



## NOTA DE INFORMAÇÃO ESTATÍSTICA 92 | 2017

# Estudo da Central de Balanços | 29 – Rendibilidade das empresas portuguesas e europeias 2006-2015

27 de setembro de 2017

O Banco de Portugal publicou hoje o *Estudo da Central de Balanços | 29 – Rendibilidade das empresas portuguesas e europeias 2006-2015*, com informação sobre as empresas não financeiras portuguesas e de outros sete países europeus – Alemanha, Áustria, Bélgica, Espanha, França, Itália e Polónia.

Os resultados foram apurados a partir da base de dados *BACH – Bank for the Accounts of Companies Harmonized*, gerida pelo Comité Europeu de Centrais de Balanços (ECCBSO – *European Committee of Central Balance-Sheet Data Offices*).

### Análise da rendibilidade

**Rendibilidade dos capitais próprios das empresas portuguesas tem aumentado desde 2012, contrariando a tendência dos outros países europeus**

Em 2015, a rendibilidade dos capitais próprios das empresas europeias situava-se entre os 4,9 por cento das empresas italianas e os 10,1 por cento das empresas austríacas. A rendibilidade das empresas portuguesas era de 7 por cento (Gráfico 1).

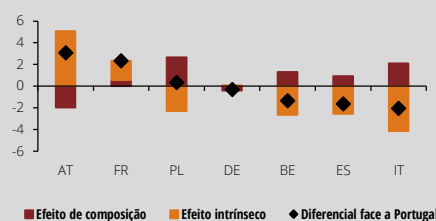
Gráfico 1 • Rendibilidade dos capitais próprios (2015)



Em 2015, as diferenças de rendibilidade entre Portugal e os outros países europeus decorriam, sobretudo, das características estruturais das empresas ("efeito intrínseco"), mais do que da composição das

amostras dos diversos países em termos de dimensão e de setores de atividade económica ("efeito de composição") (Gráfico 2).

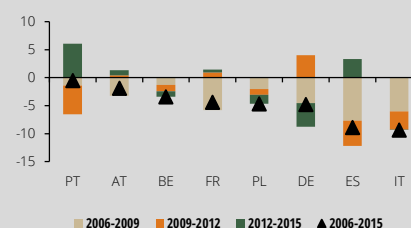
Gráfico 2 • Rendibilidade dos capitais próprios | Decomposição do diferencial face a Portugal (2015, em pontos percentuais)



Notas: Rendibilidade dos capitais próprios = resultado líquido do período / capitais próprios. AT – Áustria; BE – Bélgica; DE – Alemanha; ES – Espanha; FR – França; IT – Itália; PL – Polónia; PT – Portugal.

A rendibilidade dos capitais próprios diminuiu em todos os países entre 2006 e 2015. Durante este período, as empresas portuguesas apresentaram frequentemente a menor rendibilidade dos oito países considerados. Contudo, de 2012 em diante, a rendibilidade das empresas portuguesas aumentou, melhorando a sua posição relativamente aos outros países em análise (Gráfico 3).

Gráfico 3 • Rendibilidade dos capitais próprios | Decomposição da variação (em p.p., 2006-2015)



Notas: Rendibilidade dos capitais próprios = resultado líquido do período / capitais próprios. AT – Áustria; BE – Bélgica; DE – Alemanha; ES – Espanha; FR – França; IT – Itália; PL – Polónia; PT – Portugal.

## Fatores explicativos da rendibilidade

Entre 2006 e 2015 as empresas portuguesas apresentaram baixos níveis de rendibilidade das vendas e de rotação do ativo, que contribuíram para um nível sistematicamente inferior da rendibilidade dos capitais próprios quando comparadas com as empresas dos outros países europeus.

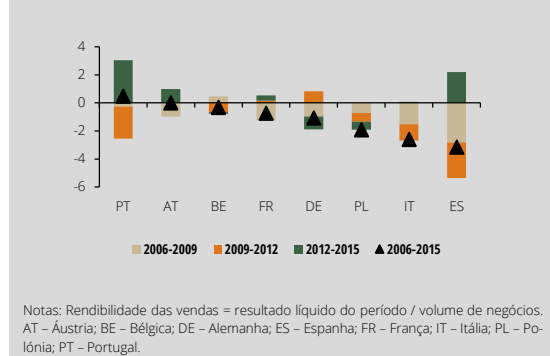
Contudo, a rendibilidade das empresas portuguesas tem aumentado desde 2012, comparando de forma mais favorável com as empresas dos restantes países. Esta evolução resulta do aumento das margens e da eficiência das empresas portuguesas.

### A rendibilidade das vendas das empresas portuguesas tem aumentado desde 2012

A rendibilidade das vendas das empresas portuguesas situou-se nos 3,4 por cento em 2015. Este indicador, que traduz a margem de lucro das empresas em percentagem do volume de negócios, era mais elevado nas empresas austríacas (4,6 por cento) e mais baixo nas empresas italianas (1,8 por cento).

A rendibilidade das vendas diminuiu ao longo do período 2006-2015 na maior parte dos países, contribuindo negativamente para a evolução da rendibilidade dos capitais próprios. Portugal foi a única exceção a esta redução, com a rendibilidade das vendas a registar um aumento de 0,5 pontos percentuais (p.p.) entre 2006 e 2015 (Gráfico 4).

**Gráfico 4 • Rendibilidade das vendas | Decomposição da variação (em p.p., 2006-2015)**



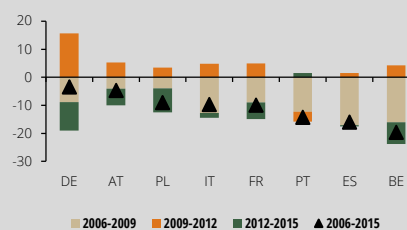
Entre 2006 e 2009, a evolução da rendibilidade das vendas foi negativa em quase todos os países, algo igualmente observado pela maioria dos países nos períodos seguintes. Em Portugal a tendência de redução deste indicador inverteu-se no período 2012-2015 (aumento acumulado de 3 p.p.), favorecendo a rendibilidade dos capitais próprios no mesmo período. Também as empresas espanholas, francesas e austríacas apresentaram uma recuperação desde 2012, embora numa amplitude inferior.

Regra geral, os gastos com pessoal e os gastos financeiros contribuíram negativamente para a evolução da rendibilidade das vendas nos países analisados. Nas empresas portuguesas, este efeito foi contrabalançado pelo contributo positivo dos custos variáveis (englobando o custo das mercadorias vendidas e matérias consumidas – CMVMC – e os fornecimentos e serviços externos – FSE) e dos outros gastos líquidos.

### Portugal apresentava a menor rotação do ativo em 2015

A evolução da rendibilidade dos capitais próprios decorreu também da redução generalizada da rotação do ativo, que se traduziu numa menor eficiência das empresas na obtenção de rendimentos (Gráfico 5). A redução deste rácio foi mais significativa no período 2006-2009, em resultado do contributo da crise internacional para a redução do volume de negócios das empresas.

**Gráfico 5 • Rotação do ativo | Decomposição da variação (em p.p., 2006-2015)**



A rotação do ativo das empresas portuguesas foi, por norma, a mais baixa dos oito países ao longo do período em análise. Em 2015, situava-se em 65 por cento, 14 p.p. abaixo do seu valor em 2006. Apesar da evolução negativa da rotação do ativo das empresas portuguesas, este rácio aumentou ligeiramente entre 2012 e 2015, beneficiando a rendibilidade dos capitais próprios.

O efeito intrínseco predominava no diferencial entre a rotação do ativo em quatro dos países considerados face a Portugal (Alemanha, Polónia, França e Áustria), evidenciando que as empresas portuguesas, quando comparadas com empresas do mesmo setor de atividade e com a mesma dimensão residentes nestes países, apresentaram, de facto, menores níveis de eficiência.

### As empresas portuguesas eram as mais alavancadas em 2015

Em 2015, o ativo das empresas portuguesas era 3,2 vezes superior ao valor dos capitais próprios. Esta proporção era maior do que a observada nos

restantes países, evidenciando um elevado peso dos capitais alheios na estrutura de financiamento das empresas portuguesas. França e Itália apresentavam uma alavancagem financeira ligeiramente inferior (3,1); por oposição, as empresas polacas eram as menos alavancadas (2,0).

A maior alavancagem das empresas portuguesas decorria de fatores intrínsecos. As empresas portuguesas recorriam mais a capitais alheios do que as empresas dos restantes países com atividade e dimensão semelhantes.

Entre 2006 e 2015 observou-se uma desalavancagem das empresas na generalidade dos países. Em Portugal, o rácio entre o ativo e os capitais próprios das empresas diminuiu apenas de 3,3 para 3,2 (Gráfico 6). Considerando o contributo positivo da alavancagem financeira sobre a rentabilidade dos capitais próprios, esta evolução foi mais favorável para a rentabilidade das empresas em Portugal do que na generalidade dos países.

Informação adicional disponível em:

[Base de dados BACH](#)

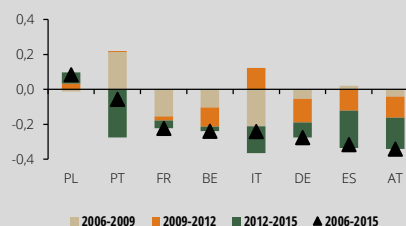
[Domínio estatístico das estatísticas da central de balanços do BPstat | Estatísticas online](#)

[Suplemento ao Boletim Estatístico 2/2013 sobre as estatísticas das empresas não financeiras da Central de Balanços](#)

[Estudo da Central de Balanços n.º 29 sobre a rentabilidade das empresas portuguesas e europeias](#)

Banco de Portugal | [info@bportugal.pt](mailto:info@bportugal.pt)

**Gráfico 6 • Alavancagem financeira | Decomposição da variação (em p.p., 2006-2015)**



Notas: Alavancagem financeira = ativo / capitais próprios. AT – Áustria; BE – Bélgica; DE – Alemanha; ES – Espanha; FR – França; IT – Itália; PL – Polónia; PT – Portugal.

Contudo, as empresas portuguesas iniciaram o processo de desalavancagem mais tarde do que as suas congéneres europeias. Não obstante, entre 2012 e 2015, a redução da alavancagem financeira das empresas portuguesas foi a mais significativa do conjunto de países em análise.