face ao ano de 2018 que tinha representado um peso de 29% na procura total.

Gráfico 6. Clientes do termalismo clássico e termalismo de bem-estar por NUTS II



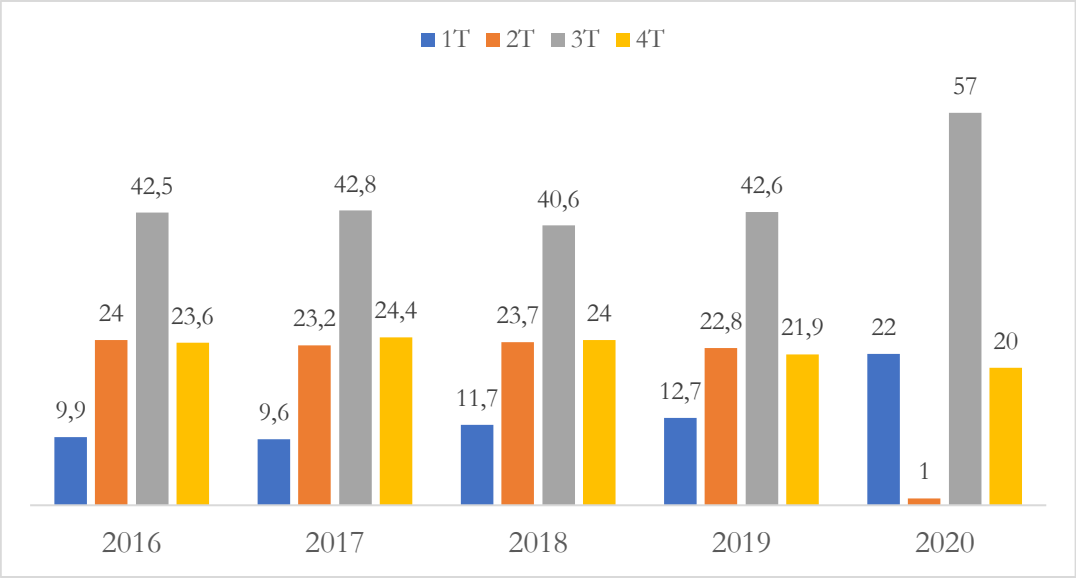
Fonte: adaptado do relatório da ATP (2020).

As regiões do Alentejo, Algarve e Área Metropolitana de Lisboa (AAA) são as zonas onde menos clientes procuram as termas.

4.3. Sazonalidade da procura termal em Portugal

A procura termal é sazonal. O trimestre que regista menor procura é o primeiro, sendo o reflexo da sazonalidade do termalismo clássico, que, à exceção de 2020, nunca ultrapassa 13% da procura anual (Gráfico 8). Os meses de julho, agosto e setembro são os de eleição para os clientes termais, onde se concentra mais de 40% da procura anual nos últimos quatro anos, à exceção do ano de 2020, fruto da pandemia.

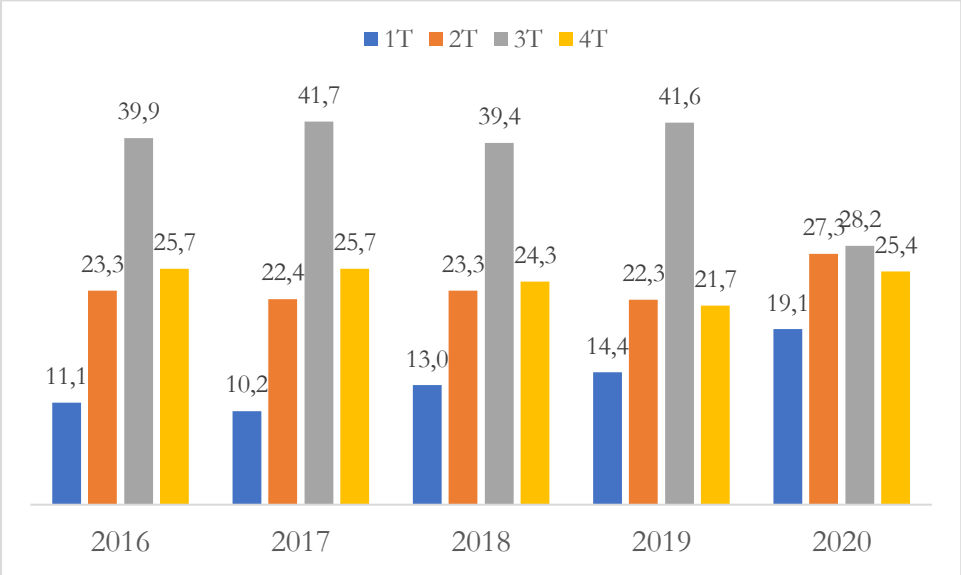
Gráfico 7. Distribuição de clientes totais por trimestre em percentagem



Fonte: adaptado do relatório da ATP (2020, 2019, 2018, 2017).

A pandemia causada pela Covid-19 originou acentuadas quebras na procura: no ano de 2020 face a 2019, houve 68% de quebra no número de clientes no termalismo clássico e de 67% no termalismo de bem-estar.

Gráfico 8. Distribuição de clientes de termalismo de bem-estar por trimestre



Fonte: adaptado do relatório da ATP (2020, 2019, 2018, 2017).

Entre os anos de 2016 e 2020, verifica-se que para os segmentos de termalismo clássico a tendência por procura, por escalão etário, apresenta o maior valor na faixa etária com idades entre os 66 e os 74 anos. Os indivíduos entre os 26 e os 35 anos, representam o maior número de clientes que frequentam os estabelecimentos termais no segmento de bem-estar.

Gráfico 9. Distribuição clientes por grupos etários em 2020



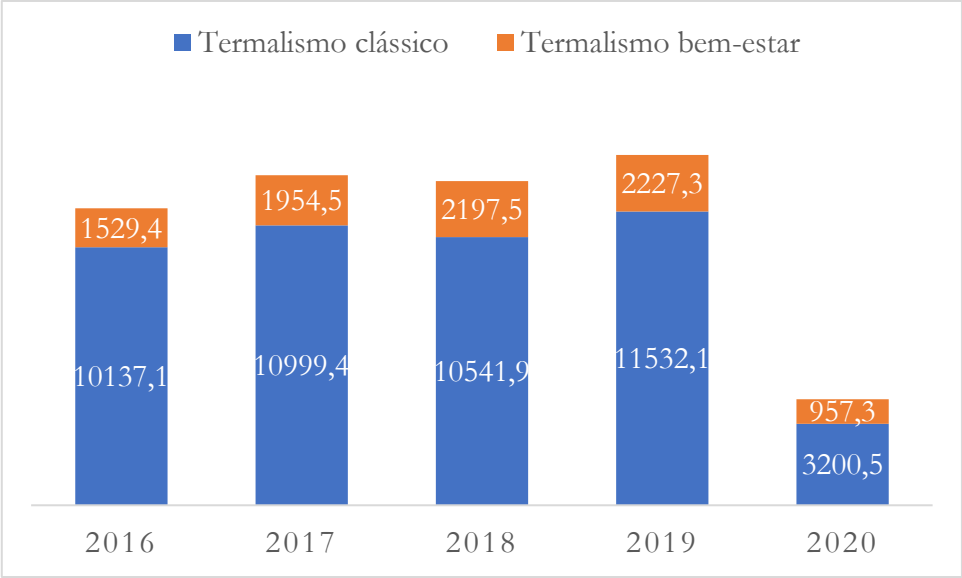
Fonte: adaptado da DGEG/Estatística de Recursos Hidrogeológicos e Geotérmicos (DSRGH).

(https://www.dgeg.gov.pt/pt/estatistica/geologia/recursos-hidrogeologicos-e-geotermicos/termalismo/estatistica-2020/)

4.4. Evolução da faturação por segmento de termalismo em Portugal

O ano de 2020 evidencia uma quebra acentuada de faturação no termalismo clássico comparativamente a 2019, com um decréscimo de 72%, sendo menos acentuada (-57%) no termalismo de bem-estar. Em 2020, cada cliente em termalismo clássico pagou 256,08€ em média pelos tratamentos, o que corresponde a -14% face a 2019 (pagou -42,83€).

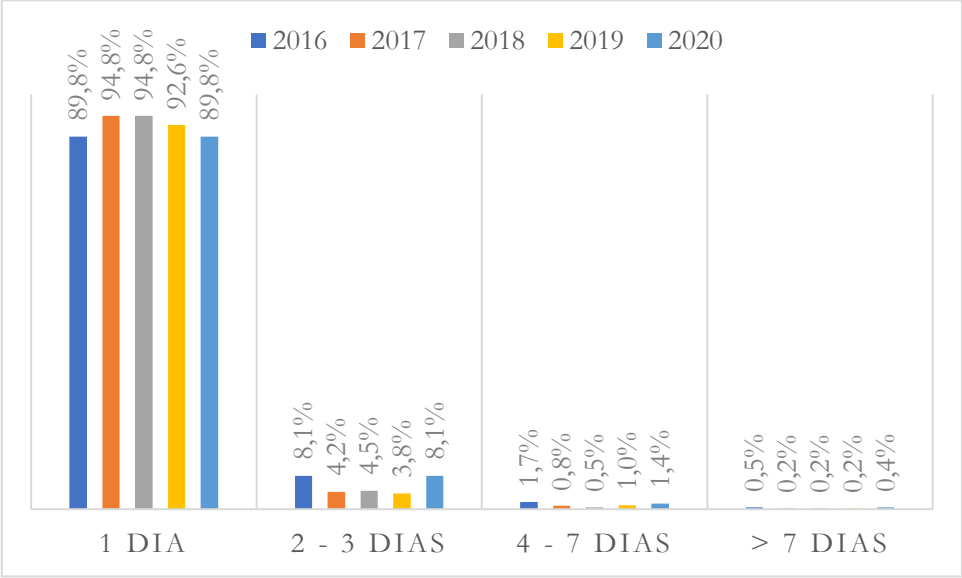
Gráfico 10. Faturação de clientes (em milhares de €)



Fonte: adaptado do relatório da ATP (2020, 2019, 2018, 2017, 2016).

No decorrer dos últimos anos, 90% dos clientes dos estabelecimentos termais ficam alojados, em média, apenas 1 dia.

Gráfico 11. Quota de clientes em termalismo de bem-estar – estada média (em %)



Fonte: adaptado do relatório da ATP (2020, 2019, 2018, 2017, 2016).

5. Metodologia

O Decreto Lei 381/2007 estabelece a classificação portuguesa das atividades económicas. A classificação portuguesa de atividades económicas (CAE) 86905 – Atividades Termais "compreende as atividades terapêuticas indicadas e praticadas num estabelecimento termal em que se utiliza a água mineral natural de acordo com as indicações terapêuticas que lhe foram atribuídas ou reconhecidas. Inclui técnicas complementares" (Instituto Nacional de Estatística, 2022).

O presente estudo efetuará uma caracterização das empresas com o CAE 86095, tenho por base os estabelecimentos termais enumerados pela DGEG em 2021, seguindo da recolha de informação através da base SABI, uma base de dados económicos e financeiros de empresas portuguesas e espanholas. Deste modo, foi possível efetuar uma caracterização económico-financeira das empresas agrupadas pelo CAE 86905, no período de 2010 a 2021.

De forma a alcançar os objetivos propostos, procedeu-se à recolha de informação para a obtenção dos dados para o estudo. De seguida, procedeu-se à definição da população não tendo sido consideradas as autarquias e empresas que exploram mais do que um estabelecimento termal, pela impossibilidade da desagregação da informação económica e financeira por unidade de negócio.

Tabela 6. Estabelecimentos termais sem informação económica e financeira desagregada

Designação da Concessão	**Concelho**	**Empresa**
Fonte Santa de Almeida	Almeida	Câmara Municipal de Almeida
Termas do Vale da Mó	Anadia	Câmara Municipal de Anadia
Caldas da Rainha	Caldas da Rainha	Câmara Municipal de Caldas da Rainha
Caldas de S. Lourenço	Carrazeda de Ansiães	Câmara Municipal de Carrazeda de Ansiães
Termas da Sulfúrea	Fronteira	Câmara Municipal de Castro de Vide
Termas das Águas	Penamacor	Câmara Municipal de Penamacor
Termas de S. Miguel	Fornos de Algodres	Grupo de Desenvolvimento das Termas de Portugal - Sociedade de Exploração Mineral, S.A.
Termas de São Tiago	Penamacor	Grupo de Desenvolvimento das Termas de Portugal - Sociedade de Exploração Mineral, S.A.
Termas do Bicanho	Soure	Grupo de Desenvolvimento das Termas de Portugal - Sociedade de Exploração Mineral, S.A.

Termas do Carvalhal	Castro Daire	Grupo de Desenvolvimento das Termas de Portugal - Sociedade de Exploração Mineral, S.A.
Caldas das Murtas	Amarante	Protermas - Gestão e Exploração de Termas, Lda
Fadagosa de Nisa	Nisa	Protermas - Gestão e Exploração de Termas, Lda
Termas da Terronha	Vimioso	Protermas - Gestão e Exploração de Termas, Lda
Caldas e Fonte Santa (Caldas de Manteigas)	Manteigas	SCC - Sociedade Central de Cervejas e Bebidas, S.A.
Entre-os-rios (Quinta da Torre)	Penafiel	SCC - Sociedade Central de Cervejas e Bebidas, S.A.
Longroiva	Mêda	SCC - Sociedade Central de Cervejas e Bebidas, S.A.
Luso	Mealhada	SCC - Sociedade Central de Cervejas e Bebidas, S.A.
Pedras Salgadas	Vila Pouca de Aguiar	VMPS - Águas e Turismo, S.A.
Vidago	Chaves	VMPS - Águas e Turismo, S.A.

Fonte: elaboração própria de acordo com a DGEG e base de dados SABI

Além disso, não foram consideradas as empresas que figuram na base SABI como inativas, dissolvidas, com CAE diferente do 86905 e sem informação económica e financeira na SABI, nomeadamente:

a) Caldas de Aregos: inativas desde 2018;
b) Caldas Santas de Carvalhelhos, Caldas de Monchique e Caldas das Taipas, sem informação económica e financeira na SABI;
c) Caldas de Sangemil, sob a gestão da empresa Beira Termais – Gestão de Equipamentos Termais, S.A., em dissolução desde 2021;
d) Luso, pela fusão, em 2021, com a SCC - Sociedade Central de Cervejas e Bebidas, S.A.;
e) Termas de Melgaço: são detentoras do CAE 86906 - Outras atividades de saúde humana, n.e.

À semelhança da empresa Protermas - Gestão e Exploração de Termas, Lda., o Grupo de Desenvolvimento das Termas de Portugal - Sociedade de Exploração Mineral, S.A possui mais do que um estabelecimento termal. Além dos estabelecimentos termais, exerce a sua atividade nas seguintes unidades hoteleiras: Hotel Monterio Aguieira, Hotel São Plácido e o Hotel Montemuro. O facto de não nos ser possível aceder à informação económica e financeira desagregada, impossibilitou a inclusão de ambas as empresas no presente estudo.

6. Análise e discussão de resultados

Para o estudo, além da recolha de dados através da base de dados SABI, procedeu-se à recolha de informações de fontes secundárias (artigos científicos, revisões de literatura, entre outros).

Dos critérios aplicados na metodologia, foram considerados 20 estabelecimentos termais que constam na tabela abaixo.

Tabela 7. Estabelecimentos termais ativos em estudo

Designação da Concessão	**Concelho**	**Empresa**
Águas Santas do Vimeiro	Torres Vedras	EMPRESA DAS ÁGUAS DO VIMEIRO, S.A.
Banho de Alcafache	Viseu	TERMAS SULFUROSAS DE ALCAFACHE, S.A.
Caldas da Cavaca	Aguiar da Beira	CALDAS DA CAVACA, S.A.
Caldas da Saúde	Santo Tirso	EMPRESA DAS CALDAS DA SAÚDE, UNIPESSOAL, LDA
Caldas de Chaves	Chaves	GESTÃO DE EQUIPAMENTOS DO MUNICÍPIO DE CHAVES, E.M., S.A.
Caldas de Monção	Monção	ADVANCESFERA, LDA
Caldas de S. Jorge	Santa Maria da Feira	SOCIEDADE DE TURISMO DE SANTA MARIA DA FEIRA, E.M., S.A.
Caldas de Vizela	Vizela	COMPANHIA DOS BANHOS DE VIZELA, S.A.
Caldas do Carlão	Murça	EMPRESA TERMAL DE CALDAS DE CARLÃO, LDA
Caldas do Cró	Sabugal	NATURA EMPREENDIMENTO, S.A.
Caldas do Gerês	Terras de Bouro	EMPRESA DAS ÁGUAS DO GERÊS, S.A.
Caldelas	Amares	EMPRESA DAS ÁGUAS MINERO-MEDICINAIS DE CALDELAS, S.A.
Curia	Anadia	SOCIEDADE DAS ÁGUAS DA CURIA, S.A.
Felgueira	Nelas	COMPANHIA DAS ÁGUAS MEDICINAIS DA FELGUEIRA, S.A.
Fonte Santa de Monfortinho	Idanha-a-Nova	XIPU - GESTÃO E ADMINISTRAÇÃO DE ACTIVOS, LDA
Piedade	Alcobaça	TERMAS DA PIEDADE, LDA
Termas da Moimenta	Terras de Bouro	CTM - COMPLEXO TERMAL DA MOIMENTA, LDA
Termas de S. Vicente	Penafiel	HOTEL DO MONTE - ACTIVIDADES HOTELEIRAS, S.A.
Termas de São Pedro	S. Pedro do Sul	TERMALISTUR - TERMAS DE S. PEDRO DO SUL, E.M.,

do Sul		S.A.
Unhais da Serra	Covilhã	SOCIEDADE TERMAL DE UNHAIS DA SERRA, S.A.

Fonte: elaboração própria de acordo com a base de dados SABI

Obtiveram-se, nesta mesma base, dados relativos ao *Earnings Before Interest, Tax, Depreciation and Amortization* (EBITDA), Número de Empregados (NE), Resultados Operacionais (RO), Valor Acrescentado Bruto (VAB) e Volume de Negócios (VN), no período de 2010 a 2021.

Posteriormente, os dados foram organizados sobre a forma de tabelas anuais, 2010, 2011, 2012, 2013, 2014, 2015, 2016, 2017, 2018, 2019, 2020 e 2021, sendo analisados e calculados:

a) Resultados operacionais totais e valores médio por empresa;
b) Volume de negócios total e valor médio por empresa,
c) Valor acrescentado bruto das empresas do setor e evolução temporal;
d) *Earnings Before Interest, Tax, Depreciation and Amortization* total e médio das empresas;
e) Número de empregados médio e total por empresa;
f) Rendibilidade
    a. Rendibilidade económica (%)
    b. Rendibilidade dos capitais próprios (%)
g) Liquidez geral
h) Endividamento
i) A quota de mercado (QM) referente a cada uma das empresas;
j) Rácio de Concentração 4 (RC_4);
k) Rácio de Concentração 8 (RC_8);
l) O Índice de Herfindahl-Hirschman (IHH);

6.1. Resultados operacionais

O RO de uma empresa é um indicador económico e financeiro que mede a capacidade da empresa gerar resultados a partir da sua atividade operacional, ou seja, das vendas e das prestações de serviços.

Na tabela 8, é possível verificar os RO anuais dos estabelecimentos termais analisados. As Termas de São Pedro do Sul são o único estabelecimento que entre os anos de 2010 e 2021

não apresenta RO negativos. No ano de 2020, as Caldas de Carlão, Piedade e Termas de São Vicente, apresentaram, pela primeira vez, RO negativos. As Caldas da Saúde não apresentaram resultados em 2021, com a indicação de n.a *(not available),* na SABI.

Tabela 8. RO dos estabelecimentos ter mais entre 2010 e 2021

Designação da Concessão	Ano											
	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Águas Santas do Vimeiro	- 2 709 876 €	- 3 415 098 €	- 3 469 509 €	- 4 179 168 €	- 2 802 215 €	- 1 060 639 €	- 350 341 €	380 964 €	- 418 785 €	1 055 888 €	- 1 984 174 €	- 1 135 019 €
Banho de Alcafache	- 4 119 €	- 139 106 €	- 163 442 €	- 180 606 €	- 164 170 €	- 110 525 €	- 123 104 €	- 130 193 €	- 84 718 €	- 239 647 €	22 802 €	857 757 €
Caldas da Cavaca	26 934 €	133 033 €	103 894 €	204 295 €	74 950 €	222 142 €	76 100 €	61 769 €	47 096 €	12 623 €	- 406 899 €	- 101 069 €
Caldas da Saúde	9 126 €	6 965 €	6 819 €	- 38 939 €	- 73 605 €	- 137 030 €	62 075 €	- 40 405 €	12 731 €	72 433 €	- 286 031 €	*n.a*
Caldas de Chaves	55 299 €	- 58 260 €	- 54 892 €	- 5 283 €	- 150 089 €	- 104 497 €	- 75 571 €	25 495 €	- 18 628 €	- 18 587 €	- 144 157 €	76 235 €
Caldas de Monção	34 058 €	- 9 674 €	- 142 884 €	- 29 241 €	- 70 326 €	- 50 889 €	81 736 €	- 25 726 €	*n.a*	- 145 346 €	- 245 944 €	79 693 €
Caldas de S. Jorge	2 841 €	4 591 €	9 898 €	184 €	1 625 €	1 360 €	1 842 €	4 485 €	7 408 €	2 245 €	- 18 640 €	- 9 622 €
Caldas de Vizela	5 900 €	135 645 €	29 807 €	58 577 €	- 305 443 €	33 005 €	- 38 703 €	- 27 050 €	- 35 314 €	60 118 €	- 520 654 €	- 42 345 €
Caldas do Carlão	*n.a*	*n.a*	*n.a*	*n.a*	*n.a*	*n.a*	- 9 770 €	71 171 €	- 55 377 €	15 986 €	- 33 613 €	21 052 €
Caldas do Cró	- 3 614 €	- 6 593 €	*n.a*	41 049 €	44 828 €	36 733 €	36 545 €	26 502 €	13 267 €	17 961 €	- 40 786 €	- 26 338 €
Caldas do Gerês	- 502 451 €	- 167 793 €	- 52 151 €	- 30 203 €	- 27 650 €	- 6 107 €	10 659 €	- 10 281 €	- 96 090 €	- 158 707 €	- 69 112 €	- 137 131 €
Caldelas	*n.a*	- 2 000 €	16 193 €	- 344 338 €	- 534 710 €	- 257 996 €	- 465 091 €	- 428 509 €	- 321 843 €	- 355 573 €	- 247 062 €	37 988 €
Curia	91 693 €	- 13 056 €	- 148 269 €	- 110 303 €	- 40 813 €	- 56 530 €	37 016 €	- 37 893 €	- 10 030 €	- €	- €	- €
Felgueira	- 85 940 €	- 116 377 €	- 116 924 €	- 117 184 €	- 102 169 €	- 93 426 €	- 99 722 €	- 43 291 €	- 61 278 €	- 15 683 €	- 204 302 €	*n.a*
Fonte Santa de Monfortinho	- 565 258 €	- 825 462 €	- 654 498 €	- 649 908 €	- 470 538 €	- 569 800 €	- 462 958 €	- 560 776 €	- 25 344 €	382 249 €	- 188 333 €	*n.a*
Piedade	- 25 705 €	- 30 620 €	- 1 901 €	415 €	24 €	970 €	1 946 €	1 223 €	- 13 424 €	1 663 €	- 16 944 €	- 4 643 €
Termas da Moimenta	414 420 €	- 101 923 €	- 134 331 €	139 193 €	- 45 416 €	- 62 819 €	- 370 483 €	- 234 717 €	- 59 435 €	- 261 085 €	- 957 524 €	- 132 707 €
Termas de S. Vicente	169 117 €	60 203 €	267 325 €	275 501 €	54 859 €	881 €	17 786 €	56 519 €	267 408 €	232 025 €	- 103 073 €	15 536 €
Termas de São Pedro do Sul	146 802 €	478 932 €	322 617 €	515 652 €	409 245 €	208 064 €	156 023 €	138 470 €	197 656 €	227 822 €	148 181 €	153 968 €
Unhais da Serra	1 136 715 €	- 180 868 €	257 318 €	264 628 €	252 588 €	19 249 €	368 821 €	439 745 €	486 418 €	698 865 €	- 101 978 €	31 187 €
RO totais	- 1 804 058 €	- 4 247 461 €	- 3 924 930 €	- 4 185 679 €	- 3 949 025 €	- 1 987 854 €	- 1 145 194 €	- 1 236 768 €	- 168 282 €	- 1 585 250 €	- 5 398 243 €	- 357 562 €
Média dos RO	- 100 225 €	- 223 551 €	- 218 052 €	- 220 299 €	- 207 843 €	- 104 624 €	- 57 260 €	- 61 838 €	- 8 857 €	79 263 €	- 269 912 €	- 21 033 €

Fonte: elaboração própria de acordo com a base de dados SABI

Através da tabela 8 é possível verificar a média anual dos RO dos estabelecimentos termais em estudo. Quando comparados com o ano de 2019, no ano de 2020 os RO médios foi de – 269 912,15€, figurando uma quebra de 441%. Porém, como se observa no quadro, estes resultados estão muito influenciados pelos valores das Águas Santas do Vimeiro que são claramente discrepantes quando comparados com os da população em estudo. Não considerando este estabelecimento termal nos anos de 2020 e 2021, verificamos que a média dos RO é de -179 688€ e 48 591€, respetivamente.

6.2. Volume de Negócios

O VN é um indicador da saúde financeira das empresas. Corresponde à quantia líquida das vendas e prestações de serviços decorrentes da atividade normal das empresas, após as reduções em vendas, não incluindo o imposto sobre o valor acrescentado, nem os demais relacionados com as vendas e prestações de serviços.

Verificamos, através da tabela 9, que entre os anos de 2020 e 2021 aumentaram em 15% os estabelecimentos termais com informação *n.a.,* respetivamente.

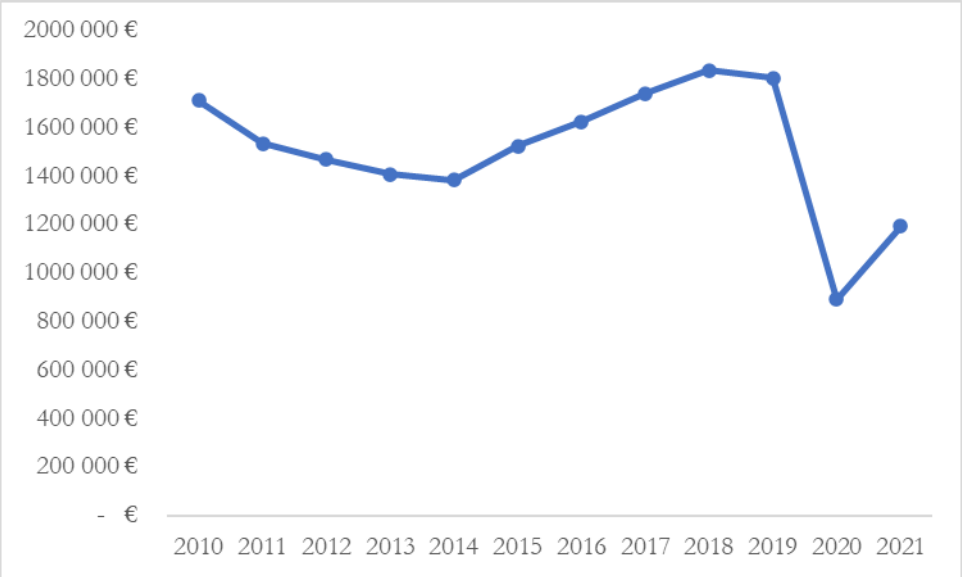
Tabela 9. VN dos estabelecimentos termais entre 2010 e 2021

Designação da Concessão	Ano											
	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Águas Santas do Vimeiro	8 829 364 €	8 477 512 €	7 619 582 €	8 114 465 €	8 605 146 €	9 753 234 €	11 101 136 €	12 430 810 €	12 910 715 €	12 104 885 €	7 048 785 €	6 801 940 €
Banho de Alcafache	753 721 €	610 320 €	441 012 €	473 460 €	437 613 €	453 562 €	431 914 €	350 400 €	312 020 €	- €	- €	- €
Caldas da Cavaca	- €	- €	n.d	111 669 €	111 943 €	97 456 €	101 092 €	81 512 €	68 515 €	67 437 €	- €	- €
Caldas da Saúde	735 080 €	632 711 €	553 032 €	514 814 €	528 968 €	544 783 €	508 752 €	556 695 €	484 111 €	497 876 €	167 159 €	n.d
Caldas de Chaves	1 366 412 €	1 304 963 €	1 163 552 €	1 112 081 €	340 648 €	1 253 689 €	1 295 916 €	1 327 488 €	1 378 348 €	1 511 816 €	665 791 €	1 064 364 €
Caldas de Monção	250 426 €	619 563 €	587 535 €	801 449 €	695 690 €	640 938 €	881 365 €	933 665 €	948 801 €	1 002 452 €	378 768 €	n.d
Caldas de S. Jorge	905 104 €	791 853 €	730 706 €	701 409 €	696 868 €	705 067 €	677 040 €	785 576 €	745 781 €	789 519 €	329 572 €	479 711 €
Caldas de Vizela	98 952 €	82 726 €	- €	- €	- €	- €	- €	- €	- €	- €	- €	- €
Caldas do Carlão	59 363 €	54 521 €	40 541 €	39 752 €	43 206 €	47 787 €	51 834 €	54 309 €	45 650 €	38 922 €	- €	- €
Caldas do Cró	n.d	- €	202 242 €	569 631 €	525 310 €	1 090 506 €	1 543 612 €	1 791 336 €	1 838 985 €	1 987 192 €	1 183 666 €	1 330 850 €
Caldas do Gerês	1 587 593 €	1 288 400 €	1 155 274 €	1 103 419 €	1 184 539 €	1 227 598 €	1 375 278 €	1 391 525 €	n.d	1 232 307 €	798 261 €	1 148 463 €
Caldelas	1 608 493 €	1 395 827 €	1 009 940 €	806 147 €	807 680 €	839 019 €	836 120 €	863 388 €	898 598 €	913 327 €	335 527 €	523 756 €
Cuña	1 561 471 €	1 350 511 €	1 019 243 €	833 461 €	953 955 €	935 599 €	1 081 692 €	1 007 298 €	1 131 544 €	1 133 943 €	560 748 €	n.d
Felgueira	1 341 263 €	1 150 364 €	962 664 €	884 036 €	884 490 €	1 480 684 €	1 637 757 €	1 645 271 €	1 562 619 €	1 573 575 €	403 035 €	735 326 €
Fonte Santa de Monfortinho	n.d	n.d	n.d	n.d	n.d	n.d	209 540 €	365 731 €	357 709 €	428 268 €	184 250 €	271 512 €
Piedade	799 131 €	938 060 €	1 106 755 €	1 181 750 €	953 188 €	1 208 586 €	1 376 580 €	1 664 682 €	1 582 446 €	1 573 748 €	730 108 €	827 274 €
Termas da Moimenta	3 583 €	4 837 €	17 749 €	22 999 €	23 988 €	29 600 €	23 567 €	30 327 €	26 382 €	45 853 €	18 835 €	32 429 €
Termas de S. Vicente	1 774 054 €	1 719 384 €	1 844 057 €	1 370 987 €	576 844 €	52 087 €	39 268 €	- €	1 101 359 €	1 293 765 €	497 761 €	788 473 €
Termas de São Pedro do Sul	4 613 040 €	4 402 351 €	3 957 741 €	3 721 880 €	4 453 722 €	4 284 248 €	4 312 181 €	4 404 335 €	4 290 842 €	4 547 041 €	1 307 226 €	2 571 697 €
Unhais da Serra	4 484 073 €	4 286 485 €	4 000 103 €	4 328 319 €	4 459 930 €	4 279 740 €	4 991 530 €	5 091 546 €	5 145 837 €	5 323 462 €	3 209 732 €	3 705 076 €
VN total	30 771 123 €	29 110 388 €	26 411 728 €	26 691 728 €	26 283 728 €	28 924 183 €	32 476 174 €	34 775 894 €	34 830 262 €	36 065 388 €	17 819 224 €	20 280 871 €
Média do VN	1 709 507 €	1 532 126 €	1 467 318 €	1 404 828 €	1 383 354 €	1 522 325 €	1 623 809 €	1 738 795 €	1 833 172 €	1 803 269 €	890 961 €	1 192 992 €

Fonte: elaboração própria de acordo com a base de dados SABI

Podemos observar, através do gráfico 12, que entre os anos de 2015 e 2019 o VN foi crescente. No ano de 2020 sofreu um decréscimo de 51%, comparativamente ao ano de 2019, seguido de crescimento de 34%, respetivamente.

Gráfico 12. VN médios anuais dos estabelecimentos termais entre 2010 e 2021



Fonte: elaboração própria de acordo com a base de dados SABI

O VN das Águas Santas do Vimeiro é claramente superior, entre os anos de 2010 e 2021. Contudo, não considerando o estabelecimento termal no ano de 2021, temos um crescimento do VN médio da população em estudo de 49%, não conseguindo regressar aos valores pré pandemia.

6.3. Valor Acrescentado Bruto

O VAB traduz o resultado final da atividade de produção das empresas num determinado período, deduzido do custo das matérias primas e de outros consumos durante o processo produtivo. Segundo Gomes e Pires (2015), o VAB pode ser calculado através da seguinte forma:

VAB= Vendas e serviços prestados + Subsídios à exploração +/- Variação nos inventários da produção + Trabalhos para a própria entidade – Custo das mercadorias vendidas e das matérias consumidas – Fornecimentos e serviços externos

Dos estabelecimentos termais em estudo, verificamos que a produção de riqueza decorrente da atividade produtiva é média é superior a 2M€ nas Termas de São Pedro do Sul, Águas Santas do Vimeiro e Unhais da Serra, no ano de 2021. Por seu lado, as Caldas do Carlão e Caldas da Cavaca apresentaram Valores Acrescentados Brutos negativos.

Tabela 10. VAB total e médio dos estabelecimentos termais entre 2010 e 2021

Designação da Concessão	Ano											
	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Águas Santas do Vimeiro	1 446 389 €	1 700 234 €	1 194 062 €	1 604 488 €	1 729 711 €	2 785 169 €	3 305 431 €	3 526 540 €	3 910 862 €	4 219 352 €	1 381 761 €	2 339 616 €
Banho de Alcafache	542 015 €	435 103 €	253 766 €	217 565 €	264 749 €	235 652 €	287 877 €	166 063 €	143 417 €	*n.a*	*n.a*	*n.a*
Caldas da Cavaca	- 3 609 €	- 6 593 €	*n.a*	55 973 €	72 537 €	54 242 €	42 522 €	28 469 €	16 214 €	20 793 €	- 38 122 €	- 24 466 €
Caldas da Saúde	266 650 €	249 695 €	238 028 €	226 656 €	246 230 €	247 819 €	213 643 €	271 150 €	253 098 €	307 213 €	89 093 €	*n.a*
Caldas de Chaves	1 034 274 €	1 003 376 €	786 134 €	848 317 €	185 257 €	933 119 €	918 838 €	960 712 €	950 958 €	1 093 247 €	351 757 €	923 816 €
Caldas de Monção	131 791 €	219 069 €	235 854 €	319 971 €	257 810 €	178 092 €	394 745 €	309 835 €	366 417 €	464 278 €	51 302 €	*n.a*
Caldas de S. Jorge	503 854 €	382 985 €	365 575 €	377 925 €	280 663 €	348 218 €	378 488 €	479 827 €	424 202 €	462 477 €	208 890 €	541 115 €
Caldas de Vizela	163 173 €	169 886 €	91 266 €	103 837 €	102 796 €	37 399 €	140 869 €	117 712 €	81 598 €	7 976 €	114 146 €	58 759 €
Caldas do Carlão	31 909 €	29 300 €	23 199 €	18 620 €	17 753 €	20 796 €	21 918 €	28 821 €	20 135 €	14 684 €	- 3 617 €	- 9 622 €
Caldas do Cró	*n.a*	- 2 000 €	139 209 €	36 794 €	- 107 438 €	482 215 €	516 554 €	703 589 €	834 454 €	902 399 €	819 965 €	1 059 425 €
Caldas do Gerês	948 222 €	797 222 €	608 028 €	638 019 €	630 746 €	675 786 €	863 598 €	775 783 €	*n.a*	718 426 €	464 886 €	764 093 €
Caldelas	961 681 €	800 965 €	556 449 €	447 295 €	453 640 €	486 985 €	446 825 €	436 176 €	489 892 €	392 219 €	525 188 €	1 324 827 €
Cuna	802 092 €	538 670 €	409 748 €	294 753 €	449 810 €	387 042 €	412 917 €	408 717 €	567 622 €	1 023 736 €	310 319 €	*n.a*
Felgueira	1 130 431 €	530 423 €	417 182 €	662 162 €	428 160 €	635 793 €	496 294 €	687 943 €	846 360 €	788 941 €	42 160 €	764 569 €
Fonte Santa de Monfortinho	*n.a*	*n.a*	*n.a*	*n.a*	*n.a*	*n.a*	102 769 €	151 965 €	161 996 €	240 479 €	150 030 €	166 160 €
Piedade	475 858 €	597 977 €	627 239 €	649 824 €	609 326 €	824 670 €	693 426 €	745 846 €	854 446 €	814 024 €	360 021 €	590 638 €
Termas da Moimenta	- 9 774 €	- 12 544 €	19 832 €	27 562 €	25 091 €	24 785 €	25 257 €	27 328 €	14 818 €	28 311 €	7 188 €	18 857 €
Termas de S. Vicente	1 270 140 €	1 190 602 €	1 566 581 €	1 276 551 €	1 019 174 €	764 052 €	637 202 €	587 606 €	986 444 €	870 438 €	439 398 €	661 946 €
Termas de São Pedro do Sul	3 014 651 €	2 946 101 €	2 538 513 €	2 896 098 €	2 683 750 €	2 471 141 €	2 597 460 €	2 833 611 €	2 721 365 €	2 980 940 €	2 197 259 €	2 612 705 €
Unhais da Serra	2 844 641 €	2 447 600 €	1 969 342 €	2 658 510 €	2 529 046 €	2 172 298 €	2 673 324 €	2 562 625 €	2 448 591 €	2 758 704 €	1 457 225 €	1 960 840 €
VAB total	15 554 388 €	14 018 071 €	12 040 007 €	13 360 920 €	11 878 811 €	13 765 273 €	15 169 957 €	15 810 318 €	16 092 889 €	18 108 637 €	8 928 849 €	13 753 278 €
Média do VAB	864 133 €	737 793 €	668 889 €	703 206 €	625 201 €	724 488 €	758 498 €	790 516 €	846 994 €	953 086 €	469 939 €	859 580 €

Fonte: elaboração própria de acordo com a base de dados SABI

Apesar da diminuição de 51% no ano de 2020, em 2021 o VAB aumentou, em média, 83%, apesar de não ter regressado aos valores de 2019.

6.4. EBITDA

De forma a apurar o desempenho operacional das empresas, o indicador de rentabilidade usualmente utilizado para a avaliar é o EBITDA, sigla inglesa para *"Earning Before Interests, Taxes, Depreciation and Amortization"*, que em português significa "Lucro antes dos Juros, Impostos, Depreciações e Amortizações".

O EBITDA é um dos indicadores mais importantes na análise de desempenho e respetivo valor das empresas. Segundo Soares (2012) "tem como objetivo medir o desempenho operacional da empresa, expurgando os efeitos das decisões de financiamento e da política de investimento da empresa, nomeadamente a subjetividade existente na política de depreciações e amortizações, e o regime fiscal, sobre qual a empresa não tem influência." Pode ser calculado através da seguinte fórmula:

EBITDA = Resultado líquido do período + imposto + gastos financeiros líquidos + amortizações + depreciações

Na tabela 11, é possível verificar o somatório dos valores anuais de EBITDA dos estabelecimentos termais em estudo e respetivas médias. Comparativamente ao ano de 2019, o EBITDA teve uma quebra de -135%, no ano de 2020. Por sua vez, no ano de 2021 figurou positivo.

Tabela 11. EBITDA total e médio dos estabelecimentos termais entre 2010 e 2021

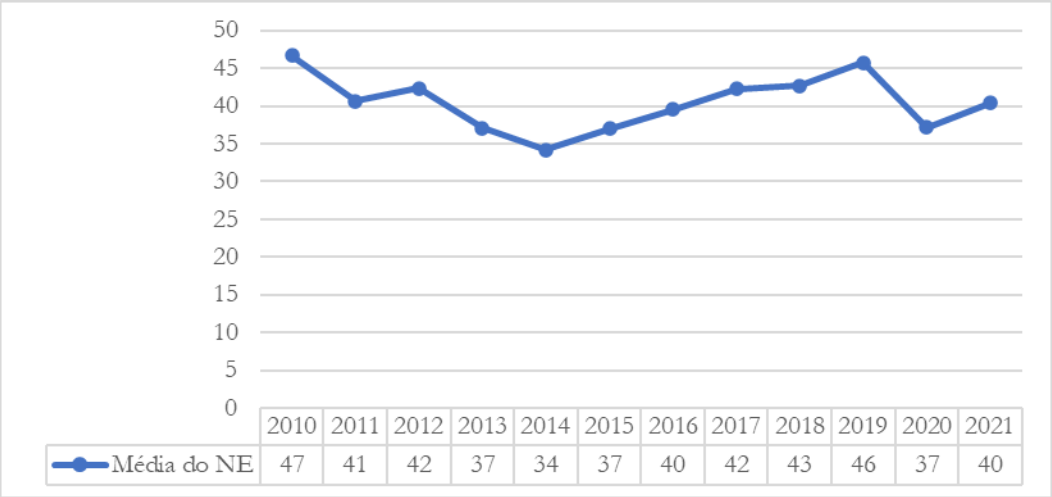
Designação da Concessão	Ano											
	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Águas Santas do Vimeiro	- 1 974 156 €	- 1 511 412 €	- 1 502 789 €	- 1 185 433 €	- 644 659 €	272 272 €	590 673 €	633 112 €	750 406 €	1 014 815 €	- 1 148 843 €	- 92 247 €
Banho de Alcafache	261 775 €	151 975 €	12 575 €	17 068 €	76 990 €	36 201 €	98 220 €	19 573 €	34 876 €	*n.a*	*n.a*	*n.a*
Caldas da Cavaca	- 3 614 €	- 6 593 €	*n.a*	41 739 €	45 992 €	37 897 €	37 709 €	28 469 €	16 037 €	20 731 €	- 38 164 €	- 24 466 €
Caldas da Saúde	- 32 629 €	- 63 201 €	- 60 977 €	- 60 721 €	- 46 483 €	- 37 819 €	- 46 656 €	6 787 €	- 13 040 €	31 179 €	- 157 710 €	*n.a*
Caldas de Chaves	94 276 €	195 098 €	75 334 €	97 370 €	- 303 411 €	60 979 €	- 31 853 €	- 7 698 €	- 16 038 €	73 865 €	- 505 959 €	- 22 129 €
Caldas de Monção	21 756 €	29 798 €	33 242 €	35 120 €	3 177 €	- 58 614 €	142 179 €	39 534 €	91 767 €	156 781 €	- 217 947 €	*n.a*
Caldas de S. Jorge	81 431 €	- 49 548 €	- 41 268 €	2 077 €	- 146 272 €	- 99 653 €	- 69 884 €	32 167 €	- 11 961 €	- 11 194 €	- 141 209 €	142 255 €
Caldas de Vizela	- 220 598 €	46 241 €	74 689 €	85 572 €	84 844 €	104 293 €	114 900 €	84 987 €	47 334 €	- 19 015 €	70 579 €	12 679 €
Caldas do Carlão	9 212 €	10 889 €	10 756 €	4 534 €	2 057 €	1 792 €	2 274 €	4 917 €	7 840 €	2 245 €	- 18 640 €	- 9 622 €
Caldas do Cró	*n.a*	- 2 000 €	23 693 €	- 290 601 €	- 364 083 €	38 307 €	- 224 187 €	- 143 032 €	- 29 786 €	- 35 198 €	7 980 €	324 959 €
Caldas do Gerês	390 962 €	335 471 €	204 513 €	253 053 €	209 300 €	224 542 €	353 162 €	257 633 €	*n.a*	166 328 €	57 219 €	253 729 €
Caldelas	248 195 €	126 484 €	93 843 €	72 697 €	69 754 €	101 740 €	36 554 €	10 013 €	48 103 €	- 109 701 €	150 917 €	879 822 €
Curia	51 865 €	- 248 962 €	- 181 852 €	- 194 630 €	- 53 992 €	- 133 170 €	- 23 490 €	- 124 286 €	- 16 257 €	393 222 €	- 168 780 €	*n.a*
Felgueira	604 081 €	48 559 €	8 517 €	278 381 €	60 323 €	5 368 €	- 224 680 €	- 70 576 €	94 640 €	- 11 204 €	- 680 168 €	64 100 €
Fonte Santa de Monfortinho	*n.a*	*n.a*	*n.a*	*n.a*	*n.a*	*n.a*	2 328 €	- 59 728 €	- 41 481 €	29 883 €	- 19 716 €	- 7 503 €
Piedade	199 331 €	271 243 €	257 047 €	349 578 €	214 490 €	395 378 €	240 383 €	246 425 €	229 374 €	207 121 €	- 204 836 €	82 908 €
Termas da Moimenta	- 21 882 €	- 23 848 €	8 769 €	9 816 €	8 790 €	9 736 €	15 479 €	17 347 €	3 016 €	12 971 €	- 5 636 €	6 665 €
Termas de S. Vicente	859 622 €	723 719 €	1 056 493 €	853 722 €	829 597 €	753 559 €	637 202 €	587 605 €	739 789 €	697 664 €	346 628 €	462 462 €
Termas de São Pedro do Sul	804 640 €	1 090 602 €	918 123 €	1 094 044 €	1 039 994 €	808 769 €	754 154 €	674 456 €	725 158 €	756 920 €	655 730 €	661 883 €
Unhais da Serra	1 978 828 €	1 550 242 €	1 095 467 €	1 847 589 €	1 725 023 €	1 439 665 €	1 792 345 €	1 582 410 €	1 337 046 €	1 524 886 €	317 519 €	861 803 €
EBITDA total	3 353 095 €	2 674 757 €	2 086 175 €	3 310 975 €	2 811 431 €	3 961 242 €	4 196 812 €	3 820 115 €	3 996 823 €	4 902 299 €	- 1 701 036 €	3 597 298 €
Média do EBITDA	186 283 €	140 777 €	115 899 €	174 262 €	147 970 €	208 486 €	209 841 €	191 006 €	210 359 €	258 016 €	- 89 528 €	224 831 €

Fonte: elaboração própria de acordo com a base de dados SABI

6.5. Número de empregados

Verifica-se uma tendência crescente do NE entre os anos de 2015 e 2019, nos estabelecimentos termais em estudo. No ano de 2020 houve um decréscimo de -19%, seguido de um aumento de 9% em 2021. No período em estudo os estabelecimentos termais tiveram, em média, 40 empregados.

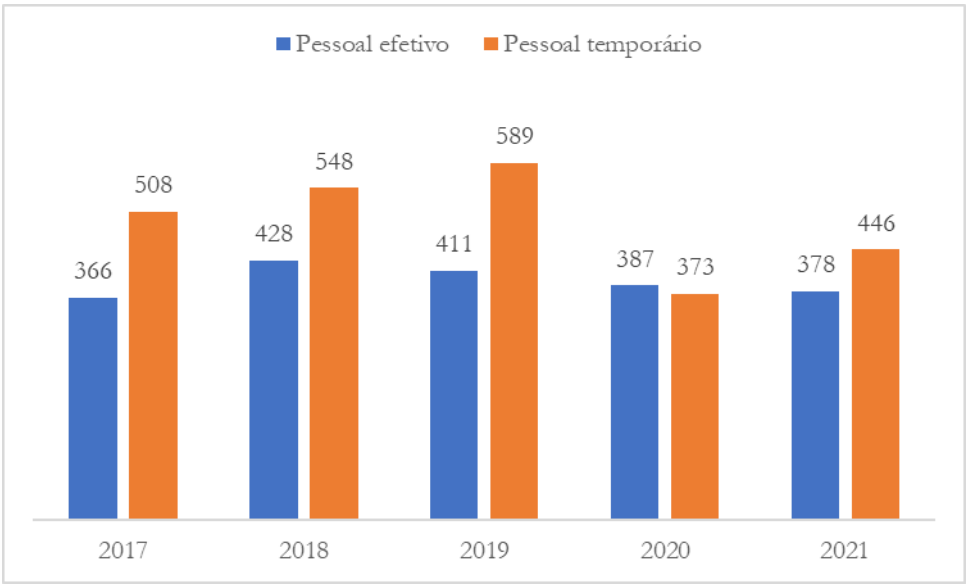
Gráfico 13. NE médio dos estabelecimentos termais entre 2010 e 2021



Fonte: elaboração própria de acordo com a base de dados SABI

No gráfico 8 do capítulo 4 é possível verificar que a procura termal é bastante sazonal, com maior procura no terceiro trimestre. À exceção do ano de 2020, entre os anos de 2017 e 2019, o número de pessoal temporário é superior ao pessoal efetivo.

Gráfico 14. Evolução do pessoal afeto às termas entre os anos de 2017 e 2021



Fonte: adaptado da DGEG/ Estatística de Recursos Hidrogeológicos e Geotérmicos (DSRGH)

(https://www.dgeg.gov.pt/media/fw1dmbn0/grafico_evol_pessoalafetotermas_2017_2021.pdf)

Dos 20 estabelecimentos termais em estudo, os custos com o pessoal entre os anos 2017 e

2019 aumentaram, diminuindo entre os anos de 2020 e 2021, fruto da suspensão da atividade dos estabelecimentos termais pela pandemia Covid-19.

Tabela 12. Evolução dos custos com o pessoal entre os anos 2017 e 2019

Concessão	2017	2018	2019	2020	2021
Águas Santas do Vimeiro	2 893 428 €	3 160 456 €	3 204 600 €	2 530 604 €	2 431 863 €
Banho de Alcafache	146 777 €	110 196 €	*n.a*	*n.a*	*n.a*
Caldas da Cavaca	- €	177 €	63 €	41 €	- €
Caldas da Saúde	270 683 €	272 340 €	282 278 €	247 169 €	*n.a*
Caldas de Chaves	968 409 €	966 997 €	1 019 382 €	862 337 €	946 839 €
Caldas de Monção	*n.a*	270 569 €	275 507 €	308 685 €	269 793 €
Caldas de S. Jorge	447 659 €	436 175 €	473 671 €	350 099 €	398 861 €
Caldas de Vizela	32 725 €	34 260 €	26 991 €	43 567 €	46 080 €
Caldas do Carlão	23 903 €	12 295 €	12 439 €	15 023 €	- €
Caldas do Cró	846 620 €	864 240 €	937 597 €	811 985 €	734 466 €
Caldas do Gerês	518 043 €	*n.a*	551 988 €	407 665 €	509 899 €
Caldelas	426 162 €	441 788 €	501 920 €	374 271 €	445 005 €
Curia	533 004 €	583 879 €	630 514 €	479 099 €	*n.a*
Felgueira	761 268 €	763 386 €	801 648 €	722 328 €	700 468 €
Fonte Santa de Monfortinho	211 693 €	203 476 €	210 596 €	169 746 €	173 663 €
Piedade	499 419 €	625 063 €	606 903 €	564 857 €	507 730 €
Termas da Moimenta	9 981 €	11 802 €	15 340 €	12 823 €	12 192 €
Termas de S. Vicente	125 081 €	123 738 €	48 043 €	40 954 €	29 360 €
Termas de São Pedro do Sul	2 165 724 €	2 004 518 €	2 127 903 €	1 550 719 €	1 969 045 €
Unhais da Serra	980 215 €	1 111 545 €	1 233 818 €	1 139 706 €	1 099 037 €
Total dos custos com o pessoal	11 860 796 €	11 996 899 €	12 961 201 €	10 631 679 €	10 274 301 €
Média dos custos com o pessoal	624 252 €	631 416 €	682 168 €	559 562 €	604 371 €

Fonte: elaboração própria e adaptado da SABI

6.6. Rendibilidade

A análise de rendibilidade procura verificar em que medida uma empresa consegue remunerar o investimento efetuado na atividade e "gerar lucros suficientes para rentabilizar os investimentos" (Pardal, et al., 2021), medindo "a eficiência com que a empresa utiliza os capitais à sua disposição e a sua capacidade em gerar resultados (Custódio e Mota., 2021).

Os rácios permitem resumir e sistematizar a informação financeira. Contudo, exibem algumas limitações, nomeadamente:

a) A presença de ramos de atividade diferentes na mesma empresa poderá enviesar os dados;
b) Adoção de práticas contabilísticas diferentes;

c) Interpretação subjetiva de dados considerados "bons" ou "maus" mediante o setor de atividade;
d) A sazonalidade da atividade empresarial do setor termal, por exemplo;
e) Necessidade de complementaridade com outras demonstrações financeiras que facilitem a análise, como por exemplo, o balanço e a demonstração de resultados.

6.6.1. Rendibilidade económica (%)

Os resultados correntes traduzem os resultados da atividade normal da empresa. São o reflexo das decisões relacionadas com a exploração corrente, da sua atividade diária. Entretanto, o benefício que se obtém de uma atividade comercial resulta na rendibilidade económica de uma empresa, considerando os resultados correntes e os bens e diretos (ativos) que a mesma possui.

$$Rendibilidade\ económica\ (\%) = \frac{Resultados\ correntes}{Total\ do\ ativo}\ x\ 100$$

No ano de 2021 as Caldas do Carlão figuram com um rácio de rendibilidade económica de -3890,10%, motivado pela diminuição dos resultados correntes (anexo 1) em -48.38%. Fazendo a média dos valores excluindo estas termas em 2021, obtemos um valor de 6,41 pontos percentuais.

Tabela 13. Rendibilidade económica (em percentagem) entre 2010 e 2021

Designação da Concessão	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Águas Santas do Vimeiro	-11,58	-13,10	-14,59	-16,09	-13,59	-5,15	-2,17	-2,20	-2,45	4,25	-9,62	-6,14
Banho de Alcafache	6,67	-1,74	-15,09	-12,76	-5,09	-10,12	4,18	-7,14	-2,77	*n.a*	*n.a*	*n.a*
Caldas da Cavaca	-3,89	-3,47	*n.a*	0,67	0,74	0,60	0,60	0,43	0,22	0,30	-0,67	0,44
Caldas da Saúde	-9,25	-12,40	-13,27	-13,53	-12,11	-11,32	-13,17	-6,41	-9,13	-3,13	-28,04	n.a
Caldas de Chaves	0,22	7,07	1,35	3,26	-18,18	1,73	-2,62	-1,87	-2,41	3,59	-32,91	-2,21
Caldas de Monção	3,57	2,48	0,61	-4,99	-8,71	-15,80	5,59	-4,72	0,42	5,31	-25,95	*n.a*
Caldas de S. Jorge	9,73	-12,31	-12,38	-1,35	-59,08	-42,38	-30,19	7,28	-7,88	-4,40	-24,89	12,34
Caldas de Vizela	-29,75	-9,91	-3,43	-2,29	-2,20	-7,79	0,91	-1,06	-1,21	-2,10	-0,93	-1,87
Caldas do Carlão	9,42	19,13	36,54	0,66	5,43	3,31	10,78	18,75	22,37	7,59	-190,05	-3890,10
Caldas do Cró	*n.a*	-4,00	1,48	-4,15	-5,36	-3,09	-5,02	-4,87	-3,80	-4,20	-3,06	0,41
Caldas do Gerês	0,68	-0,21	-3,39	-0,73	-1,87	-1,38	2,17	-0,70	n.a	-4,04	-7,45	2,24
Caldelas	-1,32	-8,11	-10,83	-12,74	-14,00	-11,74	-14,73	-18,20	-14,61	-36,62	1,34	98,54
Curia	-6,70	-10,16	-8,66	-3,52	-2,56	-3,25	-2,62	-3,27	-0,23	2,09	-1,07	*n.a*
Felgueira	8,30	-5,24	-5,62	0,64	-3,51	-2,96	-9,87	-6,49	-2,65	-0,29	-28,60	-8,53
Fonte Santa de Monfortinho	*n.a*	*n.a*	*n.a*	*n.a*	*n.a*	*n.a*	-1,28	-10,25	-8,20	2,32	-4,76	-3,05
Piedade	0,23	1,18	0,89	3,19	1,01	3,92	1,35	1,06	0,83	0,22	-7,61	-2,06
Termas da Moimenta	-9,48	-13,88	-0,83	0,13	0,01	0,57	1,29	0,88	-11,02	1,46	-16,95	*n.a*
Termas de S. Vicente	1,27	0,51	2,38	2,59	0,53	0,01	0,18	0,63	2,90	2,65	-1,22	0,19
Termas de São Pedro do Sul	-1,09	0,56	-0,27	1,46	0,97	0,07	0,00	0,00	0,37	0,61	0,00	0,00
Unhais da Serra	4,27	-2,84	-0,43	-0,12	0,09	-1,15	1,61	2,59	3,20	5,53	-1,79	-0,57
Médiada rendibilidade económica anual	-1,59	-3,50	-2,53	-3,14	-7,24	-5,57	-2,65	-1,78	-1,90	-0,99	-20,22	-253,36

Fonte: elaboração própria de acordo com a base de dados SABI

6.6.2. Rendibilidade dos capitais próprios (%)

A rendibilidade dos capitais próprios mede a capacidade de os capitais próprios da empresa gerarem retorno financeiro.

$$Rendibilidade\ dos\ capitais\ próprios\ (\%) = \frac{Resultados\ correntes}{Capital\ próprio}\ x\ 100$$

As Caldas de S. Jorge apresentam no ano de 2020 uma rendibilidade dos capitais bastante dispare quando comparadas com os outros estabelecimentos termais, motivado pelo aumento da rúbrica Capital Próprio e de uma diminuição dos resultados correntes em -156% (anexo 2).

Tabela 14. Rendibilidade dos capitais próprios (em percentagem) entre 2010 e 2021

Designação da Concessão	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Águas Santas do Vimeiro	-336,54	-122,64	413,62	134,03	-19,31	-7,29	-3,20	-3,33	-3,65	6,01	-14,08	-9,09
Banho de Alcafache	9,51	-2,53	-25,24	-20,73	-8,18	-15,91	5,74	-10,25	-3,65	n.a	n.a	n.a
Caldas da Cavaca	-8,44	-9,90	*n.a*	0,69	0,76	0,62	0,61	0,44	0,22	0,3	-0,69	-0,45
Caldas da Saúde	-36,89	-104,94	605,85	79,24	39,08	20,99	20,99	8,75	10,6	-8,55	-517,43	n.a
Caldas de Chaves	0,33	10,31	1,77	3,74	-22,80	1,88	-2,95	-2,09	-2,69	4,03	-55,52	-3,05
Caldas de Monção	25,91	19,50	14,47	687,93	92,66	178,18	-177,48	-12,00	1,08	14,13	-196,62	*n.a*
Caldas de S. Jorge	47,91	-203,62	107,29	-1,35	-59,08	-42,38	19,29	-4,77	5,84	8,51	*n.a*	45,64
Caldas de Vizela	329,96	49,55	12,51	6,63	5,65	15,18	-2,22	2,05	-1,74	-2,87	-1,26	-2,56
Caldas do Carlão	48,50	49,36	59,18	1,09	8,92	7,03	11,1	22,08	27,99	7,93	-192,37	*n.a*
Caldas do Cró	*n.a*	-4,17	2,78	-22,62	-49,06	-27,85	-28,46	-33,08	-19,33	-25,74	-21,94	3,11
Caldas do Gerês	0,82	-0,24	-3,78	-0,79	-1,95	-1,44	2,27	-0,73	n.a	-4,52	-8,28	2,48
Caldelas	-1,88	-12,72	-17,86	-24,38	-31,77	-33,26	-62,65	-334,31	111,88	66,98	-1,65	256,82
Curia	-18,37	-35,28	-45,11	-7,23	-5,47	-7,32	-6,12	-8,1	-0,46	4,07	-2,13	*n.a*
Felgueira	44,17	-15,43	-15,50	1,39	-8,08	-5,15	-19,76	-14,31	-6,25	-21,64	-386,87	*n.a*
Fonte Santa de Monfortinho	*n.a*	*n.a*	*n.a*	*n.a*	*n.a*	*n.a*	198,18	93,19	41,92	-13,7	-61,86	-63,59
Piedade	0,84	3,97	2,98	9,46	2,96	6,98	2,34	1,92	1,48	0,39	-15,5	-4,31
Termas da Moimenta	-18,54	-30,40	-2,21	0,45	0,06	3,20	11,88	6,97	554,2	-196,93	95,24	n.a
Termas de S. Vicente	2,21	0,93	4,20	4,09	0,81	0,01	0,25	0,86	4,01	3,43	-1,56	0,24
Termas de São Pedro do Sul	-8,01	3,49	-1,69	8,18	4,87	0,33	0	0	1,65	2,6	0	0
Unhais da Serra	15,29	-10,06	-1,58	-0,36	0,28	-3,44	4,42	9,31	10,43	15,8	-5,44	-1,72
Média rendibilidade financeira anual	5,38	-21,83	61,76	45,23	-2,61	4,76	-1,29	-13,87	38,61	-7,36	-77,11	17,19
Caldas do Carlão	48,50	49,36	59,18	1,09	8,92	7,03	11,1	22,08	27,99	7,93	-192,37	-14248,72

Fonte: elaboração própria de acordo com a base de dados SABI

De forma a não enviesar a comparação com os estabelecimentos termais em estudo, não foram consideradas no ano de 2020 as Caldas de S. Jorge (anexo 1). O seu Passivo de Curto Prazo aumentou 100% para o montante de 630 627€, traduzindo-se numa rendibilidade financeira de -69026,28%.

No ano de 2021 as Caldas de Carlão a redução de 99% do seu Capital Próprio (anexo 2) reflete-se numa rendibilidade dos capitais próprios de -14248,72 pontos percentuais. De forma a efetuar uma análise comparativa linear, não consideramos o estabelecimento termal em estudo.

6.7. Liquidez geral

A liquidez é uma das características que distingue os ativos entre si e que serve de critério à sua apresentação no balanço (Custódio e Mota, 2021). O rácio de liquidez geral (LG) "aprecia o equilíbrio entre os recursos e obrigações de curto prazo, avaliando a aptidão da empresa para fazer face aos seus compromissos de curto prazo." (Fernandes, *et al.*, 2022).

$$Liquidez\ geral = \frac{Resultados\ correntes}{Capital\ próprio}$$

"Considera-se usualmente que um rácio superior a unidade traduz uma situação favorável de liquidez para a empresa, uma vez que transformando todos os seus ativos correntes em meio monetários, estes são suficientes para o cumprimento das obrigações financeiras de curto prazo." (Custódio e Mota, 2021).

Tabela 15. Liquidez geral entre 2010 e 2021

Designação da Concessão	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Águas Santas do Vimeiro	0,85	0,13	0,36	0,31	0,87	0,74	0,68	0,76	0,81	0,94	0,63	0,53
Banho de Alcafache	0,28	0,23	0,25	0,26	0,4	0,33	0,29	0,39	0,36	*n.a*	*n.a*	*n.a*
Caldas da Cavaca	1,3	0,72	*n.a*	1,2	0,98	0,56	1,52	0,68	0,26	3,03	1,87	0,06
Caldas da Saúde	0,27	0,18	0,11	0,14	0,13	0,21	0,13	0,18	0,19	0,35	0,64	*n.a*
Caldas de Chaves	0,27	0,53	0,47	0,29	0,62	0,32	0,31	0,41	0,43	1,05	0,16	1,07
Caldas de Monção	0,18	0,47	0,11	0,15	0,25	0,32	0,45	0,75	0,88	1,23	1,08	*n.a*
Caldas de S. Jorge	0,11	0,07	0,05	0,12	0,05	0,04	0,04	0,05	0,08	0,08	0,28	3,54
Caldas de Vizela	0,1	0,41	0,36	0,27	0,51	0,49	1,04	0,6	0,23	0,53	0,25	0,36
Caldas do Carlão	0,88	1,39	2,35	2,81	2,66	1,93	32,89	6,52	4,98	23,59	81,39	*n.s*
Caldas do Cró	*n.a*	25	1,14	7,71	1,31	0,63	0,49	0,23	0,18	0,16	0,27	0,27
Caldas do Gerês	2,86	3,36	3,18	3,37	6,34	6,71	8,25	7,19	n.a	7,31	7,44	7,58
Caldelas	0,81	0,45	0,47	0,59	0,44	0,36	0,27	0,13	0,16	0,15	0,13	1,48
Curia	0,11	0,07	0,06	0,04	0,05	0,05	0,07	0,17	0,07	0,13	0,12	*n.a*
Felgueira	0,79	1,11	1,72	1,73	1,48	0,82	1,02	0,11	0,11	0,15	0,21	*n.a*
Fonte Santa de Monfortinho	*n.a*	*n.a*	*n.a*	*n.a*	*n.a*	*n.a*	2,83	1,21	1,23	4,07	0,12	3,33
Piedade	0,51	0,19	0,24	0,12	0,16	0,09	0,09	0,11	0,1	0,06	0,85	0,18
Termas da Moimenta	48,87	54,34	62,41	70,01	76,31	82,14	1,25	0,29	0,25	0,25	0,22	0,28
Termas de S. Vicente	0,26	0,28	0,7	0,41	0,52	0,68	0,8	1,03	1,43	1,57	0,48	1,99
Termas de São Pedro do Sul	0,23	0,12	0,16	0,45	0,25	0,19	0,23	0,25	0,21	0,18	0,82	1,15
Unhais da Serra	0,22	0,13	0,22	0,27	0,41	0,48	0,55	0,37	0,39	0,41	0,51	0,54
Média da liquidez geral	3,27	4,69	4,13	4,75	4,93	5,11	2,66	1,07	0,65	2,38	5,13	1,60

Fonte: elaboração própria de acordo com a base de dados SABI

Dos estabelecimentos termais em estudo, apenas sete apresentam um rácio de liquidez geral superior a 1, refletindo a dificuldade que as empresas tiveram em honrar com as suas obrigações financeiras.

6.8. Endividamento

Os rácios de endividamento são indicadores utilizados pelos financiadores ao procurar avaliar o risco de não cumprimento do serviço de dívida por parte das empresas. No estudo, apresentamos o rácio de endividamento através de:

$$Endividamento\ (\%) = \frac{Total\ do\ capital\ próprio\ e\ do\ passivo - Capital\ próprio}{Total\ do\ capital\ próprio\ e\ do\ passivo}\ x\ 100$$

Tabela 16. Endividamento (em percentagem) entre 2010 e 2021

Designação da Concessão	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Águas Santas do Vimeiro	96,56	89,29	103,53	112,01	29,63	29,3	32,17	33,85	32,84	29,26	31,66	32,47
Banho de Alcafache	29,91	31,32	40,24	38,46	37,77	36,41	27,14	30,34	24,28	n.a	n.a	n.a
Caldas da Cavaca	53,86	64,97	n.a	3,62	3,03	2,7	2,68	3,28	1,5	n.a	n.a	n.a
Caldas da Saúde	74,93	88,18	102,19	117,08	131	144,09	162,77	173,27	186,1	63,36	94,58	n.a
Caldas de Chaves	34,18	31,4	23,56	12,79	20,26	7,73	11,25	10,62	10,56	10,18	40,72	27,49
Caldas de Monção	86,21	87,3	95,77	100,73	109,4	108,87	103,15	60,7	61,45	62,42	86,8	n.a
Caldas de S. Jorge	79,69	93,95	111,54	117,42	188,4	232,73	256,54	252,8	234,76	151,66	99,96	72,97
Caldas de Vizela	109,02	120	127,46	134,52	138,91	151,91	140,83	151,51	30,29	26,73	26,07	26,63
Caldas do Carlão	80,57	61,24	38,26	39,61	39,13	53	2,89	15,05	20,09	4,23	1,21	72,7
Caldas do Cró	n.a	4	46,69	81,64	89,08	88,91	82,37	85,28	80,34	83,7	86,04	86,84
Caldas do Gerês	16,04	12,56	10,45	7,57	3,93	4,21	4,15	4,89	n.a	10,57	10,02	9,74
Caldelas	30,01	36,26	39,38	47,74	55,93	64,71	76,49	94,55	113,06	154,67	181,24	61,63
Curia	63,5	71,21	80,8	51,26	53,09	55,66	57,25	59,66	49,83	48,54	49,87	n.a
Felgueira	81,21	66,01	63,75	53,76	56,63	42,63	50,04	54,65	57,68	61,69	92,61	n.a
Fonte Santa de Monfortinho	n.a	n.a	n.a	n.a	n.a	n.a	100,65	111	119,57	116,95	92,3	95,2
Piedade	72,58	70,37	70,08	66,22	65,91	43,91	42,24	44,86	44,07	43,09	50,89	52,04
Termas da Moimenta	48,87	54,34	62,41	70,01	76,31	82,14	89,18	87,42	101,99	100,74	117,8	123,53
Termas de S. Vicente	42,56	45,79	43,17	36,52	34,74	34,14	30,45	26,58	27,77	22,8	22,07	20,72
Termas de São Pedro do Sul	86,38	83,96	83,86	82,2	80,08	79,45	79,72	79,79	77,46	76,57	77,75	72,07
Unhais da Serra	72,06	71,78	72,56	67,38	66,53	66,68	63,53	7,14	69,32	65,01	67,03	66,77
Média do endividamento	64,34	62,31	67,54	65,29	67,36	69,96	70,77	69,36	70,68	62,90	68,26	58,63

Fonte: elaboração própria de acordo com a base de dados SABI

Comparativamente ao ano de 2019, no ano de 2020 os estabelecimentos termais aumentaram a sua percentagem de endividamento em 5,36 pontos percentuais.

6.9. Concentração dos estabelecimentos termais

Considerado como um indicador de competitividade de um setor ou região, a concentração das empresas prestadoras de tratamentos termais considera o número de empresas que operam neste mercado. Diz respeito quanto à sua dimensão média, bem como às diferenças de dimensão entre as empresas.

Recorreu-se, para a análise da concentração de prestadores, aos métodos mais usados para o efeito, nomeadamente: rácio de concentração (RC_n) e o Índice de Herfindahl-Hirschman.

O RC_n, permite determinar a participação de um número de empresas a atuar num mercado. Refere-se ao somatório da quota de mercado das *N* maiores empresas a atuar num dado mercado:

$$RC_n = \sum_{i=1}^{n} S_i$$

Sabendo que o mercado é constituído por *N empresas, i = 1, ..., n* e designando por *Si* a quota de mercado da empresa *i*. Este rácio varia entre 0 e 100, ou seja, se RC_n estiver perto de 0, então estamos perante um mercado pouco concentrado, se RC_n estiver perto de 100 o mercado é concentrado, uma vez que as maiores empresas detêm uma grande parte do mercado.

Por sua vez, o Índice Herfindahl-Hirschman (IHH) mede a estrutura de mercado. Segundo Galetic, Pavic, Piplica (2016, p. 4) o "IHH mede a concentração de mercado na forma da soma das quotas de mercado ao quadrado de todas as empresas do setor." Tem a seguinte definição:

$$H = \sum_{i=1}^{n} (S_i)^2$$

O índice H assume valores no intervalo $\frac{1}{n} \leq H \leq 1$ quando o cálculo é realizado com a quota de mercado em número decimal ou no intervalo $\frac{1}{n} \leq H \leq 10.000$ quando o cálculo é realizado com a quota de mercado em percentagem (Varum et al., 2016).

Tabela 17. Valores críticos do Índice H

$H < 0{,}1$ (ou 1000)	Elevada concorrência
$0{,}1 < H < 0{,}18$ (ou 1000-1800)	Concentração moderada
$H > 0{,}18$ (ou 1800)	Elevada concentração

Fonte: adaptado de Varum et al., 2016

O valor do IHH varia de quase zero, como no caso de concorrência perfeita, até dez mil, como no caso de empresas dominantes ou monopólio puro. Caso contrário, considera-se que a indústria ou mercado não é concentrado se o valor do índice é inferior a 1000, enquanto o mercado é um mercado moderadamente concentrado se o valor do índice varia entre 1000 e 1800. O IHH acima de 1800 representa uma indústria altamente concentrada e com um poder de mercado muito alto. De acordo com Fernandes (2020), (apud Ferguson et al., 1994; Varum et al., 2016), "uma das suas dificuldades é que IHH muitas vezes é difícil de obter, na medida em que requer informação sobre todas as empresas a atuar num determinado mercado".

A comparação do VN dos estabelecimentos termais em estudo com o VN total de mercado padece de limitações. Na base SABI dispormos de dados que agregam mais do que um CAE das empresas em estudo. Com base na informação disponibilizada pelo Instituto Nacional de Estatística, apresentamos o número de empresas e respetivo VN anual, na tabela 18, para o CAE 86905, entre os anos de 2016 e 2020.

Tabela 18. Volume de negócios das empresas com o CAE 86905 entre 2016 e 2020

Ano	2016	2017	2018	2019	2020
Número de empresas	27	27	29	29	25
Volume de Negócios	22 092 259 €	23 321 860 €	22 592 150 €	23 247 959 €	5 952 358 €
Volume de Negócios médio	818 232 €	863 773 €	779 040 €	801 654 €	238 094 €

Fonte: adaptado do Instituto Nacional de Estatística

(https://www.ine.pt/xportal/xmain?xpid=INE&xpgid=ine_indicadores&userLoadSave=Load&userTableOrder=9964&tipoSeleccao=0&contexto=pq&selTab=tab1&submitLoad=true&xlang=pt)

Com os valores do VN das empresas em estudo e com o VN total das mesmas, efetuou-se uma análise comparativa da evolução do setor. De seguida, procedeu-se ao cálculo do rácio de concentração das quatro/ oito maiores empresas e do IHH. Efetuou-se uma análise comparativa da evolução do setor entre 2017 e 2021. Apresenta-se, na tabela 19, um resumo anual de cada um dos elementos em estudo.

Tabela 19. Elementos estudo de concentração do mercado

Ano	2017	2018	2019	2020	2021
Número de empresas	20	19	20	20	17
Volume de Negócios Total	34 775 894 €	34 830 262 €	36 065 388 €	17 819 224 €	20 280 871 €
Volume de Negócios Médio	1 738 794,70 €	1 833 171,71 €	1 803 269,40 €	890 961,22 €	1 192 992,41 €
Desvio Padrão	2 789 178,63 €	2 930 598,39 €	2 730 154,87 €	1 580 925,75 €	1 698 817,31 €
RC4	0,682	0,694	0,664	0,715	0,711
RC8	0,855	0,857	0,829	0,870	0,899
IHH	1787	1871	1641	2743	1781

Fonte: elaboração própria de acordo com a base de dados SABI

À exceção do ano de 2020, o VN aumentou desde 2017. No ano de 2021, das 20 empresas em estudo, 3 não apresentaram VN.

É possível observar que no ano de 2017 as quatro maiores empresas do setor (RC_4), detinham cerca de 68,2% (0,682) da quota de mercado enquanto as 8 maiores empresas (RC_8) cerca de 85,5% (0,855) do mesmo. Entre 2020 e 2021 verifica-se um aumento do rácio das oito maiores empresas, com cerca de 89,9% (0,899) de concentração no mercado.

Porém, motivado pelas limitações deste método e de forma a aprofundar a distribuição das quotas de mercado de todas as empresas, é essencial calcular o índice IHH, através do somatório dos quadrados das quotas de mercado. No ano de 2017, o IHH é igual a 1787 pontos e no ano de 2021, de 1781 pontos. O IHH situa-se muito próximo dos 1800 pontos, valor a partir do qual se considera existir uma elevada concentração de mercado.

Dos estabelecimentos termais ativos em Portugal são três os que possuem o CAE 11071 - Engarrafamento de águas minerais naturais e de nascente, nomeadamente as Águas Santas do Vimieiro, Pedras Salgadas e Vidago. Segundo as estatísticas da DGEG, em 2021, a venda de água engarrafada ascendeu os 278 542 744,18 €.

Tabela 20. Produção e Vendas de Água Engarrafada em 2021 por Tipo Água

Tipo Água	Volume Produzido		Vendas Nacionais				Vendas Exportação			
	Litros	%	Volume (L)	%	Valor (€)	% Euros	Volume (L)	%	Valor (€)	% Euros
Lisa	1 443 082 575	96,60 %	1 402 789 639	96,66%	220 722 261	81,55%	32 261 024	89,38%	4 297 841	54,60%
Gasocarbónica	31 785 532	2,13 %	33 047 250	2,28%	43 269 464	15,99%	3 089 917	8,56%	3 103 492	39,42%
Gaseificada	18 952 446	1,27 %	15 431 823	1,06%	6 679 043	2,47%	744 547	2,06%	470 644	5,98%
Total	**1 493 820 553**	**100%**	**1 451 268 711**	**100%**	**270 670 768**	**100%**	**36 095 488**	**100%**	**7 871 977**	**100%**

Fonte: adaptado de DGEG
(https://www.dgeg.gov.pt/pt/estatistica/geologia/recursos-hidrogeologicos-e-geotermicos/engarrafamento/estatistica-2021/)

Conforme o referido no capítulo 5, na impossibilidade de obter a informação económica e financeira desagregada da empresa VMPS - ÁGUAS E TURISMO, S.A., não foram considerados os estabelecimentos termais de estabelecimentos termais de Pedras Salgadas e Vidago, que à semelhança das Águas Santas do Vimeiro são detentores do CAE 11071.

Importa, no presente estudo, apresentar os elementos de concentração de mercado das empresas em estudo, não considerando as Águas Santas do Vimeiro, pelo facto de na estrutura do seu VN considerar a atividade de engarrafamento de águas naturais e de nascente.

Tabela 21. Elementos estudo de concentração do mercado de 19 empresas

Ano	2016	2017	2018	2019	2020
Número de empresas	19	18	19	19	16
Volume de Negócios	22 092 259 €	23 321 860 €	22 592 150 €	23 247 959 €	5 952 358 €
Volume de Negócios médio	1 162 750 €	1 295 659 €	1 189 061 €	1 223 577 €	372 022 €
RC4	0,580	0,587	0,561	0,603	0,605
RC8	0,820	0,823	0,795	0,831	0,903
IHH	1232	1256	1177	1395	1486

Fonte: elaboração própria de acordo com a base de dados SABI

No ano de 2017, o IHH é igual a 1232 pontos e no ano de 2021, de 1486 pontos. O IHH traduz-se, portanto, numa concentração moderada do setor em Portugal.

Na tabela 22, figura o VN, percentagem de quota de mercado (QM) e os *rankings* de posicionamento (2017 e 2021) das 20 empresas em estudo. Através da análise comparativa dos rankings das empresas entre 2017 e 2021 podemos tirar algumas conclusões sobre o posicionamento das grandes empresas descritas.

As primeiras quatro posições vão para as Águas Santas do Vimeiro, Unhais da Serra, Termas de São Pedro do Sul e Caldas do Cró. As Termas de S. Vicente em 2017 apresentaram um VN de zero, posicionando-se no oitavo lugar no ranking, em 2021.

Comparativamente ao ano de 2017, no ano de 2021 as termas de Curia, Caldas de Monção e Caldas da Saúde não apresentaram dados referentes à atividade na SABI, apesar de ativas. Perante isto, poder-se-á afirmar que o mercado termal ressentiu bastante os efeitos da pandemia Covid-19, podendo ser verificado pelo número de empregados (tabela 12) que diminui significativamente entre os anos 2019 e 2020.

Tabela 22. Ranking das empresas em estudo com maior quota de mercado no ano de 2021

Nome da concessão	VN em 2021	QM 2021	Ranking 2017	Ranking 2021
Águas Santas do Vimeiro	6 801 940 €	33,54%	**1**	**1**
Unhais da Serra	3 705 076 €	18,27%	**2**	**2**
Termas de São Pedro do Sul	2 571 697 €	12,68%	**3**	**3**
Caldas do Cró	1 330 850 €	6,56%	**4**	**4**
Caldas do Gerês	1 148 463 €	5,66%	7	5
Caldas de Chaves	1 064 364 €	5,25%	8	6
Piedade	827 274 €	4,08%	5	7
Termas de S. Vicente	788 473 €	3,89%	n.a	8
Felgueira	735 326 €	3,63%	6	9
Caldelas	523 756 €	2,58%	11	10
Caldas de S. Jorge	479 711 €	2,37%	12	11
Fonte Santa de Monfortinho	271 512 €	1,34%	14	12
Termas da Moimenta	32 429 €	0,16%	18	13
Curia	n.a	n.a	9	n.a
Caldas de Monção	n.a	n.a	10	n.a
Caldas da Saúde	n.a	n.a	13	n.a
Banho de Alcafache	- €	0,00%	15	n.a
Caldas da Cavaca	- €	0,00%	16	n.a
Caldas do Carlão	- €	0,00%	17	n.a
Caldas de Vizela	- €	0,00%	n.a	n.a

Fonte: elaboração própria de acordo com a base de dados SABI

Conclusão

Apesar dos efeitos da pandemia Covid-19 que afetou a procura nos anos de 2020 e 2021 no mundo e em Portugal, o FMI prevê um crescimento mundial, até 2025, de 18,1%, do termalismo.

Dos 46 estabelecimentos termais ativos, foram analisados 20 que cumpriam as considerações propostas para o estudo, estando predominantemente localizados nas regiões norte e centro de Portugal. Nesta dissertação, foi efetuada uma recolha de informação para a obtenção dos dados em estudo na base SABI, no período de 2010 a 2021.

A frequência termal aumentou entre 2010 e 2019, seguida de uma quebra em 2020, motivado pela Covid-19. No ano de 2020, o termalismo na vertente de bem-estar representou 66% da procura, sendo os estabelecimentos termais mais procurados no terceiro trimestre, nos meses de verão. O escalão etário com maior representatividade na procura por termalismo clássico situa-se entre os 66 e 74 anos. Por sua vez, os indivíduos entre os 26 e os 35 anos são os que mais procuram o termalismo na vertente de bem-estar.

Da análise aos indicadores económico-financeiros, no período de 2010 a 2021, apenas 5% dos estabelecimentos termais em estudo apresentaram RO anuais positivos, nomeadamente as Termas de Pedro do Sul. Contudo, comparativamente ao ano de 2010, no ano de 2020 os RO médios dos estabelecimentos passaram de -100 225€ para -21 033€. Quanto ao EBITDA, VAB e NE, quando comparados com o ano de 2019, diminuíram, como resultado da suspensão da atividade dos estabelecimentos termais, imposta pela DGS, no ano de 2020.

Os rácios de rendibilidade económica e rendibilidade dos capitais próprios, pela sua diminuição entre os anos de 2020 e 2021, refletem a diminuição da atividade operacional dos estabelecimentos termais e a incapacidade dos seus capitais próprios gerarem retorno financeiro. Por sua vez, no ano de 2020 a percentagem de endividamento era de 68,26%, diminuindo no ano de 2021 para os 58,63 pontos percentuais.

No que concerne à LG, no ano de 2021 apenas quatro estabelecimentos termais revelaram ter a capacidade para honrarem com as suas obrigações de curto prazo, com o rácio acima de 1. Por sua vez, são cinco os estabelecimentos termais que apresentaram o valor da LG com a designação *n.a*, respetivamente. No ano de 2021 a LG nas Caldas do Gerês é de 7,58 pontos percentuais.

Da análise da estrutura, a quota de mercado das 4 e 8 maiores empresas tem-se mantido estável, sendo em média, entre os anos de 2017 e 2021, de 69,3% e 86,2%, respetivamente. Na avaliação do ranking, figuram nas quatro primeiras posições as mesmas empresas nos anos de 2017 e 2021, respetivamente. O mercado é pouco concorrencial e de alta concentração, com um IHH entre 1000 e 1800.

Limitações da investigação e sugestões para futuras investigações

No desenvolvimento do presente trabalho de investigação foram identificadas várias limitações.

Sabíamos de antemão que a recolha de dados para o desenvolvimento do presente trabalho de investigação seria desafiante. Tivemos consideráveis dificuldades na obtenção da informação económica e financeira desagregada por estabelecimento termal e CAE, limitando a representatividade da população deste estudo e interpretação de resultados.

Sugerimos possíveis investigações futuras aos estabelecimentos termais ativos em Portugal, desagregados por empresa e CAE 86905, respetivamente. Além disso, a comparação do termalismo português com alguns países europeus, nomeadamente a Alemanha, a Áustria e a Suíça.

Referências bibliográficas

Alpoim, M. F. (2010). "Análise à procura termal", Dissertação de Mestrado, Universidade de Aveiro. https://ria.ua.pt/bitstream/10773/1776/1/2010000841.pdf

ARPT ± Porto e Norte. (2013). Termas: Águas que curam a norte de Portugal. 2013. http://br.visitportoandnorth.travel/Porto-e-Norte/Visitar/Artigos/Termas-Aguas-que-curam-anorte-de-Portugal

Associação das Termas de Portugal. (2017). Relatórios de 2016 a 2020.

Barros, P. (2009), Economia da Saúde – Conceitos e Comportamentos, Coimbra, Edições Almedina S.A.

Cantista, P. (2008 – 2010), O termalismo em Portugal Anales de Hidrologia Médica, volume 23, pp. 79-107.

Direção-Geral da Saúde. (2020). Orientação nº 031/2020 de 13/06/2020. COVID-19: Estabelecimentos Termais.

Circular Normativa da Administração Central do Sistema de Saúde n.º 22/2011, de 9 de agosto, consultada em 29 de outubro de 2021.

Costa, A. (2020), "Turismo termal: Segmentação por fatores motivacionais", Dissertação de Mestrado, Dissertação de Mestrado, ISCTE – Instituto Universitário de Lisboa. https://repositorio.iscte-iul.pt/bitstream/10071/21406/1/master_ana_pereira_costa.pdf

Custódio, C., Mota, A. (2021), Finanças da Empresa – Um Guia para a Análise e Decisão de Executivos, Lisboa, Edições Sílabo, Lda.

Despacho n.º 1492/2018 de 12 de fevereiro dos Gabinetes do Secretário de Estado Adjunto e da Saúde e da Secretaria de Estado do Turismo, 2018, consultado em 01 de outubro de 2021.

Fernandes, C., Neiva, J., Peguinho, C., Vieira, E. (2022), Análise Financeira - Teoria e Prática, Lisboa, Edições Sílabo, Lda.

Fernandes, R. (2020), "Turismo termal: Segmentação por fatores motivacionais", Dissertação de Mestrado, Faculdade de Economia, Universidade do Porto. https://repositorio-aberto.up.pt/bitstream/10216/130031/2/428695.pdf

Folland, S., Goodman, C., Stano, M. (2007), The Economics of Health Care, 5 th Edition, Pearson Education, Inc.

Fúster, F. (1991). Introducción a la teoria y técnica del turismo. Madrid, Alianza Editorial.

Gomes, J., & Pires, J. (2015). SNC - Sistema de Normalização Contabilística - Teoria e Prática (5ª Edição). Porto: Vida Económica - Editorial, SA.

GWI (2021), Obtido de Global Wellness Institute. The Global Wellness Economy: Looking Beyond COVID. – 17 de julho de 2022.

INE (2022), Obtido de Instituto Nacional de Estatística. Principais indicadores das Empresas por Localização geográfica (NUTS - 2013) e Atividade económica (Subclasse - CAE Rev. 3); Anual – 26 de agosto de 2022.

Leal, M. (2019), "Papel do Termalismo no Tratamento da Rinossinusite Crónica". Dissertação de Mestrado Integrado, Faculdade de Medicina, Universidade de Lisboa. https://repositorio.ul.pt/bitstream/10451/43259/1/MariaBLeal.pdf

Leandro, Maria Engrácia; Leandro, Ana Sofia da Silva – Da saúde e bem-estar/mal-estar ao termalismo Sociologia, Revista da Faculdade de Letras da Universidade do Porto, Vol. XXX, 2015, pág. 75 – 96.

Mota, C., Pereira, A., Queirós, M., Resende, M. (2020), Análise Financeira de Empresas, Porto, Quântica Editora – Conteúdos Especializados, Lda.

Pardal, P., Ribeiro, S., Santos, M., Teixeira, N., O valor da sustentabilidade financeira (2021) Lisboa, Edições Sílabo, Lda.

Pereira, S. (2021), Gestão de balneários termais: qualidade de vida dos termalistas, Dissertação de Mestrado, Instituto Politécnico de Bragança. https://bibliotecadigital.ipb.pt/bitstream/10198/23306/1/pauta-relatorio%2830%29.pdf

Ramos, A. R., Santos, R. A. (2008), O Modelo do Novo Paradigma Termal – o caso Português, Revista História Ambiental e Turismo, Volume nº 4, Nº 1.

Parda, P., Ribeiro, S., Santos, M., Teixeira, N., O valor da sustentabilidade financeira (2021) Lisboa, Edições Sílabo, Lda.

Plano Nacional de Turismo. (1989-1992). revisão do PNT 1986-1989 / Secretaria de Estado do Turismo) Volume V, 235.

WHO. (2020). Obtido de World Health Organization. WHO Director-General's opening remarks at the media briefing on COVID-19 – 30 de junho de 2022.

RENTABILIDADE. *In*: Infopédia, Dicionários Porto Editora. Porto, 2020. Disponível em: < https://www.infopedia.pt/dicionarios/lingua-portuguesa/rentabilidade >. Acedido em: 17/08/2022.

Soares, H. (2012). EBITDA, um estudo exploratório - as cotadas PSI-20 e IBEX-35, Dissertação de Mestrado, Faculdade de Economia, Universidade do Porto. https://sigarra.up.pt/fep/pt/PUB_GERAL.PUB_VIEW?pi_pub_base_id=25276

Pavic, I. Galectic, F., Piplica, D., "Similarities and Differences between the CR and HHI as an Indicator of Market Concentration and Market Power". *British Journal of Economics, Management & Trade,* no. 13 (janeiro): 2016. https://journaljemt.com/index.php/JEMT/article/view/12406/22679

Pereira, S. (2021), Gestão de balneários termais: qualidade de vida dos termalistas, Dissertação de Mestrado, Instituto Politécnico de Bragança. https://bibliotecadigital.ipb.pt/bitstream/10198/23306/1/pauta-relatorio%2830%29.pdf

Portaria n.º 337 – C/2018, 2018, consultada em 29 de outubro de 2021.

TERMALISMO. *In*: Infopédia, Dicionários Porto Editora. Porto, 2020. Disponível em: < https://www.infopedia.pt/dicionarios/lingua-portuguesa/termalismo >. Acedido em: 10/06/2022.

Anexo 1. Balanço e Demonstração de Resultados das Caldas de S. Jorge

SOCIEDADE DE TURISMO DE SANTA MARIA DA FEIRA, E.M., S.A.

4520-201 Santa Maria da Feira (AVEIRO, PORTUGAL) — **N.º de contribuinte** 504134353
Empresa privada — **Última data de conta** 31/12/2020
This company is the Global Ultimate Owner of the corporate group

Balanço/Demonstração de Resultados

Contas Não Consolidadas	31/12/2020 EUR 12 meses SNC	31/12/2019 EUR 12 meses SNC	31/12/2018 EUR 12 meses SNC	31/12/2017 EUR 12 meses SNC	31/12/2016 EUR 12 meses SNC
Balanço					
Activo					
Activo não corrente					
Activos fixos tangíveis	398 646	401 123	188 417	188 374	195 047
Propriedades de investimento	0	0	0	0	0
Goodwill	0	0	0	0	0
Activos intangíveis	0	0	0	0	0
Activos biológicos	0	0	0	0	0
Participações financeiras - método equivalência patrimonial	0	0	0	0	0
Participações financeiras - outros métodos	0	0	0	1 209	818
Accionistas/sócios não correntes	0	0	0	0	0
Outros activos financeiros	589	118	1 003	0	0
Activos por impostos diferidos	69 199	69 199	69 199	47 129	50 127
Investimentos financeiros	0	0	0	0	0
Total do activo não corrente	468 434	470 440	258 620	236 712	245 991
Activo corrente					
Inventários	3 371	3 485	3 073	2 432	1 839
Activos biológicos	0	0	0	0	0
Clientes	9 846	22 986	14 684	7 317	0
Adiantamentos a fornecedores	0	0	0	0	0
Estado e outros entes públicos	6 883	7 280	6 909	8 571	7 773
Accionistas (sócios) correntes	0	0	0	0	0
Outras contas a receber	20 566	4 895	9 275	5 475	6 553
Diferimentos	15 128	6 637	7 761	2 511	5 491
Activos financeiros detidos para negociação	0	0	0	0	0
Outros activos financeiros correntes	0	0	0	0	0
Activos não correntes detidos para venda	0	0	0	0	0
Outros activos correntes	0	0	0	0	0
Caixa e depósitos bancários	71 150	9 640	4 534	3 477	1 427
Total do activo corrente	126 944	54 923	46 237	29 783	23 083
Total do activo	595 378	525 363	304 857	266 495	269 075
Passivo					
Capital próprio					
Capital realizado	125 600	250 000	250 000	250 000	250 000
Acções (quotas) próprias	0	0	0	0	0
Outros instrumentos de capital próprio	667 000	245 000	245 000	245 000	245 000
Prémios emissão	0	0	0	0	0
Reservas legais	6 249	6 249	6 249	5 549	5 549
Outras reservas	0	0	0	0	0
Resultados transitados	-943 386	-1 042 804	-1 039 175	-1 052 470	-969 982
Ajustamentos em activos financeiros	0	0	0	0	0
Excedentes de revalorização	293 684	295 149	130 723	130 723	130 723
Outras variações nos capitais próprios	0	0	0	0	0
Suma Capital	149 147	-246 406	-407 203	-421 198	-338 710
Resultado líquido do período	-148 932	-24 982	-3 629	13 995	-82 488
Dividendos antecipados	0	0	0	0	0
Total do capital próprio	215	-271 388	-410 832	-407 203	-421 198
Passivo não corrente					
Provisões	0	0	0	0	0

Financiamentos obtidos não correntes	63 242	49 330	73 750	0	0
Responsabilidades por benefícios pós-emprego	0	0	0	0	0
Passivos por impostos diferidos	85 263	85 688	37 952	37 952	37 952
Outras contas a pagar não correntes	0	0	0	0	0
Total do passivo não corrente	148 505	135 018	111 702	37 952	37 952
Passivo corrente					
Fornecedores	16 993	53 480	35 532	39 093	64 651
Adiantamentos de clientes	0	0	0	0	0
Estado e outros entes públicos	26 145	18 802	17 644	20 195	35 250
Accionistas (sócios)	0	0	0	0	0
Financiamentos obtidos correntes	5 490	21 270	15 000	100 000	99 421
Outras contas a pagar correntes	393 049	565 786	532 687	473 708	452 998
Diferimentos	4 982	2 394	3 123	2 750	0
Passivos financeiros detidos para negociação	0	0	0	0	0
Outros passivos financeiros	0	0	0	0	0
Passivos não correntes detidos para venda	0	0	0	0	0
Outros passivos correntes	0	0	0	0	0
Total do passivo corrente	446 659	661 733	603 987	635 746	652 321
Total do passivo	595 163	796 751	715 689	673 698	690 272
Total do capital próprio e do passivo	595 378	525 363	304 857	266 495	269 075
Demonstraçao dos resultados					
Rendimentos e gastos					
Vendas e serviços prestados	329 572	789 519	745 781	785 576	677 040
Subsídios à exploração	59 679	0	0	2 486	2 486
Ganhos/perdas imputados de subsidiárias, associadas e empreendimentos conjuntos	0	0	0	0	0
Variação nos inventários da produção	0	0	0	0	0
Trabalhos para a própria entidade	0	0	0	0	0
Custo mercadorias vendidas, matérias consumidas	7 501	18 692	17 699	16 561	17 688
Fornecimentos e serviços externos	186 064	299 435	303 566	288 660	275 381
Gastos com o pessoal	350 099	473 671	436 175	447 659	448 372
Imparidade de inventários (perdas/reversões)	0	0	0	0	0
Imparidade de dívidas a receber (perdas/reversões)	0	0	0	0	0
Provisões (aumentos/reduções)	0	0	0	0	0
Imparidade de investimentos não depreciáveis/amortizáveis (perdas/reversões)	0	0	0	0	0
Imparidades-outras (perdas/reversões)	0	0	0	0	0
Aumentos/reduções de justo valor	0	0	0	0	104
Outros rendimentos e ganhos	17 630	2 043	7 423	3 366	207
Outros gastos e perdas	4 428	10 959	7 725	6 380	8 279
Resultado antes de depreciações, gastos de financiamento e impostos	-141 209	-11 194	-11 961	32 167	-69 884
Gastos/reversões de depreciação e de amortização	2 948	7 393	6 667	6 673	5 687
Imparidade de investimentos depreciáveis/amortizáveis (perdas/reversões)	0	0	0	0	0
Resultado antes de gastos de financiamento e impostos	-144 157	-18 587	-18 628	25 495	-75 571
Juros e rendimentos similares obtidos	0	0	0	0	0
Juros e gastos similares suportados	4 029	4 507	5 384	6 084	5 663
Resultado antes de impostos	-148 186	-23 094	-24 012	19 411	-81 234
Imposto sobre o rendimento do período	746	1 888	-20 383	5 416	1 254
Resultado líquido do período	-148 932	-24 982	-3 629	13 995	-82 488
Resultado líquido-actividades descontinuadas	0	0	0	0	0

Anexo 2. Balanço e Demonstração de Resultados das Caldas de Carlão

EMPRESA TERMAL DE CALDAS DE CARLÃO, LDA

5090-011 Candedo (VILA REAL, PORTUGAL) — **N.º de contribuinte** 507249488
Empresa privada — **Última data de conta** 31/12/2021
The Global Ultimate Owner of this controlled subsidiary is MR JOAO AUGUSTO ALVES ELIAS

Formato global

Contas Não Consolidadas	31/12/2021 EUR 12 meses Qualificado SNC	31/12/2020 EUR 12 meses Qualificado SNC	31/12/2019 EUR 12 meses Qualificado SNC	31/12/2018 EUR 12 meses Qualificado SNC	31/12/2017 EUR 12 meses Qualificado SNC
Balanço					
Imobilizado	0	177	81	0	432
Imobilizado Incorpóreo	0	0	0	0	0
Imobilizado corpóreo	0	0	0	0	432
Outros activos fixos	0	177	81	0	0
Activo Circulante	247	9 631	29 499	33 121	23 485
Existências	0	0	0	0	0
Dívidas de Terceiros	0	0	0	0	0
Outro activo circulante	247	9 631	29 499	33 121	23 485
Depósitos bancários e Caixa	247	9 421	17 725	19 811	10 108
Total do activo	247	9 808	29 580	33 121	23 917
Capital Próprio	68	9 690	28 330	26 466	20 318
Capital	5 000	5 000	5 000	5 000	5 000
Outros capitais próprios	-4 932	4 690	23 330	21 466	15 318
Passivo-MLP	180	0	0	0	0
Dívidas a Terceiros-MLP	180	0	0	0	0
Outro passivo-MLP	0	0	0	0	0
Provisões	0	0	0	0	0
Passivo-CP	0	118	1 250	6 655	3 600
Dívidas financeiras-CP	0	118	0	0	0
Outras dívidas a terceiros-CP	0	0	618	5 396	2 524
Outro passivo-CP	0	0	633	1 259	1 076
Total do capital próprio e do passivo	247	9 808	29 580	33 121	23 917
Fundo de maneio	0	0	-618	-5 396	-2 524
Número de empregados	0	1	1	1	3
Demonstraçao de resultados					
Proveitos Operacionais	0	0	38 922	45 651	54 309
Volume de Negócios	0	0	38 922	45 650	54 309
Custo de Matérias	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Margem bruta	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Outros custos operacionais	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Resultados Operacionais	-9 622	-18 640	2 245	7 408	4 485
Proveitos e Ganhos Financeiros	0	0	0	0	0
Custos e Perdas Financeiras	0	0	0	0	0
Resultados Financeiros	0	0	0	0	0
Resultados correntes	-9 622	-18 640	2 245	7 408	4 485
Imposto s/ o Rendimento do Exercício	0	0	382	1 259	762
Resultados Correntes Líquidos de Impostos	-9 622	-18 640	1 864	6 149	3 723
Proveitos e Ganhos Extraordinários	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Custos e Perdas Extraordinárias	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Resultados Extraordinários	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Resultado Líquido do Exercício	-9 622	-18 640	1 864	6 149	3 723
Custo Mercadorias vend. e Matérias cons.	0	0	7 078	7 811	9 688
Custos com o Pessoal	0	15 023	12 439	12 295	23 903
Amortizações do Exercício	0	0	0	432	432
Other operating items	9 622	3 617	17 160	17 705	15 800
Juros suportados	0	0	0	0	0
Fluxos de caixa	-9 622	-18 640	1 864	6 581	4 155

Valor acrescentado bruto	-9 622	-3 617	14 684	20 135	28 821
EBIT	-9 622	-18 640	2 245	7 408	4 485
EBITDA	-9 622	-18 640	2 245	7 840	4 917