

26

Análise setorial das sociedades não financeiras em Portugal 2011-2016

Estudos da Central de Balanços
Novembro | 2016



Nota prévia

A presente análise baseia-se nos dados recolhidos através da Informação Empresarial Simplificada (IES) e tratados pela Central de Balanços do Banco de Portugal. Através da IES as empresas cumprem, de uma só vez, as obrigações de declaração das contas anuais perante os Ministérios das Finanças e da Justiça, o Banco de Portugal e o Instituto Nacional de Estatística (INE).

A IES é normalmente reportada no prazo máximo de seis meses e meio após o fim do exercício económico, o que corresponde, para a maioria das empresas residentes em Portugal, ao dia 15 de julho do ano seguinte ao de referência dos dados. Para esta análise utilizaram-se os dados da IES de 2015, os mais recentes à data desta publicação.

A informação reportada pelas empresas na IES é objeto de um processo de controlo de qualidade no Banco de Portugal que visa, essencialmente, assegurar a coerência e a integridade da informação contabilística no exercício económico, assim como a consistência temporal dos principais agregados.

Para além da informação obtida através da IES, esta publicação incorpora informação complementar relativa ao financiamento das empresas em Portugal, disponível a partir de outras bases de dados geridas pelo Departamento de Estatística do Banco de Portugal, nomeadamente da Central de Responsabilidades de Crédito. Esta informação permite caracterizar uma parte significativa dos passivos das empresas portuguesas, sobretudo no que respeita aos empréstimos concedidos pelo setor financeiro residente.

Sumário

Em 2015, 89 por cento das 408 mil empresas não financeiras existentes em Portugal eram microempresas. No entanto, as grandes empresas (0,3 por cento do total) eram responsáveis pela maior parcela do volume de negócios (41 por cento) e das pessoas ao serviço (27 por cento). Estas estruturas mantiveram-se relativamente estáveis em comparação com 2011.

Por setores de atividade económica, os setores dos serviços (comércio e outros serviços) eram os mais relevantes, totalizando 74 por cento das empresas e 61 por cento do volume de negócios. A estrutura setorial, em número de empresas, registou poucas alterações em comparação com 2011, ainda que seja possível destacar a redução de peso da construção atendendo ao número de empresas (-2 pontos percentuais (p.p.), para 11 por cento), ao volume de negócios (-3 p.p., para 6 por cento) e ao número de pessoas ao serviço (-3 p.p., para 9 por cento).

Em 2015, o setor exportador compreendia 6 por cento do número de empresas, 24 por cento do número de pessoas ao serviço e 37 por cento do volume de negócios das empresas em Portugal.

Em termos de repartição geográfica, apesar de a Região Norte agregar a maior parcela de empresas em 2015 (33 por cento), a Área Metropolitana de Lisboa era responsável pela maior fatia de volume de negócios (47 por cento) e de número de pessoas ao serviço (38 por cento).

Em 2015, o volume de negócios das empresas registou um crescimento de 2 por cento, à semelhança do observado em 2014.

A evolução conjugada dos rendimentos e gastos operacionais determinou um crescimento de 25 por cento do *EBITDA* em 2015, refletindo-se num aumento da rentabilidade dos capitais próprios em 4 p.p., para 7 por cento. Este indicador foi superior nas grandes empresas (11 por cento) e no setor da eletricidade e água (12 por cento).

As empresas com rentabilidades mais elevadas apresentavam maior exposição ao mercado externo, maior rentabilidade operacional, que se refletia numa rentabilidade líquida mais elevada, e menor dependência de capitais alheios.

O nível médio de autonomia financeira das empresas foi, em 2015, de 32 por cento, 2 p.p. acima do observado em 2011. A dependência de capital alheio era particularmente crítica para 29 por cento das empresas, em virtude de apresentarem capitais próprios negativos.

Os empréstimos bancários constituíram a principal fonte de capital alheio remunerado sob a forma de juros (25 por cento do passivo), apesar de o seu peso ter diminuído 1 p.p. face ao ano anterior.

Os juros suportados diminuíram 12 por cento, evolução que decorreu tanto da redução da dívida remunerada como do seu custo. Esta queda, transversal a todas as classes de dimensão e setores de atividade económica, contribuiu, a par da evolução positiva do *EBITDA*, para a redução da pressão financeira das empresas.

À semelhança de 2014, o financiamento por dívida comercial representava 16 por cento do passivo das empresas em 2015. No entanto, o setor financiou os seus clientes numa proporção superior à obtida junto dos seus fornecedores, não conseguindo, em termos líquidos, financiamento através da dívida comercial. Os setores do comércio e da agricultura e pescas foram os únicos a financiar-se por esta via.

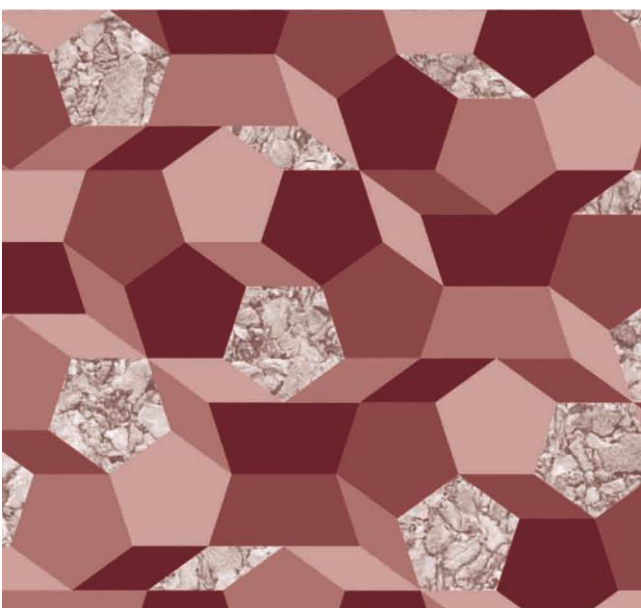
De acordo com informação da Central de Responsabilidades de Crédito do Banco de Portugal, o *stock* total de empréstimos concedidos pelo setor financeiro residente ao total das empresas diminuiu nos últimos anos, representando, em junho de 2016, 75,4 por cento do valor observado no final de 2011. A qualidade do crédito degradou-se: no final do primeiro semestre de 2016, 16,7 por cento do crédito estava em incumprimento (7,2 por cento no final de 2011).

No primeiro semestre de 2016, a construção continuava a apresentar o rácio de crédito vencido mais elevado (33,3 por cento), seguido do comércio (17,6 por cento) e dos outros serviços (14,4 por cento); a eletricidade e água verificava o valor mais reduzido (1,1 por cento). A agricultura e pescas apresentou o maior aumento deste indicador (1,6 p.p. face ao final de 2015, para 6,6 por cento).

Índice

- 1. Introdução | **11**
- 2. Estrutura e dinâmica | **12**
 - 2.1. Estrutura | **12**
 - 2.2. Setor exportador | **14**
 - 2.3. Demografia | **15**
- 3. Análise económica e financeira | **16**
 - 3.1. Enquadramento | **16**
 - 3.2. Atividade e rendibilidade | **16**
 - 3.2.1. Volume de negócios | **16**
 - 3.2.2. Gastos da atividade operacional | **17**
 - 3.2.3. *EBITDA* | **18**
 - 3.2.4. Rendibilidade | **19**
 - Caixa 1 | A rendibilidade das empresas em Portugal | **21**
 - 3.3. Situação financeira | **26**
 - 3.3.1. Estrutura financeira | **26**
 - 3.3.2. Gastos de financiamento e solvabilidade | **26**
 - Caixa 2 | Empréstimos concedidos pelo sistema financeiro residente | **30**
 - 3.3.3. Financiamento por dívida comercial | **32**
 - Caixa 3 | Análise regional | **33**
- Anexo | **39**
- Síntese metodológica | **41**
- Siglas e acrónimos | **43**
- Referências | **44**
- Estudos da Central de Balanços | **45**





Análise setorial das sociedades não financeiras em Portugal 2011-2016

1. Introdução

2. Estrutura e dinâmica

3. Análise económica e financeira

Caixa 1 | A rentabilidade das empresas
em Portugal

Caixa 2 | Empréstimos concedidos
pelo sistema financeiro residente

Caixa 3 | Análise regional

1. Introdução

O Estudo *Análise Setorial das Sociedades não Financeiras em Portugal 2011-2016* avalia a situação económica e financeira das sociedades não financeiras (SNF¹) residentes em Portugal, tendo por base a informação da Central de Balanços do Banco de Portugal².

Esta publicação atualiza o *Estudo da Central de Balanços n.º 23 – Análise Setorial das Sociedades não Financeiras em Portugal 2010-2015*, de novembro de 2015.

A análise incide essencialmente sobre o período 2011-2015, com base na Informação Empresarial Simplificada (IES). O primeiro semestre de 2016 é mencionado sempre que existe informação, como no que diz respeito ao financiamento por empréstimos bancários. São igualmente feitas referências ao período 2006-2015, nomeadamente na análise do setor exportador.

Os resultados apresentados complementam os dados agregados sobre empresas³ não financeiras, apurados igualmente a partir da Central de Balanços e divulgados nas publicações estatísticas do Banco de Portugal⁴. Com base na exploração dos dados microeconómicos procura disponibilizar-se neste Estudo informação adicional para o setor das SNF e para os setores de atividade económica e classes de dimensão das empresas que o compõem. Pretende-se, desta forma, identificar/explorar grupos heterogéneos de empresas, tendo em consideração características que os distinguem.

O Estudo inicia-se, no Capítulo 2, com uma breve referência à estrutura e dinâmica do setor das SNF no período 2011-2015. É ainda destacado o setor exportador em Portugal.

No Capítulo 3 analisa-se a evolução recente da atividade e procura determinar-se em que medida esta se reflete nas rendibilidades obtidas. Para tal, decompõem-se os efeitos que influem sobre estas rendibilidades, entre as componentes operacional e financeira da atividade das empresas, procurando também fornecer-se alguma informação sobre a respetiva capacidade de solvência. É igualmente apresentada uma breve caracterização das empresas com maiores e com menores rendibilidades (“Caixa 1 | A rendibilidade das empresas em Portugal”).

A partir de informação complementar disponível noutras bases de dados do Banco de Portugal, são fornecidos detalhes sobre a dívida remunerada das empresas em Portugal, nomeadamente no que respeita aos empréstimos concedidos pelo setor financeiro (“Caixa 2 | Empréstimos concedidos pelo sistema financeiro residente”).

Por último, é analisada a relevância regional das atividades das empresas (“Caixa 3 | Análise regional”).

Em anexo apresenta-se uma síntese metodológica com a definição dos principais conceitos utilizados. No sítio do Banco de Portugal na *internet* encontram-se disponíveis, em ficheiro *Excel*, as séries estatísticas analisadas.

2. Estrutura e dinâmica

2.1. Estrutura

Em 2015, o setor institucional das SNF incorporava cerca de 408 mil empresas em atividade. Destas, 89 por cento eram **microempresas**, responsáveis por 16 por cento do volume de negócios. Apesar de representarem apenas 0,3 por cento do total das empresas, as **grandes empresas** eram responsáveis pela maior parcela do volume de negócios (41 por cento) (Gráfico 1).

Por setor de atividade económica, enquanto os **outros serviços** (48 por cento) e o **comércio** (26 por cento) eram os mais relevantes em número de empresas, em volume de negócios assumiam maior relevância o **comércio** (38 por cento) e a **indústria** (26 por cento) (Gráfico 2).

O peso das **microempresas** aumentou 1 p.p. em relação a 2011, evolução que contrastou com a redução (da mesma ordem de grandeza) do peso das pequenas e médias empresas (**PME**). A parcela de pessoas ao serviço associadas às **grandes empresas** aumentou 2 p.p., igualmente em virtude da redução do peso das **PME** (-1 p.p.). Apesar de a estrutura setorial se ter mantido estável em relação a 2011, é de destacar a redução do peso da **construção** atendendo ao número de empresas (-2 p.p., para 11 por cento), ao volume de negócios (-3 p.p., para 6 por cento) e ao número de pessoas ao serviço (-3 p.p., para 9 por cento).

A classe das **microempresas** era a mais relevante em todos os setores de atividade económica, com um peso que variava entre 71 por cento na **indústria** e 93 por cento nos **outros serviços** (Quadro 1).

Gráfico 1 • Estruturas | Por classes de dimensão das empresas (2011 e 2015)

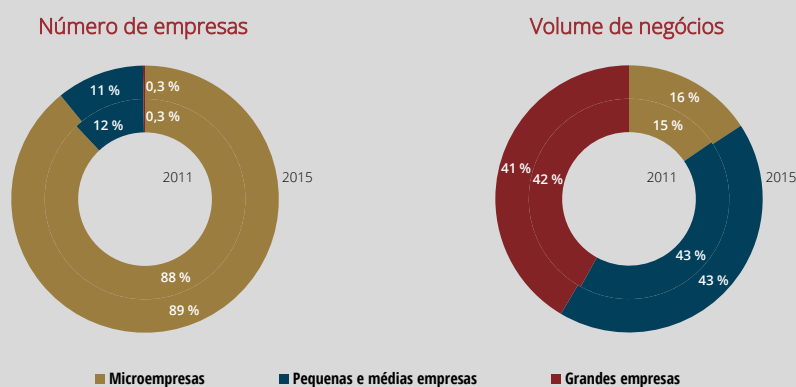
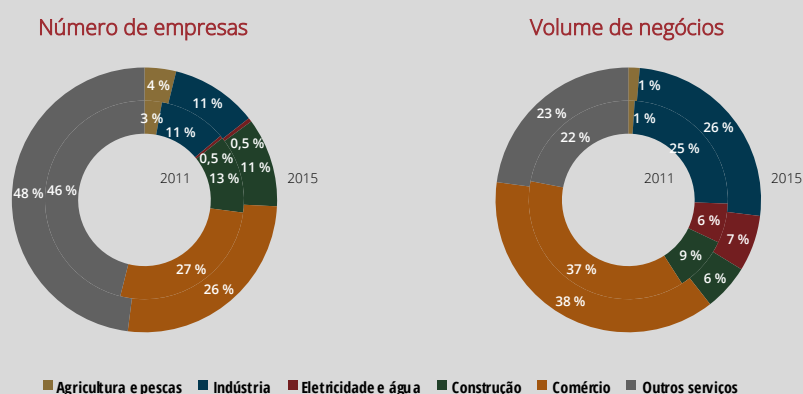


Gráfico 2 • Estruturas | Por setores de atividade económica (2011 e 2015)



Quadro 1 • Estruturas | Por setores de atividade económica e classes de dimensão das empresas (2015)

	Composição do número de empresas por dimensão			Composição do volume de negócios por dimensão		
	Microempresas	PME	Grandes empresas	Microempresas	PME	Grandes empresas
Total das empresas	89,1 %	10,6 %	0,3 %	15,8 %	42,7 %	41,5 %
Agricultura e pescas	92,1 %	7,8 %	0,1 %	40,1 %	55,1 %	4,9 %
Indústria	70,9 %	28,4 %	0,7 %	5,3 %	45,2 %	49,5 %
Eletricidade e água	71,6 %	25,7 %	2,7 %	1,7 %	16,4 %	81,9 %
Construção	88,3 %	11,5 %	0,1 %	22,6 %	51,0 %	26,4 %
Comércio	90,5 %	9,3 %	0,2 %	19,8 %	45,0 %	35,2 %
Outros serviços	92,5 %	7,3 %	0,2 %	21,8 %	41,4 %	36,8 %

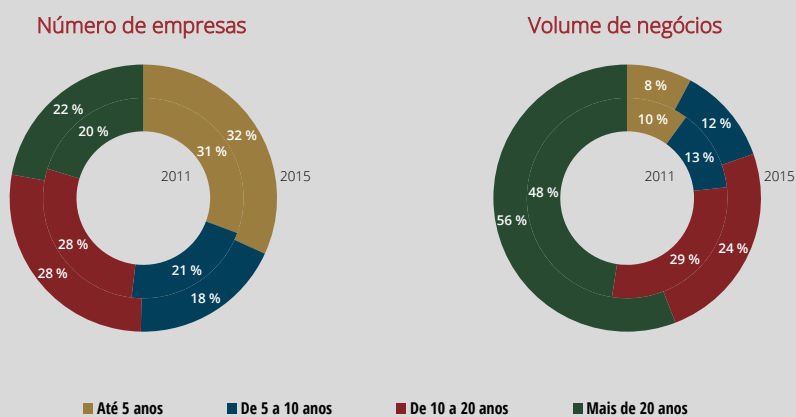
Nota: A sombreado encontra-se a classe de dimensão mais relevante por setor de atividade económica para cada um dos indicadores considerados.

As **grandes empresas** agregavam a parcela mais significativa do volume de negócios gerado nos setores da **eletricidade e água** (82 por cento) e da **indústria** (49 por cento). As **PME** destacavam-se na **agricultura e pescas** (55 por cento), na **construção** (51 por cento), no **comércio** (45 por cento) e nos **outros serviços** (41 por cento).

Em termos de maturidade⁵, a parcela mais significativa de empresas (32 por cento) apresentava idade inferior a cinco anos. O número

de empresas com menos de dez anos era semelhante ao número de empresas com mais de dez anos (Gráfico 3).

Cerca de 80 por cento do volume de negócios estava, em 2015, associado às empresas com mais de dez anos (77 por cento em 2011); 56 p.p. correspondiam a empresas com mais de 20 anos (48 p.p. em 2011).

Gráfico 3 • Estruturas | Por classes de maturidade das empresas (2011 e 2015)

2.2. Setor exportador

Em 2015, 6 por cento das empresas integravam o setor exportador. Estas empresas agregavam 24 por cento das pessoas ao serviço e 37 por cento do volume de negócios das empresas em Portugal, parcelas que evidenciaram uma tendência de crescimento no período 2006-2015. Em 2006, o setor exportador representava 4 por cento das empresas, 19 por cento do número de pessoas ao serviço e 25 por cento do volume de negócios (Gráfico 4).

Integram o setor exportador as empresas para as quais o mercado externo apresenta maior relevância. Para o efeito, pertencem a este setor as empresas em que, para cada ano:

- Pelo menos 50 por cento do seu volume de negócios provém de exportações de bens e serviços (critério 1); **ou**,
- Pelo menos 10 por cento do seu volume de negócios provém de exportações de bens e serviços e estas são superiores a 150 mil euros (critério 2).

No período 2006-2015, o setor exportador agregava, em média, 40 por cento do total de empresas com exportações. Enquanto 30 por cento das empresas com exportações tinham mais de metade do seu volume de negócios com origem em exportações de bens e serviços (critério 1), 10 por cento tinham mais de 10 por cento do volume de negócios, em cada ano, proveniente de exportações de bens e serviços, com estas a superarem os 150 mil euros (critério 2). Estas parcelas mantiveram-se constantes ao longo do período em análise.

A proporção de empresas do setor exportador tem sido, em determinados setores, superior ao peso médio destas empresas no total das empresas, designadamente nas **indústrias transformadoras**, nas **indústrias extrativas** e nos **transportes e armazenagem** (Gráfico 5).

Gráfico 4 • Peso do setor exportador no total das empresas (2006 a 2015)

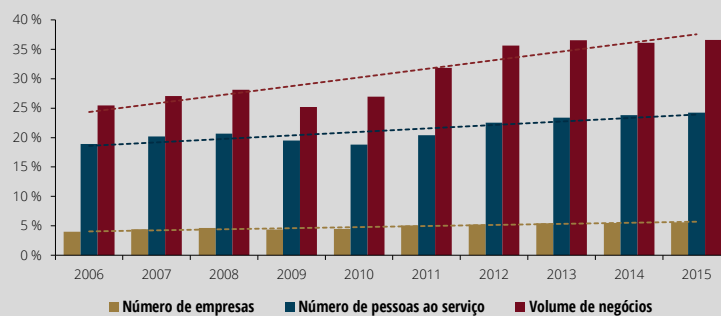
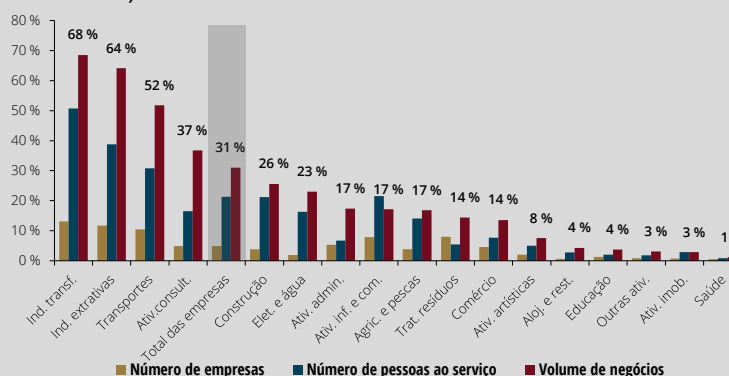


Gráfico 5 • Relevância das empresas exportadoras | Por Secção da CAE-Rev.3 (valores médios, 2006 a 2015)



2.3. Demografia

O número de empresas em atividade em Portugal aumentou cerca de 1 por cento em 2015, 0,5 p.p. acima do crescimento registado em 2014 (Gráfico 6).

Por classes de dimensão, o aumento do número de empresas verificou-se apenas nas **microempresas**. Esta classe foi a única a apresentar um rácio de natalidade/mortalidade superior a 1 (significando uma situação de criação líquida de empresas) (Gráfico 7). Nas **PME e grandes empresas** foi criada apenas uma empresa por cada duas que cessaram atividade, aproximadamente.

A **construção** e a **eletricidade e água** foram os únicos setores a apresentar uma redução do

número de empresas em atividade em 2015 (com rácios natalidade/mortalidade de 0,76 e 0,99, respetivamente). Não obstante, o setor da **construção** manteve a tendência de desagregamento deste indicador registada desde 2012. Na **agricultura e pescas**, em contraponto, foram criadas 3 empresas por cada uma que cessou atividade, tendo sido o setor onde este crescimento foi mais significativo.

O número de empresas em atividade na **indústria** variou de forma marginal, mantendo-se, no entanto, a tendência de recuperação observada desde 2012.

Gráfico 6 • Taxas de natalidade e mortalidade (2011 a 2015)

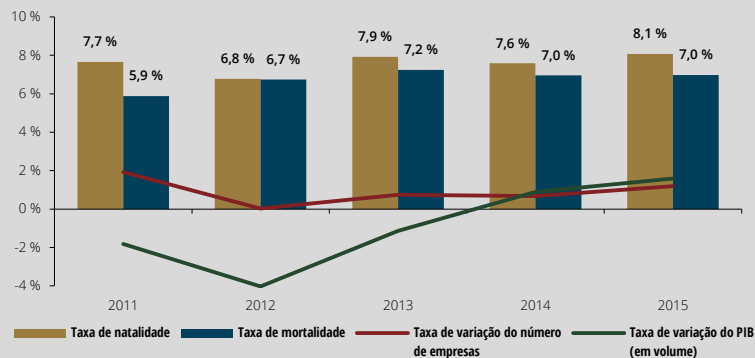
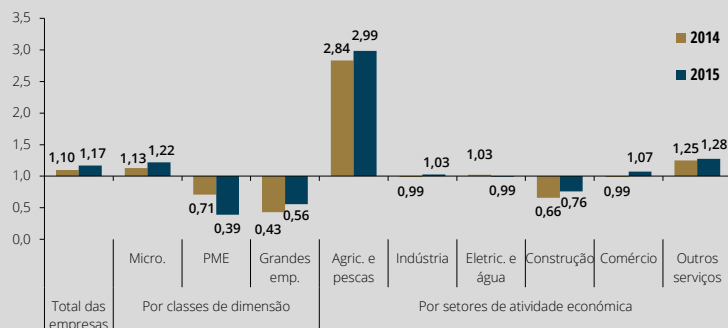


Gráfico 7 • Rácio de natalidade / mortalidade (2014 e 2015)



3. Análise económica e financeira

3.1. Enquadramento

O PIB português cresceu 1,6 por cento em 2015, 0,7 p.p. acima da variação registada no ano anterior. Todas as componentes do PIB apresentaram variações positivas em 2015 (Quadro 2).

O consumo privado aumentou mais do que o consumo público (2,6 e 0,8 por cento, respetivamente), que inverteu a sequência de decréscimos registados desde 2009. A formação bruta de capital fixo aumentou 4,5 por cento em 2015, um crescimento superior ao observado em 2014.

Apesar de o crescimento das importações (8,2 por cento) ter sido superior ao das exportações (6,1 por cento), a aceleração face ao ano anterior foi superior no segundo caso (1,8 p.p., que compara com 0,4 p.p. no caso das importações), não obstante a desaceleração da procura externa dirigida à economia portuguesa (cuja variação homóloga passou de 4,8 por cento em 2014 para 4,2 por cento em 2015).

Os dados publicados pelo INE relativos ao primeiro semestre de 2016 apontam para um crescimento do PIB de 0,9 por cento face ao período homólogo⁶, com decréscimo da formação bruta de capital fixo e desaceleração do crescimento das exportações e importações.

Quadro 2 • PIB e principais componentes da despesa | Taxa de variação homóloga real

	2011	2012	2013	2014	2015 (p)	2016 (1.º sem.) (p)
PIB	-1,8 %	-4,0 %	-1,1 %	0,9 %	1,6 %	0,9 %
Consumo privado	-3,6 %	-5,5 %	-1,2 %	2,3 %	2,6 %	2,0 %
Consumo público	-3,8 %	-3,3 %	-2,0 %	-0,5 %	0,8 %	1,1 %
Formação bruta de capital fixo	-12,5 %	-16,6 %	-5,1 %	2,3 %	4,5 %	-2,7 %
Exportações	7,0 %	3,4 %	7,0 %	4,3 %	6,1 %	2,5 %
Importações	-5,8 %	-6,3 %	4,7 %	7,8 %	8,2 %	2,9 %

Fonte: INE e Banco de Portugal.

Nota: (p) – dados preliminares

3.2. Atividade e rentabilidade

3.2.1. Volume de negócios

À semelhança do ano anterior, o volume de negócios das empresas aumentou cerca de 2 por cento em 2015. De acordo com informação preliminar da Central de Balanços, este indicador ter-se-á mantido relativamente constante no primeiro semestre de 2016.

O volume de negócios evoluiu de forma mais positiva nas **PME** (5 por cento) e nas **microem-**

presas (2 por cento) do que nas **grandes empresas** (crescimento marginal de 0,4 por cento). Nas **PME** o aumento do volume de negócios foi superior ao verificado em 2014 (Gráfico 8).

A generalidade dos setores de atividade económica aumentou o seu volume de negócios em 2015. Merecem destaque as evoluções registadas na **agricultura e pescas** (crescimento de 9 por cento) e na **eletricidade e água** (aumento de 1 por cento, depois de uma redução de 2 por cento em 2014). Já na **construção**

o volume de negócios diminuiu marginalmente em 2015, um decréscimo ainda assim inferior ao registado em 2014 (-5 por cento).

Tanto o mercado externo como o mercado interno contribuíram no sentido do crescimento do volume de negócios. No entanto, o impacto do aumento das exportações foi apenas marginal, tendo o mercado interno sido responsável por 2 p.p. da variação total do volume de negócios. A parcela do volume de negócios (vendas e prestação de serviços) proveniente das exportações manteve-se em 22 por cento, ao passo que o peso das importações no total da aquisição de bens e serviços diminuiu 1 p.p. (para 27 por cento).

O saldo das transações de bens e serviços com o exterior continuou em níveis positivos em 2015, ascendendo a 1 por cento do volume de negócios (0,4 p.p. acima do valor registado em 2014) (Gráfico 9).

Os setores da **eletricidade e água** e do **comércio** foram os únicos onde este indicador registou uma variação negativa. Todas as classes de dimensão apresentaram valores positivos para este indicador, com destaque para as **grandes empresas** (2 p.p. acima dos -1 por cento registados em 2014). Já nas **PME** e nas **microempresas** verificou-se uma diminuição deste diferencial face ao ano anterior (-0,7 p.p. e -0,3 p.p., respetivamente, para 1 por cento em ambos os casos).

3.2.2. Gastos da atividade operacional⁷

Os gastos associados à atividade operacional aumentaram 2 por cento em 2015. A variação foi igualmente positiva para as suas componentes e mais notória nos gastos com o pessoal (variação de 5 por cento, que compara com variações de 2 por cento nos fornecimentos e serviços externos (FSE) e de 1 por cento no custo das mercadorias vendidas e das matérias consumidas (CMVMC)) (Quadro 3).

Gráfico 8 • Volume de negócios | Taxa de crescimento anual (2011 a 2015)

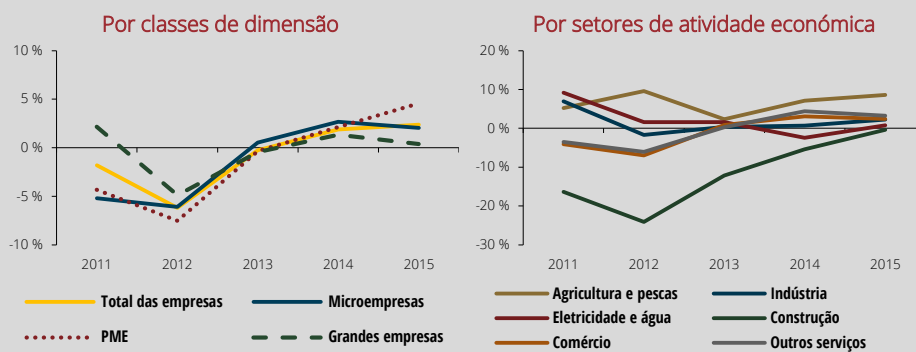
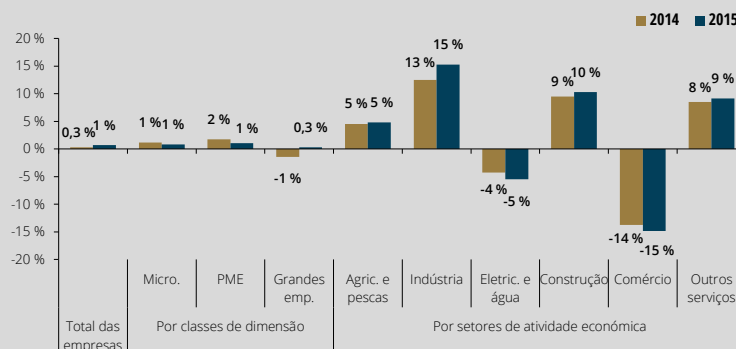


Gráfico 9 • Diferencial entre a componente exportada do volume de negócios e a componente importada das compras e FSE | Em percentagem do volume de negócios (2014 e 2015)



Por classes de dimensão, os gastos da atividade operacional diminuíram 0,4 por cento nas **grandes empresas** e aumentaram 4 por cento nas **PME** e 1 por cento nas **microempresas**. Ao nível dos setores de atividade económica, todos os agregados verificaram aumentos dos gastos da atividade operacional.

O CMVMC aumentou nas **PME** (4 por cento), na **agricultura e pescas** (8 por cento), nos **outros serviços** (5 por cento), no **comércio** (2 por cento) e na **eletricidade e água** (1 por cento). Com exceção das **grandes empresas** e dos **outros serviços**, nas demais classes de dimensão e setores de atividade económica foram registadas variações positivas dos FSE. Os gastos com o pessoal aumentaram em todas as classes de dimensão e setores de atividade económica, destacando-se a variação observada na **eletricidade e água** (18 por cento) e nas **grandes empresas** (6 por cento).

3.2.3. EBITDA⁸

A evolução conjugada dos rendimentos e gastos operacionais determinou que o *EBITDA* das empresas aumentasse 25 por cento em 2015. O *EBITDA* diminuiu apenas na **construção** (-11 por cento) e na **eletricidade e água** (-1 por cento).

A percentagem de empresas com crescimento do *EBITDA* manteve-se virtualmente inalterada face ao ano anterior (54 por cento) (Quadro 4). No entanto, 33 por cento das empresas registaram *EBITDA* negativo, parcela 2 p.p. inferior à observada em 2014. Com exceção das **grandes empresas** e da **agricultura e pescas** (aumento de 1 p.p. em ambos os casos), a proporção de empresas com *EBITDA* negativo diminuiu para a generalidade dos agregados.

Quadro 3 • Gastos da atividade operacional | Taxa de crescimento anual (2015)

		CMVMC	FSE	Gastos com o pessoal	Gastos da ativ. operacional
Total das empresas		1,0 %	1,7 %	5,2 %	1,8 %
Por classes de dimensão	Microempresas	-0,5 %	2,2 %	2,1 %	0,7 %
	PME	4,0%	4,7 %	5,5 %	4,5 %
	Grandes empresas	-1,2 %	-1,7 %	6,3 %	-0,4 %
Por setores de atividade económica	Agricultura e pescas	7,9 %	3,4 %	8,9 %	6,6 %
	Indústria	-1,7 %	5,1 %	4,7 %	0,5 %
	Eletricidade e água	0,9 %	3,7 %	17,5 %	2,1 %
	Construção	-2,9 %	1,0 %	1,8 %	0,0 %
	Comércio	2,1 %	2,6 %	3,9 %	2,3 %
	Outros serviços	5,2 %	-0,0 %	6,1 %	2,5 %

Nota: O sombreado escuro destaca as variações mais significativas, por classe de dimensão e por setor de atividade económica. O sombreado claro identifica todas as variações positivas.

Quadro 4 • Empresas com crescimento anual do EBITDA e empresas com EBITDA negativo (2014 e 2015)

		Peso das empresas com crescimento anual do EBITDA		Peso das empresas com EBITDA negativo	
		2014	2015	2014	2015
Total das empresas		54,2 %	54,4 %	35,3 %	33,1 %
Por classes de dimensão	Microempresas	53,8 %	54,4 %	37,5 %	35,4 %
	PME	56,7 %	54,4 %	16,5 %	14,6 %
	Grandes empresas	60,2 %	53,8 %	8,3 %	9,3 %
Por setores de atividade económica	Agricultura e pescas	56,1 %	51,9 %	29,6 %	30,7 %
	Indústria	54,4 %	54,5 %	28,9 %	26,3 %
	Eletricidade e água	50,7 %	47,2 %	30,1 %	27,7 %
	Construção	52,9 %	53,9 %	35,0 %	31,9 %
	Comércio	54,8 %	55,4 %	36,9 %	33,7 %
	Outros serviços	54,0 %	54,1 %	36,4 %	34,8 %

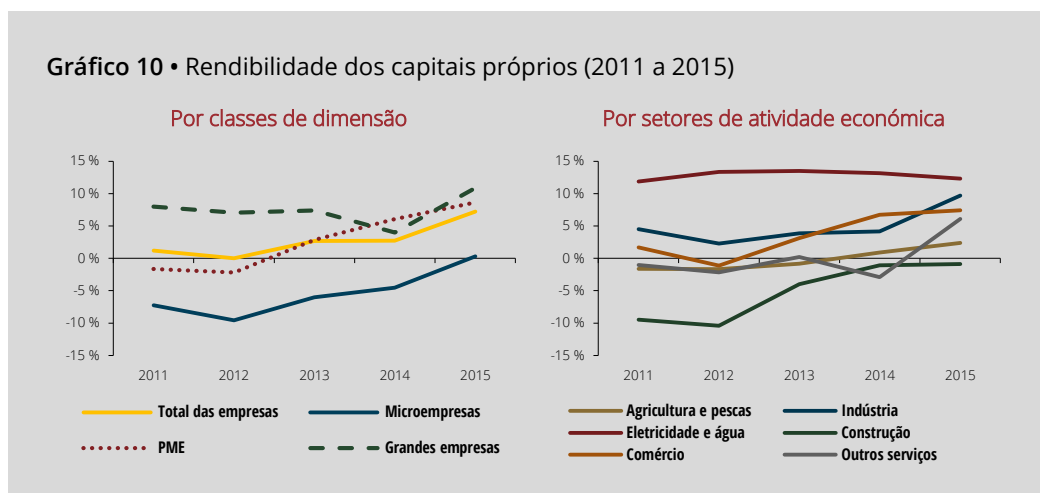
3.2.4. Rendibilidade

O crescimento dos resultados operacionais influenciou positivamente a rendibilidade dos capitais próprios⁹ das empresas, que em 2015 ascendeu a 7 por cento (aumento de 4 p.p. comparativamente com o ano anterior) (Gráfico 10). De acordo com os dados preliminares disponíveis, esta rendibilidade ter-se-á mantido no primeiro semestre de 2016.

A rendibilidade aumentou para todas as classes de dimensão e para a generalidade dos setores de atividade e foi positiva para todas as classes de dimensão. As **grandes empresas** registaram a rendibilidade mais elevada (11 por cento), acima da registada pelas **PME** (9 por cento) e pelas **microempresas** (0,3 por cento).

Em termos setoriais, a **eletricidade e água** continuou a apresentar a rendibilidade dos capitais próprios mais elevada (12 por cento, apesar da redução de 1 p.p. face a 2014), seguida da **indústria** (10 por cento). A **construção** permaneceu no extremo oposto (-1 por cento). Os setores do **comércio** e dos **outros serviços** registaram, em 2015, rendibilidades de 7 por cento e 6 por cento, respetivamente.

É de notar a evolução da rendibilidade dos capitais próprios nas **microempresas** e nos **outros serviços**, que, depois de ter sido negativa em 2014, atingiu valores positivos em 2015. No caso das **microempresas**, o indicador foi positivo, pela primeira vez, desde 2008.

Gráfico 10 • Rendibilidade dos capitais próprios (2011 a 2015)

Para melhor compreender a evolução da rentabilidade das empresas, apresenta-se de seguida a decomposição do peso das diversas componentes dos rendimentos e ganhos e dos gastos e perdas sobre o volume de negócios.

Enquanto a rentabilidade operacional (*EBITDA*) está diretamente associada ao volume de negócios líquido dos efeitos dos CMVMC, FSE e gastos com o pessoal, a rentabilidade líquida das empresas resulta do efeito das componentes de depreciações e amortizações, juros líquidos e imposto sobre o rendimento, aplicados à rentabilidade operacional (resultando no *EBIT*, *EBT*, e *RLP*, respetivamente).

Em 2015, a rentabilidade operacional equivalia a 11 por cento do volume de negócios total das empresas (2 p.p. acima do valor de 2014), ao passo que as depreciações e amortizações consumiam 4 por cento do volume de negócios. Os juros suportados e obtidos e o imposto sobre o rendimento representavam por 2 por cento e 1 por cento do volume de negócios, respetivamente.

O efeito conjunto destas componentes determinou um *RLP* equivalente a 4 por cento do volume de negócios para o total das empresas em 2015 (aumento de 2 p.p. face a 2014).

Em termos evolutivos, por comparação com 2011, é de destacar a redução do peso dos FSE no total do volume de negócios (-2 p.p.).

Atendendo às classes de dimensão, por oposição às **grandes empresas** (12 por cento), as **microempresas** apresentavam o menor peso do *EBITDA* no total do volume de negócios (8 por cento), justificado pela preponderância dos FSE, gastos com pessoal e outros gastos e perdas. O *RLP* desta classe era marginalmente positivo, em virtude do maior peso dos juros e do imposto sobre o rendimento no seu volume de negócios total.

Por setores de atividade económica, destaca-se o peso das depreciações e amortizações na **agricultura e pescas**, nos **outros serviços** e na **eletricidade e água** (representando entre 8 e 9 por cento do volume de negócios), bem como

a relevância dos juros obtidos e suportados no volume de negócios da **eletricidade e água** e da **construção** (6 e 4 por cento, respetivamente).

Já depois do efeito do imposto sobre o rendimento, que pesava entre 1 e 2 por cento do volume de negócios de todos os setores, a **eletricidade e água**, os **outros serviços** e a **indústria** eram os setores que apresentavam rentabilidades líquidas mais elevadas (respetivamente, 11, 5 e 4 por cento).

Na “Caixa 1 | A rentabilidade das empresas em Portugal” é apresentada uma breve caracterização dos conjuntos de empresas com as maiores e as menores rentabilidades, por dimensão e estrutura setorial, mas também por referência a um conjunto de indicadores económico-financeiros que permitem distinguir os seus desempenhos.

Caixa 1 | A rentabilidade das empresas em Portugal

A rentabilidade das empresas e dos setores de atividade económica é geralmente avaliada a partir de um conjunto de indicadores económico-financeiros que decorrem dos seus resultados.

Os resultados das empresas e dos setores de atividade económica podem estar eminentemente associados à atividade operacional (*EBITDA*), incorporar o efeito de amortizações e depreciações (*EBIT*) ou dos custos suportados por conta dos financiamentos obtidos (*EBT*) e dos impostos sobre o rendimento (RLP). Estas medidas são muitas vezes relacionadas com o total de rendimentos como forma de determinar diferentes margens sobre os rendimentos obtidos. Podem ainda ser relacionadas com o total do ativo ou dos capitais (próprios e/ou alheios), com o intuito de aferir a remuneração obtida por estas componentes.

A análise dos resultados agregados para os diversos setores de atividade económica, independentemente da medida de rentabilidade utilizada, nem sempre permite, no entanto, determinar quais os fatores que distinguem as empresas mais rentáveis das restantes.

Desenvolver esta comparação implica considerar as especificidades subjacentes às diferentes medidas de rentabilidade disponíveis. Indicadores que relacionam os resultados com os ativos ou com os capitais empregados podem ser determinados por diferenças registadas nestas variáveis. Também a aferição da rentabilidade a um nível mais operacional (fazendo uso do *EBITDA*, por exemplo) poderá não relativizar adequadamente os efeitos que amortizações e depreciações podem ter em determinado setor de atividade, por contraponto a setores onde estas componentes são menos relevantes.

Neste sentido, para efeitos da comparação apresentada nesta caixa, a rentabilidade das empresas e dos seus setores de atividade económica foi determinada atendendo às respetivas margens líquidas, resultado do peso do RLP no total dos rendimentos, uma medida de rentabilidade mais robusta por ser menos sensível a especificidades setoriais.

Em 2015, a margem líquida das empresas ascendeu a 3 por cento, o que traduz um aumento de 2 p.p. face ao valor observado em 2014. Esta evolução foi transversal aos diversos setores de atividade, com exceção da **eletricidade e água**, que manteve, no entanto, o valor mais elevado para este indicador (variação marginalmente negativa, com a margem líquida do setor a situar-se em 9 por cento). Os **outros serviços** e a **indústria** registaram as variações mais significativas deste indicador (6 e 2 p.p., respetivamente, ambos para 4 por cento) ao passo que a **construção** apresentou a margem líquida agregada mais baixa (-1 por cento).

Por classe de dimensão, enquanto as **grandes empresas** e as **PME** verificaram margens líquidas de 4 por cento, o indicador nas **microempresas** foi marginalmente positivo em 2015. No entanto, as **microempresas** apresentaram, a par das **grandes empresas**, uma variação positiva da margem líquida de 3 p.p. face a 2014, ano em que a classe das empresas de menor dimensão teve inclusivamente uma margem líquida negativa.

De forma a identificar as empresas que, em cada ano, obtiveram as rentabilidades mais elevadas e as mais reduzidas, o total das empresas foi segmentado em três conjuntos, atendendo aos valores individuais das margens líquidas registadas em cada período. As empresas de **rentabilidade elevada** foram identificadas por se encontrarem entre os 25 por cento de empresas com margens líquidas mais elevadas, as empresas de **rentabilidade reduzida** foram selecionadas por integrarem as 25 por cento de empresas com

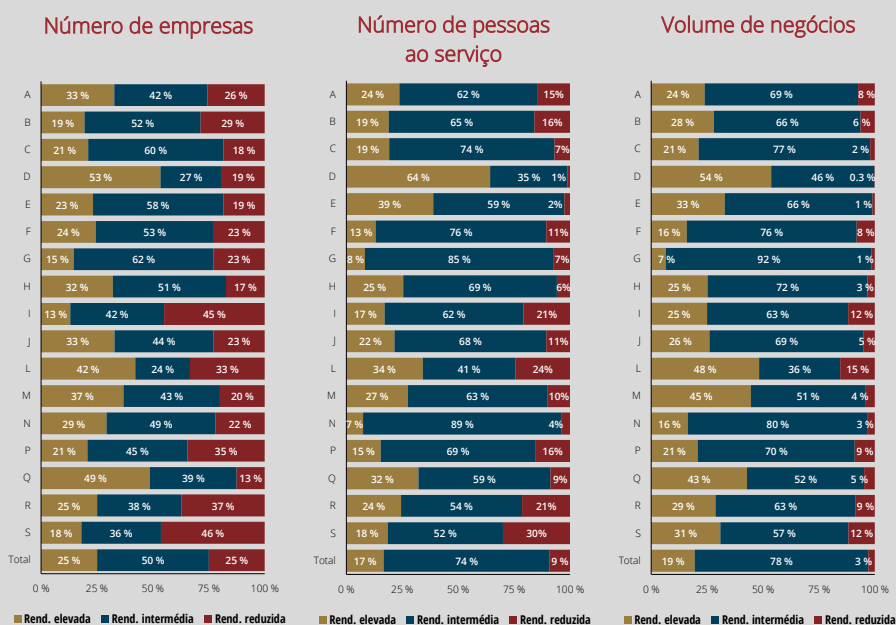
margens líquidas mais baixas. Naturalmente, o conjunto das empresas com **rendibilidades intermédias** foi constituído pelas empresas com rendibilidades situadas entre os dois conjuntos anteriores.

Em 2015, as empresas de rendibilidade elevada agregavam 17 por cento das pessoas ao serviço e 19 por cento do volume de negócios, parcelas, ainda assim, superiores às associadas ao conjunto das empresas de rendibilidade reduzida (9 e 3 por cento, respetivamente). As empresas com rendibilidades intermédias (metade das empresas) eram responsáveis por 74 e 78 por cento do número de pessoas ao serviço e do volume de negócios, respetivamente.

A dispersão das empresas pelos diversos setores de atividade económica permite identificar setores onde cada um destes conjuntos de empresas está sobre- ou sub-representado (Gráfico 11).

No âmbito da **eletricidade e água** (Secção D da CAE-Rev. 3), o peso das empresas de rendibilidade elevada (assim classificadas quando considerado o total das empresas) ascendia, em 2015, a 53 por cento. Este conjunto de empresas era responsável por 64 por cento das pessoas ao serviço e por 54 por cento do volume de negócios associados a esta atividade. Em contraponto, as empresas de rendibilidade reduzida (19 por cento) agregavam apenas 1 por cento das pessoas ao serviço e 0,3 por cento do volume de negócios deste setor. Na **saúde** (Secção Q) a proporção de empresas de rendibilidade elevada era mais significativa (49 por cento, responsáveis por 39 por cento das pessoas ao serviço e 43 por cento do volume de negócios gerado por esta atividade); neste setor, a proporção de empresas com rendibilidade reduzida era a mais baixa (13 por cento, ainda que fossem responsáveis por 9 por cento das pessoas ao serviço e 5 por cento do volume de negócios desta Secção).

Gráfico 11 • Peso das empresas atendendo à sua rendibilidade | Por setores de atividade económica (2015)



Pelo contrário, as proporções de empresas com rendibilidades elevadas eram inferiores no **alojamento e restauração** e no **comércio** (Secções I e G, respetivamente) (13 e 15 por cento, respetivamente). O diferencial é justificado, no caso do **alojamento e restauração**, pelo peso do conjunto das empresas de rendibilidade reduzida (45 por cento). Já o **comércio** apresentou a maior concentração de empresas com rendibilidades intermédias (62 por cento, sendo este conjunto de empresas responsável por 85 por cento das pessoas ao serviço e por 92 por cento do volume de negócios gerado por esta atividade).

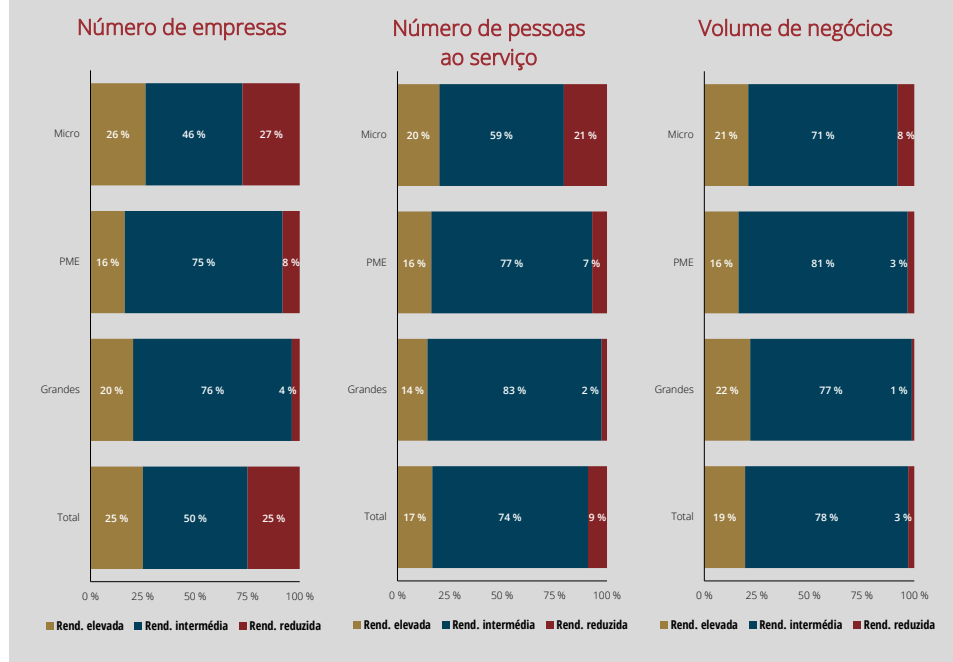
É de notar ainda o comportamento das **outras atividades de serviços** (Secção S), que apresentavam a maior concentração de empresas com menor rendibilidade (46 por cento, às quais estavam associados 30 por cento das pessoas ao serviço e 12 por cento do volume de negócios).

As **atividades imobiliárias** (Secção L) concentravam a menor proporção de empresas com rendibilidade intermédia (24 por cento, responsáveis por 41 por cento das pessoas ao serviço e 36 por cento do volume de negócios desta atividade), em virtude de uma maior concentração de empresas de rendibilidade elevada (42 por cento) e reduzida (33 por cento).

A parcela de empresas com rendibilidade reduzida era superior nas classes de menor dimensão (em número de empresas, pessoas ao serviço e volume de negócios) (Gráfico 12). De facto, apenas 4 por cento das **grandes empresas** verificavam níveis de rendibilidade reduzida em 2015 (representando 2 por cento das pessoas ao serviço e 1 por cento do volume de negócios), percentagem inferior aos 8 por cento registados nas **PME** e aos 27 por cento nas **microempresas**.

Por outro lado, 26 por cento das **microempresas** apresentavam rendibilidade elevada em 2015, proporção superior à observada nas **grandes empresas** (20 por cento) e nas **PME** (16 por cento). Não obstante, eram as **grandes empresas** que apresentavam a maior proporção de volume de negócios associada às empresas de rendibilidade elevada (22 por cento). É de destacar ainda o elevado peso das empresas com rendibilidade intermédia no conjunto das **grandes empresas** e das **PME** (76 e 75 por cento, respetivamente, superiores aos 46 por cento das **microempresas**).

Gráfico 12 • Peso das empresas atendendo à sua rendibilidade | Por classes de dimensão (2015)

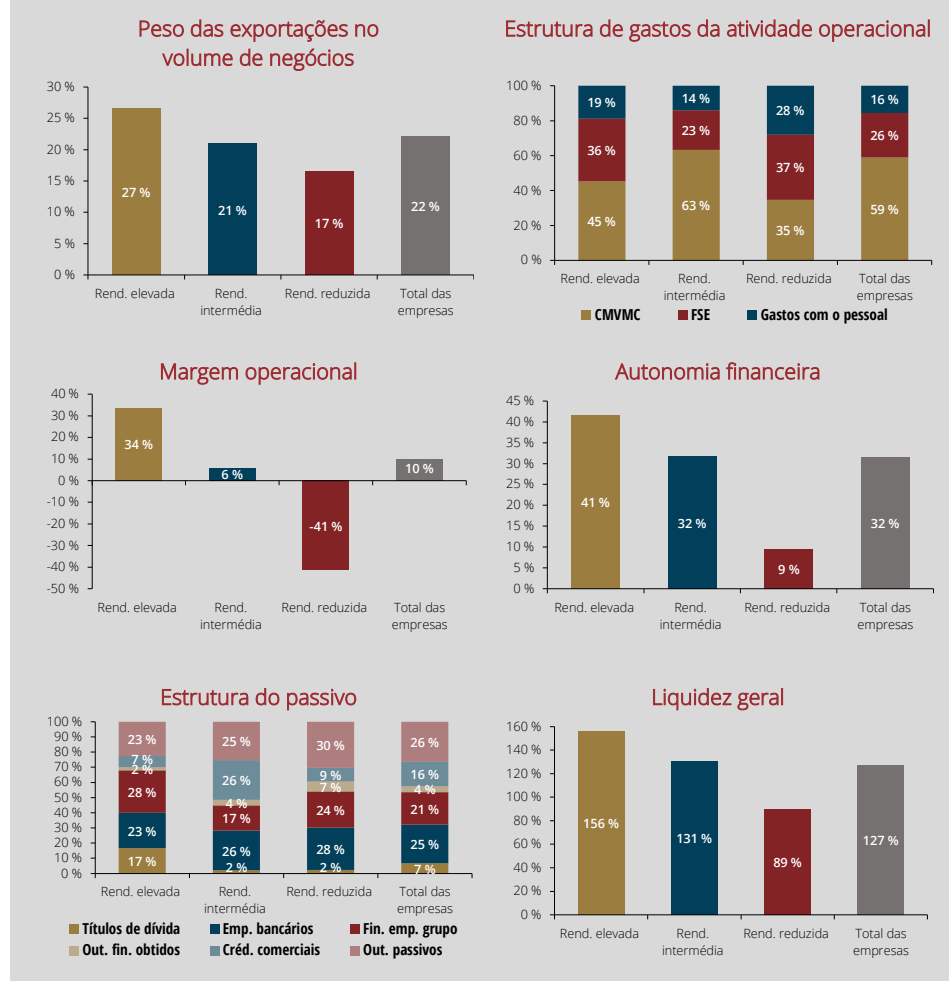


Para além da diferente dispersão dos agregados de cada um destes conjuntos de empresas, a classificação atendendo à rentabilidade possibilita avaliar se outros indicadores económico-financeiros permitem distinguir o conjunto das empresas mais rentáveis dos restantes conjuntos de empresas identificados (Gráfico 13).

Entre 2011 e 2015, nas empresas mais rentáveis o peso das exportações no volume de negócios tendeu a crescer. Em 2015, esta proporção ascendia a 27 por cento; nas empresas menos rentáveis era de 17 por cento.

A respeito da estrutura de gastos da atividade operacional, as empresas com rentabilidade mais reduzida distinguem-se das empresas de rentabilidade mais elevada por registarem uma maior heterogeneidade dos tipos de gastos. Os gastos com o pessoal correspondiam, em 2015, a cerca de 28 por cento dos gastos com a atividade operacional das empresas menos rentáveis e o peso dos FSE e do CMVMC situava-se em torno dos 36 por cento. No conjunto das empresas com as rentabilidades mais elevadas, a proporção associada aos gastos com o pessoal era substancialmente inferior (19 por cento). Já o CMVMC assumia uma parcela superior dos gastos com a atividade operacional (45 por cento).

Gráfico 13 • Indicadores económico-financeiros das empresas | Atendendo à sua rentabilidade (2015, em percentagem)



Um outro aspeto distintivo prende-se com o facto de a menor rendibilidade das empresas com rendibilidades reduzidas estar já associada a uma rendibilidade operacional (medida pelo rácio entre o *EBITDA* e o total de rendimentos) negativa (cerca de 41 por cento, em 2015). No conjunto das empresas com as rendibilidades mais elevadas, o indicador de rendibilidade operacional situou-se, ao longo do período 2011-2015, sistematicamente acima de 25 por cento (34 por cento em 2015).

Por outro lado, as empresas com rendibilidades mais elevadas registaram constantemente níveis de autonomia financeira superiores aos das empresas com as rendibilidades mais reduzidas. Em 2015, as empresas com as rendibilidades líquidas mais elevadas apresentavam uma autonomia financeira de 41 por cento, superior aos 9 por cento do conjunto das empresas com as rendibilidades mais reduzidas.

De resto, também a estrutura de capitais alheios apresenta alguns traços distintivos, destacando-se o maior peso dos créditos comerciais nas empresas com rendibilidades intermédias (26 por cento do respetivo passivo), facto associado à maior relevância destas empresas no setor do **comércio**.

Por último, enquanto indicador adicional da solvabilidade de cada um destes conjuntos de empresas (já que não é possível recorrer a um indicador como a pressão financeira, em virtude do *EBITDA* agregado negativo registado no conjunto das empresas com menores rendibilidades), a liquidez geral permite igualmente observar uma melhor saúde financeira das empresas com maiores níveis de rendibilidade. Em 2015, o passivo corrente destas empresas encontrava-se integralmente coberto pelo respetivo ativo corrente (liquidez geral de 156 por cento). No conjunto das empresas menos rentáveis o indicador de liquidez geral situava-se em 89 por cento (o que implica que apenas 89 por cento dos passivos correntes deste conjunto de empresas estavam cobertos pelos respetivos ativos correntes). Em suma, ainda que as situações de maior ou menor rendibilidade (registadas por comparação com um referencial de rendibilidade transversal a todas as empresas) tenham uma significativa dispersão setorial (encontrando-se as empresas mais rentáveis sobre-representadas em alguns setores de atividade económica e sub-representadas noutros, o mesmo acontecendo no caso das empresas menos rentáveis), os respetivos indicadores económico-financeiros permitem delinear alguns traços distintivos de ambos os conjuntos de empresas.

As empresas com rendibilidades mais elevadas apresentam, por contraponto com as empresas menos rentáveis, uma maior exposição ao mercado externo, uma estrutura de gastos operacionais determinada em maior proporção pelo CMVMC e pelos FSE e garantem, desde logo, uma margem operacional positiva que lhes permite (depois de fazer face a outros gastos) assegurar uma rendibilidade líquida mais elevada. Apresentam menor dependência de capitais alheios, ainda que se financiem sob a forma de dívida remunerada em maior proporção do respetivo passivo, apresentando ainda uma liquidez geral que possibilita que as respetivas responsabilidades de curto prazo sejam asseguradas pelos seus ativos de curto prazo.

3.3. Situação financeira

3.3.1. Estrutura financeira

Em 2015, 68 por cento do ativo das empresas era financiado por capitais alheios (resultando numa autonomia financeira de 32 por cento). Este tipo de financiamento era particularmente relevante nas empresas da **construção** e da **eletricidade e água**, setores em que a autonomia financeira ascendia apenas a 25 por cento e 26 por cento, respetivamente, valores semelhantes aos observados em 2014.

Por comparação a 2011, a autonomia financeira das empresas aumentou 2 p.p. (Gráfico 14). Por classe de dimensão, o maior crescimento verificou-se nas **PME** (5 p.p.), em contraste com o decréscimo observado nas **grandes empresas** (-3 p.p.). Em termos setoriais, apenas os **outros serviços** apresentaram uma redução deste indicador no mesmo horizonte temporal (-1 p.p.).

A elevada dependência de capital alheio era particularmente crítica para 29 por cento das empresas, que apresentavam capitais próprios negativos. Por classes de dimensão, esta situação era registada por 31 por cento das **microempresas**, mas apenas por 5 por cento das **grandes empresas**. A nível setorial, as parcelas mais elevadas de empresas com capitais próprios negativos encontravam-se no **comércio** e nos **outros serviços** (31 por cento em ambos os casos), enquanto o valor mais reduzido foi observado na **eletricidade e água** (19 por cento).

A dívida remunerada¹⁰ e os créditos comerciais constituíam as principais fontes de financiamento alheio. No seu conjunto representavam 74 por cento do passivo das empresas (peso

0,5 p.p. acima do registado em 2014). O remanescente correspondia a outros passivos, que incluem, por exemplo, dívidas ao Estado, a acionistas e sócios ou outras contas a pagar¹¹ (Gráfico 15).

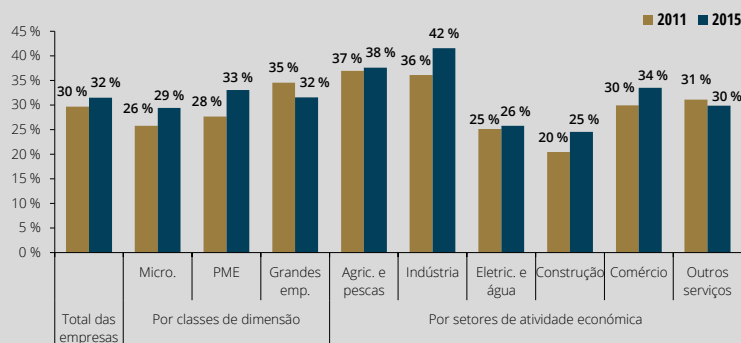
Os empréstimos bancários¹² assumiam particular relevância na dívida remunerada, representando 25 por cento do passivo das empresas (26 por cento em 2014), seguidos dos financiamentos obtidos junto de empresas do grupo (21 por cento do passivo). Os títulos de dívida e os outros financiamentos correspondiam a 7 por cento e a 4 por cento do passivo, respetivamente.

Com exceção dos títulos de dívida (crescimento de 2 por cento), todas as demais componentes do passivo decresceram em 2015: empréstimos bancários (-6 por cento); outros passivos (-5 por cento); financiamento de empresas do grupo (-2 por cento); créditos comerciais (-1 por cento). Os outros financiamentos diminuíram marginalmente. As diminuições dos empréstimos bancários e dos outros passivos justificaram a maior parcela da variação do passivo (2,9 p.p., dos 3,4 por cento).

3.3.2. Gastos de financiamento e solvabilidade

Em 2015, 58 por cento do passivo das empresas estava associado a dívida remunerada sob a forma de juros. Os juros suportados pelas empresas diminuíram 12 por cento em relação a 2014 (Quadro 5). Esta evolução decorreu tanto da redução da dívida remunerada como do seu custo. Os dados preliminares da Central de Balanços apontam para que a diminuição dos juros suportados se tenha prolongado pelo primeiro semestre de 2016.

Gráfico 14 • Autonomia financeira (2011 e 2015)



A diminuição dos juros suportados foi registada independentemente da classe de dimensão e do setor de atividade económica. Nas **microempresas, PME e grandes empresas** estas reduções foram de 16 por cento, 11 por cento e 10 por cento, respetivamente. A **construção** apresentou a redução mais significativa (-20 por cento), seguida da **indústria** (-18 por cento) e do **comércio** (-15 por cento). Na

agricultura e pescas e na **eletricidade e água** os juros diminuíram 6 e 5 por cento em 2015, respetivamente.

A conjugação destas evoluções com a do *EBITDA* determinou uma diminuição generalizada da pressão financeira sobre as empresas (medida pelo peso dos juros no *EBITDA*), a qual passou de 28 por cento em 2014 para 20 por cento em 2015.

Quadro 5 • Taxa de crescimento anual dos juros suportados e pressão financeira (2014 e 2015)

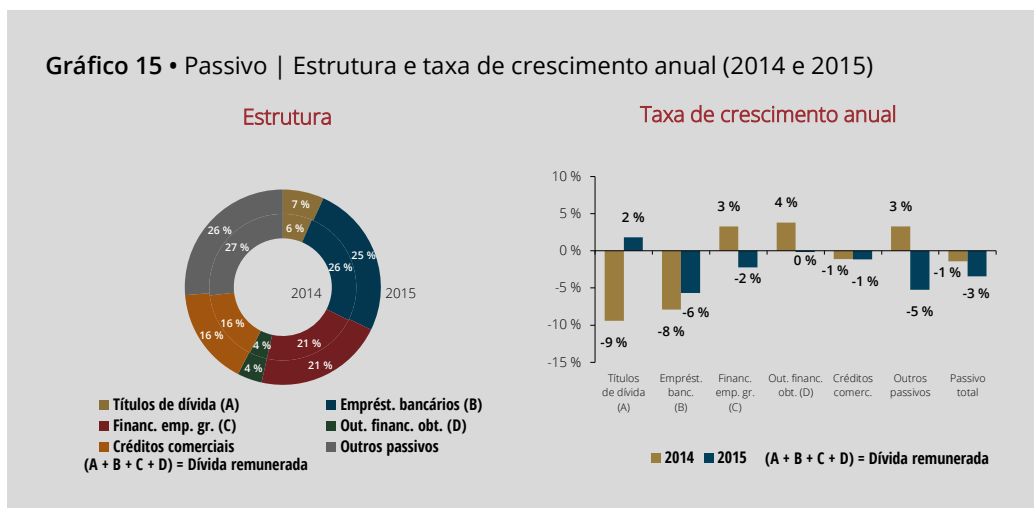
		Taxa de crescimento anual dos juros suportados		Pressão financeira (Juros suportados/ <i>EBITDA</i>)	
		2014	2015	2014	2015
Total		-6,3 %	-11,8 %	27,9 %	19,7 %
Por classes de dimensão	Microempresas	-9,1 %	-16,0 %	61,3 %	31,9 %
	PME	-3,4 %	-11,2 %	23,9 %	19,1 %
	Grandes empresas	-7,5 %	-10,3 %	25,1 %	17,3 %
Por setores de atividade económica	Agricultura e pescas	1,6 %	-5,9 %	21,2 %	16,8 %
	Indústria	-8,9 %	-17,6 %	17,4 %	10,6 %
	Eletricidade e água	0,4 %	-5,3 %	28,0 %	26,9 %
	Construção	-16,4 %	-20,1 %	64,9 %	58,5 %
	Comércio	-6,2 %	-15,1 %	16,6 %	13,3 %
	Outros serviços	-5,4 %	-9,9 %	36,0 %	21,2 %

Nota: O sombreado identifica os valores mais significativos, por classe de dimensão e por setor de atividade económica.

O indicador de pressão financeira permite analisar a capacidade que as empresas têm de gerar *EBITDA* para fazer face ao pagamento de juros. No entanto, a literatura propõe que possa ser igualmente avaliado o seu

inverso (fazendo uso do rácio de cobertura de juros – *ICR*, calculado como *EBITDA*/juros suportados). Através da análise deste indicador é possível caracterizar as empresas atendendo a diferentes níveis de solvabilidade¹³.

Gráfico 15 • Passivo | Estrutura e taxa de crescimento anual (2014 e 2015)



Para o efeito foram consideradas apenas as empresas que efetivamente tinham suportado juros (a não existência de juros resulta na impossibilidade do cálculo deste indicador), as quais representavam 48 por cento das empresas, 88 por cento do passivo e 97 por cento da dívida remunerada do total das empresas. Em 2015, 24 por cento do passivo total deste conjunto de empresas estava associado a empresas que não geravam *EBITDA* suficiente para fazer face aos juros suportados (32 por cento em 2014). Por outro lado, cerca de 58 por cento do passivo respeitava a empresas cujo *EBITDA* era superior em pelo menos três vezes aos juros suportados (46 por cento em 2014) (Gráfico 16).

Por classes de dimensão, enquanto nas **microempresas** 47 por cento do passivo estava associado a empresas que não geravam *EBITDA* suficiente para cobrir os juros suportados, nas **grandes empresas** esta parcela era de apenas de 11 por cento.

Na **construção**, na **agricultura e pescas** e nos **outros serviços**, 47 por cento, 32 por cento e 29 por cento dos respetivos passivos encontravam-se associados a empresas com rácios de cobertura de juros inferiores a 1. Por sua vez, nos setores da **eletricidade e água**, da **indústria** e do **comércio**, 87 por cento, 80 por cento e 69 por cento do total do passivo das empresas com juros estava associado a empresas que

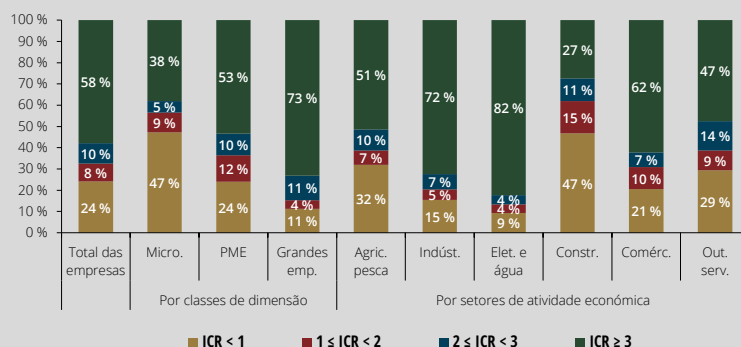
geraram *EBITDA* superior em pelo menos duas vezes os juros suportados, respetivamente.

Em termos evolutivos, a parcela de passivo associada a empresas com rácio de cobertura de juros superior a 3 aumentou consecutivamente de 2012 em diante, representando 58 por cento do passivo total em 2015 (Gráfico 17). Esta situação decorreu do aumento da rentabilidade operacional das empresas e da tendência de decréscimo dos juros suportados, evoluções que implicaram que um conjunto significativo de empresas tenha registado variações positivas do rácio de cobertura de juros. No mesmo ano, apenas 24 por cento do passivo estava associado a empresas que não geravam *EBITDA* suficiente para cobrir os juros suportados.

Por comparação com 2011 (ano em que 47 por cento do total do passivo estava associado a empresas com um rácio de cobertura de juros igual ou superior a 3, e 31 por cento a empresas cujo indicador era inferior a 1), o diferencial entre estas duas parcelas aumentou (18 p.p., atendendo a que era de 16 p.p. em 2011 e ascendeu a 34 p.p. em 2015).

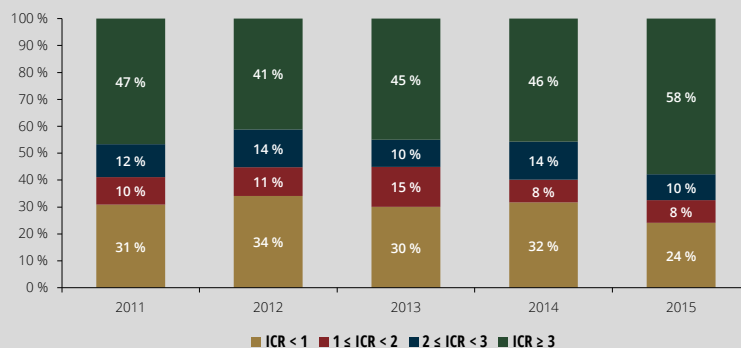
Em 2015, 61 por cento das empresas geravam *EBITDA* suficiente para cobrir pelo menos três vezes os juros suportados; 30 por cento não geravam *EBITDA* suficiente para fazer face aos juros suportados (Gráfico 18).

Gráfico 16 • Proporção do passivo detido pelas empresas em função do rácio de cobertura de juros | Por classes de dimensão e setores de atividade económica (2015)



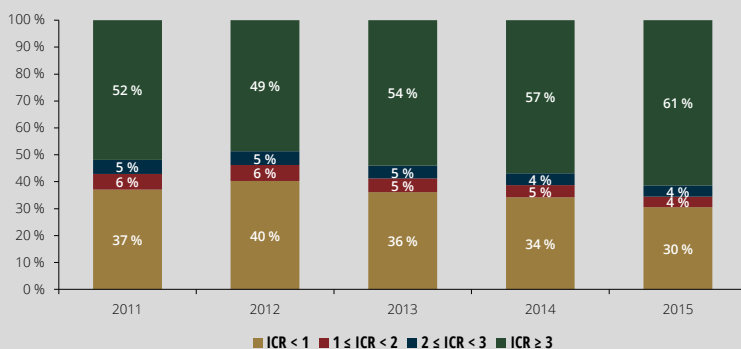
Nota: Foi considerado, para esta análise, o subconjunto de empresas que tenham efetivamente registado juros, já que a não existência desta variável impossibilita o cálculo do indicador.

Gráfico 17 • Proporção do passivo detido pelas empresas em função do rácio de cobertura de juros (2011 a 2015)



Nota: Foi considerado, para esta análise, o subconjunto de empresas que tenham efetivamente registado juros, já que a não existência desta variável impossibilita o cálculo do indicador.

Gráfico 18 • Número de empresas em função do rácio de cobertura de juros (2011 a 2015)



Nota: Foi considerado, para esta análise, o subconjunto de empresas que tenham efetivamente registado juros, já que a não existência desta variável impossibilita o cálculo do indicador.

Caixa 2 | Empréstimos concedidos pelo sistema financeiro residente¹⁴

De acordo com a informação da Central de Responsabilidades de Crédito do Banco de Portugal, os empréstimos concedidos pelas instituições de crédito residentes (IC¹⁵) às empresas não financeiras têm diminuído nos últimos anos; no final de junho de 2016, representavam apenas 75,4 por cento do valor observado no final de 2011. Registou-se, no mesmo período, uma degradação da qualidade do crédito concedido às empresas (Gráfico 19).

Centrando a análise no período mais recente, observa-se que os empréstimos concedidos às sociedades não financeiras pelo setor financeiro residente decresceram 2,1 por cento no primeiro semestre de 2016 face ao final de 2015 (-5,5 por cento quando a comparação é feita com o período homólogo).

No final do primeiro semestre de 2016, as **PME** eram responsáveis por mais de metade do crédito das empresas (50,9 por cento). As **microempresas** detinham 35,2 por cento deste crédito e as **grandes empresas** 13,9 por cento (Gráfico 20). Esta repartição manteve-se relativamente estável ao longo de todo o período analisado.

A nível setorial, os **outros serviços** detinham a maior parcela do crédito dirigido pelo setor financeiro ao conjunto das empresas não financeiras no final do primeiro semestre de 2016 (40,9 por cento), seguidos da **indústria**, do **comércio** e da **construção** (18,0 por cento, 16,9 por cento e 16,3 por cento, respetivamente). Comparando com o final de 2011, destaca-se a queda do peso da **construção** (6,4 p.p.), em contrapartida do aumento das parcelas associadas aos restantes setores, principalmente à **indústria** e ao **comércio** (2,7 p.p. e 2,0 p.p., respetivamente).

No final de junho de 2016, o rácio de crédito vencido¹⁶ ascendia a 16,7 por cento, proporção superior aos 7,2 por cento registados no final de 2011. O rácio de crédito vencido associado ao total das empresas aumentou 0,5 p.p. no primeiro semestre de 2016. Este indicador aumentou para todas as classes de dimensão e setores de atividade económica, com exceção da **eletricidade e água** (Gráfico 21).

Face ao final de 2015, por classes de dimensão, o maior aumento foi verificado nas **microempresas** (0,8 p.p.), as quais registaram um rácio de crédito vencido de 25,8 por cento no final do primeiro semestre de 2016. A variação nas **PME** e nas **grandes empresas** foi, em ambas as classes, de 0,5 p.p. (para 13,7 e 4,3 por cento, respetivamente). Os rácios de crédito vencido das **microempresas**, das **PME** e das **grandes empresas** encontravam-se, no final do primeiro semestre de 2016, 14,6 p.p., 7,7 p.p. e 2,6 p.p. acima dos observados no final de 2011, respetivamente.

Em termos setoriais, no final do primeiro semestre de 2016, a **construção** continuava a ser o setor com o rácio de crédito vencido mais elevado (33,3 por cento), seguido do **comércio** (17,6 por cento) e dos **outros serviços** (14,4 por cento). Em 2011, estes setores tinham rácios de crédito vencido de 11,6 por cento, 8,9 por cento e 5,0 por cento, respetivamente. Tal como observado para todo o período em análise, o rácio de crédito vencido da **eletricidade e água** era o mais reduzido (1,1 por cento no final do primeiro semestre de 2016). É de destacar o aumento do crédito vencido da **agricultura e pescas** no primeiro semestre de 2016 (1,6 p.p., para 6,6 por cento, face a dezembro de 2015).

3.3.3. Financiamento por dívida comercial

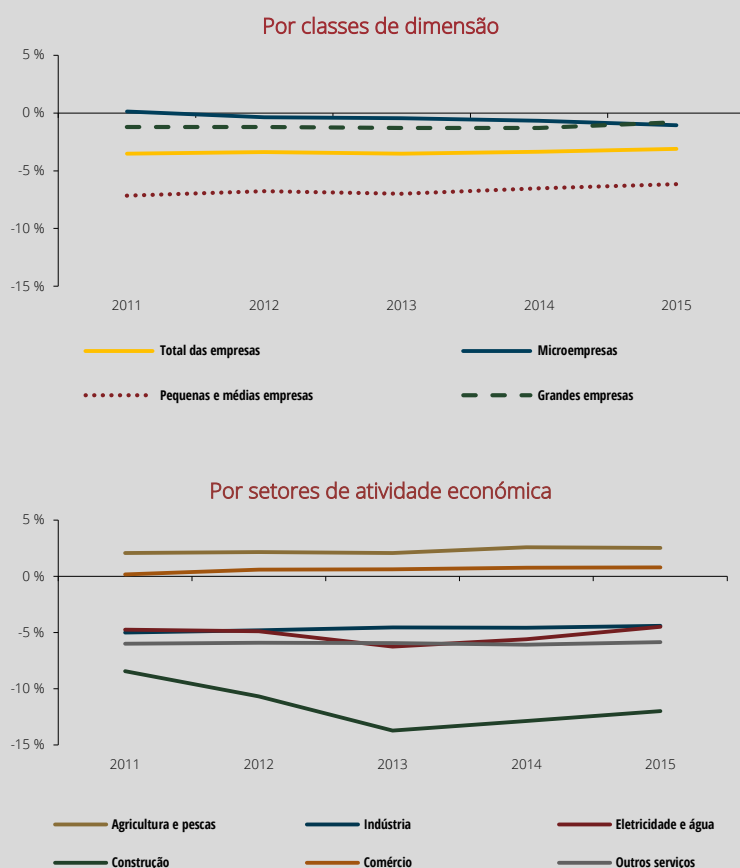
O financiamento por dívida comercial representava 16 por cento do passivo das empresas em 2015, parcela similar à observada em 2014.

Em termos líquidos, o saldo das rubricas de fornecedores e clientes ponderado pelo volume de negócios manteve-se negativo em 2015 (-3 por cento), o que reflete a incapacidade das empresas para obterem, em média, financiamento por esta via. De facto, as empresas financiaram os seus clientes num valor superior ao financiamento que obtiveram dos seus fornecedores (Gráfico 22).

Por classes de dimensão, este saldo era negativo nas **grandes empresas** e nas **microempresas** numa proporção equivalente a 1 por cento dos respetivos volumes de negócios; no entanto, nas **PME** este indicador assumia um valor negativo em 6 por cento.

Por setores de atividade económica, apenas a **agricultura e pescas** (3 por cento) e o **comércio** (1 por cento) obtiveram financiamento, em termos líquidos, por dívida comercial, o que ocorreu em todos os anos do período 2011-2015. O crédito obtido junto de fornecedores foi inferior ao crédito concedido a clientes para todos os outros setores, em particular na **construção** (-12 por cento em 2015).

Gráfico 22 • Financiamento líquido por dívida comercial | Em percentagem do volume de negócios (2011 a 2015)



Nota: O financiamento líquido por dívida comercial foi calculado pela diferença entre o saldo de fornecedores (líquido de adiantamentos) e o saldo de clientes (líquido de adiantamentos e ajustamentos).

Caixa 3 | Análise regional

Nesta caixa é efetuada uma análise das empresas em Portugal agregadas de acordo com a unidade territorial para fins estatísticos (NUTS¹⁷) de nível II, atendendo à localização da respetiva sede. Esta dimensão de análise é combinada com a desagregação por setor de atividade económica, permitindo assim uma caracterização mais completa da estrutura e do desempenho das empresas com sede nas diferentes regiões. Os resultados mostram que as regiões do território nacional têm níveis de desempenho diferentes num conjunto diversificado de indicadores, ainda que estas divergências não possam ser isoladas do efeito subjacente à composição setorial própria de cada um dos agregados territoriais considerados.

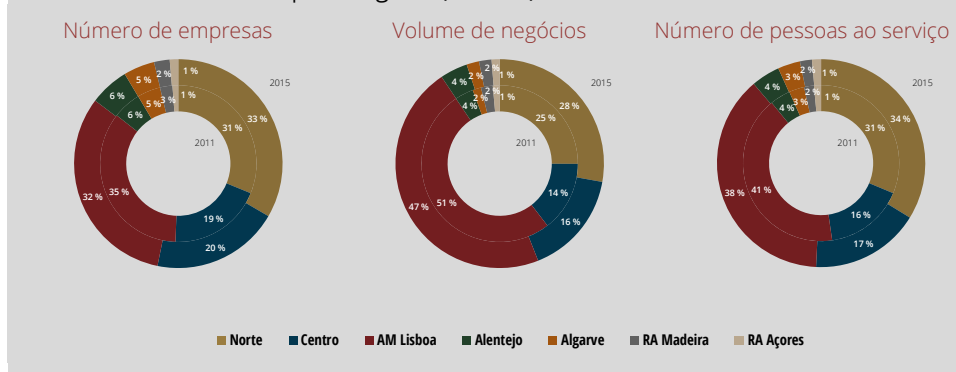
Em 2015, a região Norte concentrava a parcela mais significativa das empresas em Portugal (33 por cento), ultrapassando marginalmente a Área Metropolitana de Lisboa, que era, em 2011, a mais relevante no número de empresas (35 por cento do total das empresas em 2011; 32 por cento em 2015) (Gráfico 23). A região Centro agregava 20 por cento das empresas, seguida do Alentejo (6 por cento) e do Algarve (5 por cento). As empresas com sede nas Regiões Autónomas da Madeira e dos Açores representavam 2 e 1 por cento, respetivamente, do total das empresas.

Apesar de ter deixado de concentrar a maior parcela de empresas, a Área Metropolitana de Lisboa agregava a maior parcela do volume de negócios (47 por cento) e do número de pessoas ao serviço (38 por cento). As empresas com sede na região Norte geravam 28 por cento do volume de negócios e contavam com 34 por cento do número de pessoas ao serviço, seguindo-se a região Centro, com 16 por cento do volume de negócios e 17 por cento do número de pessoas ao serviço. As restantes regiões representavam, em conjunto, 9 por cento do volume de negócios e 11 por cento do número de pessoas ao serviço.

As empresas com sede na Área Metropolitana de Lisboa geravam um volume de negócios 1,5 vezes superior ao volume de negócios médio observado para o total das empresas, contando, em média, com mais 20 por cento do número de pessoas ao serviço do que a empresa média nacional (Gráfico 24). A região do Algarve situava-se no extremo oposto, com a empresa média a representar 40 por cento do volume de negócios e 70 por cento do número de pessoas ao serviço da empresa média nacional.

A composição do volume de negócios por setor de atividade apresentava, em 2015, diferenças significativas entre as diversas regiões. A Área Metropolitana de Lisboa, que representava 47 por cento do volume de negócios das empresas em 2015, era também a região que mais contribuía para o volume de negócios da maior parte dos setores de atividade, com destaque para a **eletricidade e água** (77 por cento do volume de negócios do setor) e para os **outros serviços** (61 por cento) (Gráfico 25, à esquerda). A região Norte contribuía também para uma parcela relevante do volume de negócios das empresas, em particular

Gráfico 23 • Estruturas | Por regiões (NUTS II)



nos setores da **indústria** e da **construção** (39 e 38 por cento, respetivamente). Já no caso da **agricultura e pescas**, a maior parte do volume de negócios era gerado por empresas com sede nas regiões Centro (38 por cento) e no Alentejo (31 por cento).

A mesma informação analisada na perspetiva de cada uma das regiões (Gráfico 25, à direita) permite verificar que os serviços (**comércio** e **outros serviços**) representavam, no seu conjunto, a maior parcela do volume de negócios gerado em todas as regiões, registando um peso mais expressivo na Região Autónoma da Madeira (84 por cento) e no Algarve (81 por cento). Na Região Autónoma dos Açores e na Área Metropolitana de Lisboa estas atividades representavam mais de dois terços do volume de negócios total (68 por cento em ambos os casos) e cerca de metade do volume de negócios gerado nas regiões Norte, Centro e Alentejo. Destaca-se, neste âmbito, o **comércio**, responsável por uma parcela do volume de negócios que variava entre os 28 por cento (na Região Autónoma da Madeira) e os 48 por cento (na Região Autónoma dos Açores).

A **indústria** era também responsável por uma parcela importante do volume de negócios das empresas em 2015 (26 por cento do total nacional), em particular nas regiões Centro (38 por cento), Alentejo (36 por cento) e Norte (35 por cento). A **agricultura e pescas** representava 10 por cento do volume de negócios gerado no Alentejo, embora o seu peso nas restantes regiões fosse residual.

As diferenças registadas na estrutura das empresas por regiões (e setores de atividade económica) resultaram em diferentes níveis de desempenho, considerando um conjunto de indicadores económico-financeiros.

Gráfico 24 • Volume de negócios médio e número médio de pessoas ao serviço (2015, Total das empresas=1)

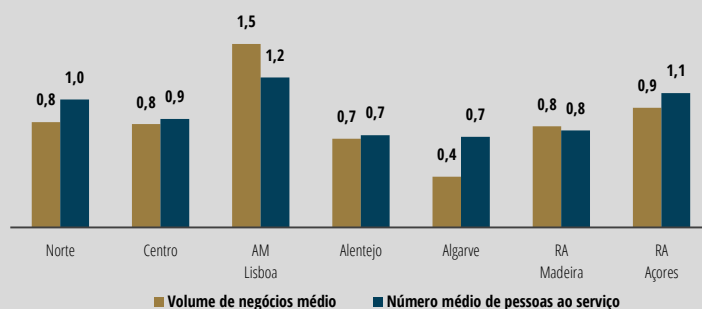
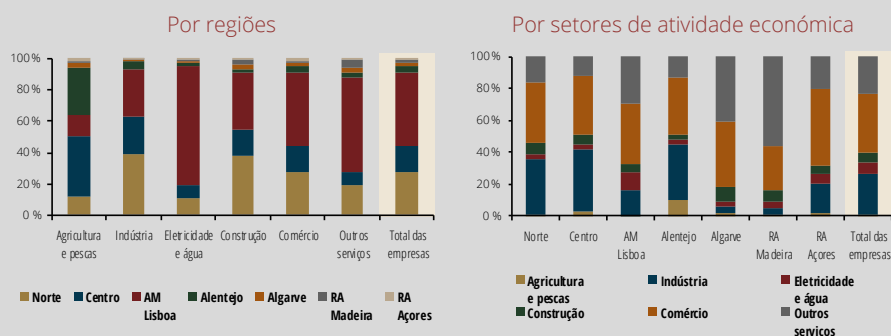


Gráfico 25 • Estruturas | Por regiões e setores de atividade (2015, com base no volume de negócios)



No que diz respeito à variação do volume de negócios das empresas, as taxas de variação positivas registadas em 2014 e 2015 (2 por cento nos dois anos) refletiram contributos distintos associados à evolução do volume de negócios de cada uma das diferentes regiões (Gráfico 26). Para a evolução observada em 2014 e 2015 contribuíram de forma mais significativa as empresas com sede nas regiões Norte (1,3 e 1,6 p.p., respetivamente) e Centro (0,5 e 1,2 p.p., respetivamente). As restantes regiões contribuíram também no sentido do aumento do volume de negócios das empresas em 2014 e 2015, com exceção da Área Metropolitana de Lisboa, em ambos os anos, e das Regiões Autónomas da Madeira e dos Açores, em 2015, que apresentaram contributos marginalmente negativos.

A parcela do volume de negócios gerado em 2015 com origem no mercado externo foi de 22 por cento para o total das empresas (Gráfico 27, à esquerda). A **indústria** foi o setor de atividade com o maior contributo das exportações para o volume de negócios (46 por cento). As exportações eram mais relevantes para as empresas do setor com sede no Norte (54 por cento), no Alentejo (51 por cento), no Centro (45 por cento) e na Área Metropolitana de Lisboa (38 por cento).

A proporção de volume de negócios associada ao mercado externo era mais elevada na Região Autónoma da Madeira (43 por cento) e nas regiões Norte (27 por cento), Alentejo e Centro (24 por cento em ambos os casos) (Gráfico 27, à direita). No caso da Região Autónoma da Madeira, eram determinantes as exportações dos **outros serviços**, que representavam 64 por cento do volume de negócios das empresas deste setor com sede na região.

Gráfico 26 • Volume de negócios | Contributos (em p.p.) para a taxa de variação anual (em percentagem)

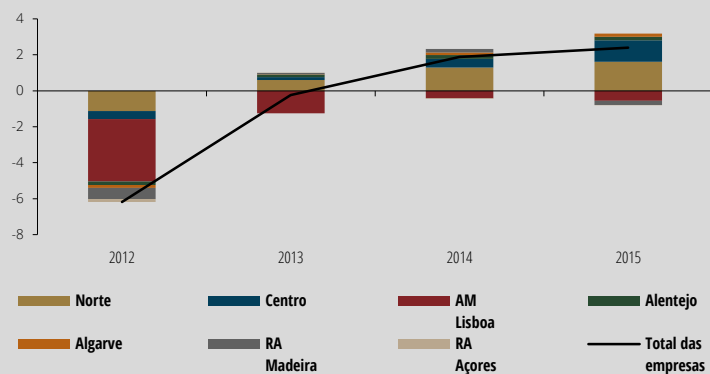
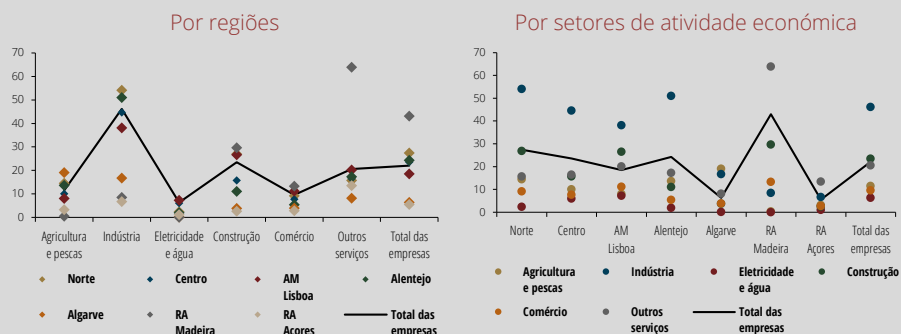


Gráfico 27 • Exportações em percentagem do volume de negócios | Por regiões e setores de atividade (2015)



A rendibilidade dos capitais próprios do total das empresas ascendeu, em 2015, a 7 por cento. A **eletricidade e água** e a **indústria** apresentavam, em 2015, os níveis mais elevados de rendibilidade dos capitais próprios (12 e 10 por cento, respetivamente). A **eletricidade e água** tinha rendibilidades superiores à média do total das empresas em três regiões (Gráfico 28, à esquerda): Alentejo (19 por cento), Norte (16 por cento) e Centro (13 por cento). Pelo contrário, a **construção** apresentava uma rendibilidade dos capitais próprios de -1 por cento em 2015 e, na Área Metropolitana de Lisboa, de -4 por cento. A rendibilidade dos capitais próprios do setor da **indústria** destacava-se pela dispersão dos valores observados para as diferentes regiões. Neste setor, enquanto as empresas com sede nas Regiões Autónomas da Madeira e dos Açores tinham rendibilidade dos capitais próprios negativa (-7 e -1 por cento, respetivamente), na região Norte este indicador ascendia a 11 por cento.

Apenas as empresas com sede na Área Metropolitana de Lisboa tinham rendibilidade superior à do total das empresas (8 por cento), particularmente devido ao contributo positivo das empresas com atividade associada à **eletricidade e água** (12 por cento), ao **comércio** (10 por cento) e à **indústria** (9 por cento) (Gráfico 28, à direita). Na posição contrária, a Região Autónoma dos Açores era a região onde as empresas apresentavam a menor rendibilidade média (1 por cento). Nesta região registavam-se inclusivamente rendibilidades negativas nos **outros serviços** (-2 por cento), na **construção** e na **indústria** (-1 por cento em ambos os casos).

Em 2015, a autonomia financeira das empresas foi de 32 por cento. Apenas as empresas com sede no Algarve e na Área Metropolitana de Lisboa apresentavam uma autonomia financeira inferior à média nacional (26 e 28 por cento, respetivamente) (Gráfico 29). Para a generalidade dos setores de atividade económica considerados, a autonomia financeira

Gráfico 28 • Rendibilidade dos capitais próprios | Por regiões e setores de atividade (2015)

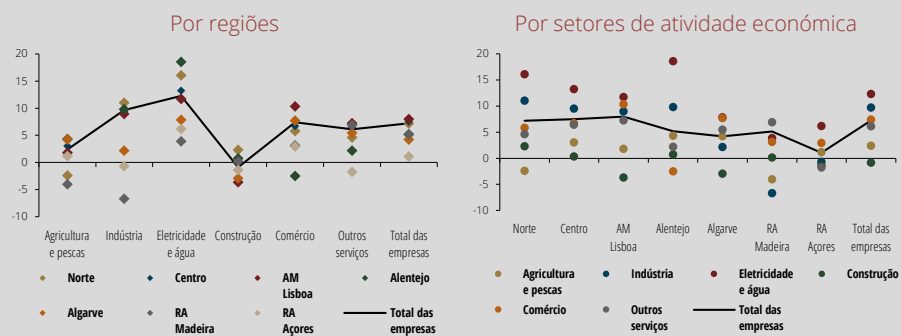
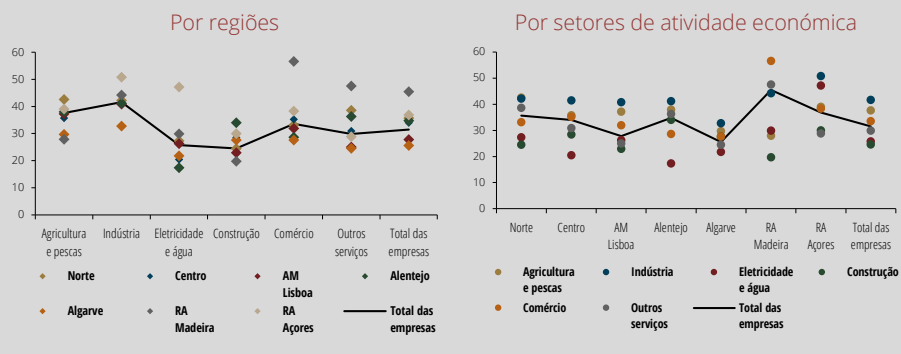


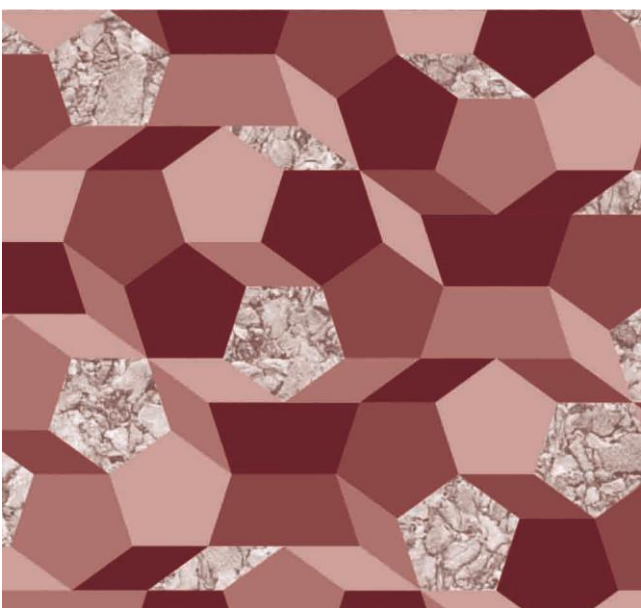
Gráfico 29 • Autonomia financeira | Por regiões e setores de atividade (2015)



das empresas com sede nestas regiões era, em termos médios, inferior à observada para o total do setor. Em contraste, na Região Autónoma da Madeira, merece destaque a autonomia financeira registada pelas empresas do **comércio** (57 por cento) e dos **outros serviços** (47 por cento), acima dos valores observados pelos mesmos setores de atividade económica nas restantes regiões. Da mesma forma, na Região Autónoma dos Açores, a **indústria** e a **eletricidade e água** apresentaram rácios de autonomia financeira superiores aos observados por estes setores nas demais regiões (51 e 47 por cento, respetivamente).

Notas

1. O setor das sociedades não financeiras (SNF) constitui um dos setores institucionais da economia. A setorização institucional dos agentes económicos é efetuada de acordo com o Sistema Europeu de Contas Nacionais e Regionais de 2010 (SEC 2010), aprovado pelo Parlamento Europeu e pelo Conselho através do Regulamento n.º 549/2013, de 21 de maio. O SEC 2010 constitui o referencial harmonizado sobre a metodologia de compilação e prazo de disponibilização das contas nacionais dos países da União Europeia, incluindo estatísticas sob a responsabilidade do Banco de Portugal. As séries em estudo têm subjacente a delimitação do universo SEC 2010. Tendo por base o normativo das contas nacionais, os empresários em nome individual (ENI) estão incluídos no setor institucional dos particulares. Desta forma, todos os dados apresentados neste Estudo para o setor das SNF excluem os ENI (representativos de cerca de dois terços do número de empresas em Portugal, mas de apenas 5 por cento do respetivo volume de negócios).
2. A Central de Balanços do Banco de Portugal é uma base de dados com informação económica e financeira sobre as SNF em Portugal. A informação baseia-se nos dados contabilísticos anuais comunicados no âmbito da Informação Empresarial Simplificada (IES) e nos dados contabilísticos trimestrais reportados pelas empresas através do Inquérito Trimestral às Empresas Não Financeiras (ITENF). Os dados anuais cobrem a quase totalidade das SNF e os dados trimestrais cobrem cerca de quatro mil empresas, representativas de 50 por cento do volume de negócios do setor. Para mais detalhe relativamente à atividade da Central de Balanços, podem ser consultados os *Suplementos ao Boletim Estatístico 1/2008 – Reporte simplificado: incorporação da Informação Empresarial Simplificada nas Estatísticas das Empresas não Financeiras da Central de Balanços* e *2/2013 – Estatísticas das Empresas não Financeiras da Central de Balanços – Notas metodológicas*, bem como a publicação *Estudos da Central de Balanços | 19 - Quadros do Setor e Quadros da Empresa e do Setor – Notas Metodológicas | Série Longa 1995-2013*, de novembro de 2014.
3. Por uma questão de simplificação utilizaram-se neste Estudo as expressões “empresa” e “sociedade não financeira” (SNF) de forma indiferenciada; ambas as expressões se referem ao conjunto das SNF definidas na Nota 1.
4. As estatísticas da Central de Balanços são publicadas no *Boletim Estatístico* do Banco de Portugal (Capítulos A e G) e nos *Quadros do Setor*, ambos disponíveis no sítio do Banco de Portugal na *internet* e no *BPstat | Estatísticas Online*.
5. A maturidade das empresas corresponde à idade das empresas na data de referência da análise. Consideram-se quatro classes de maturidade: até cinco anos, de cinco a dez anos (exclusive); de dez a 20 anos (exclusive); e mais de 20 anos (20 anos ou mais).
6. Para mais informações acerca da evolução da atividade em Portugal, pode ser consultado o *Boletim Económico*, divulgado trimestralmente em www.bportugal.pt.
7. O agregado “gastos da atividade operacional” compreende o custo das mercadorias vendidas e matérias consumidas (CMVMC), os fornecimentos e serviços externos (FSE) e os gastos com o pessoal.
8. *EBITDA (Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization)* é o resultado antes de juros, impostos, depreciações e amortizações.
9. Calculada através do rácio entre o resultado líquido do período (RLP) e os capitais próprios, esta rentabilidade mede o retorno obtido pelo capital investido pelos acionistas/sócios.
10. A dívida remunerada corresponde ao conjunto dos financiamentos remunerados obtidos, designadamente, através da emissão de títulos de dívida, empréstimos junto de instituições de crédito e sociedades financeiras, financiamentos junto de empresas do grupo e outros financiamentos obtidos.
11. Foram excluídas da análise as componentes do passivo consideradas eminentemente contabilísticas, como sejam os diferimentos e as provisões. Desta forma, a classe “Outros passivos” incorpora as dívidas ao Estado e outros entes públicos, a acionistas e sócios (não remuneradas), outros passivos correntes e outras contas a pagar.
12. A “Caixa 2 | Empréstimos concedidos pelo sistema financeiro residente” disponibiliza informação complementar sobre esta fonte de financiamento.
13. Uma análise semelhante à apresentada é realizada no estudo do Fundo Monetário Internacional (FMI) – *Global Financial Stability Report*, de outubro de 2015.
14. Informação com base na Central de Responsabilidades de Crédito, a qual é uma base de dados gerida pelo Banco de Portugal com informação prestada pelas entidades participantes (instituições residentes) sobre créditos concedidos. Para mais informação, pode ser consultado o *Caderno n.º 5 do Banco de Portugal, Central de Responsabilidades de Crédito*.
15. Incluem, nomeadamente, bancos, caixas económicas e caixas de crédito agrícola mútuo, bem como sociedades de *factoring*, sociedades financeiras para aquisições a crédito e sociedades de locação financeira. Em 2016, mais de 95 por cento do crédito concedido a empresas não financeiras por instituições de crédito (IC) residentes teve origem em bancos.
16. Para o rácio de crédito vencido é utilizada a informação sobre créditos concedidos por IC residentes da Central de Responsabilidades de Crédito do Banco de Portugal, sendo calculada a proporção dos montantes de crédito vencido no total de crédito obtido. O crédito considera-se vencido quando se verifica a falta de pagamento das prestações da respetiva amortização relativamente às datas em que estava previsto que o mesmo ocorresse. Os clientes de crédito podem entrar em situação de incumprimento relativamente ao capital e/ou aos juros e outras despesas. Essa situação verifica-se relativamente ao capital, decorridos no máximo 30 dias após o seu vencimento sem que se tenha verificado a respetiva regularização; e, relativamente aos juros e outras despesas, a partir da data em que o pagamento deveria ter sido efetuado. De notar que esta informação tem por base saldos de crédito registados nos balanços das instituições financeiras, os quais podem respeitar a empresas já extintas, atendendo a que, mesmo após o encerramento de uma empresa, a existência de ativos e de garantias pessoais permite que uma parte da dívida possa ainda ser amortizada. Após a cessação de atividade, uma parte significativa do crédito permanece, muitas vezes, registada como crédito vencido, sendo progressivamente substituído por crédito abatido ao ativo. Para mais informações pode ser consultado o *Boletim Económico* de maio de 2015, disponível em www.bportugal.pt.
17. Segundo a Nomenclatura das Unidades Territoriais para fins Estatísticos (NUTS - 2013) de nível II. De acordo com o estabelecido no Regulamento da Comissão n.º 868/2014, de 8 de agosto de 2014, a NUTS II agrega hierarquicamente, de forma harmonizada, as estatísticas das várias regiões dos países.



Anexo

Síntese metodológica

Síntese metodológica

Autonomia financeira: Rácio entre os capitais próprios e o ativo total.

Dimensão da empresa: As empresas foram agrupadas em três classes: micro, pequenas e médias (PME), e grandes empresas. Para esta classificação foram utilizados os critérios da Recomendação da Comissão Europeia, de 6 de maio de 2003, relativa à definição de micro, pequenas e médias empresas. Segundo esta Recomendação, são classificadas como microempresas as entidades com um número de pessoas ao serviço inferior a dez e cujo volume de negócios anual ou balanço total anual não excede dois milhões de euros. Para efeitos deste Estudo, as PME não incluem as microempresas e caracterizam-se por apresentarem um número de pessoas ao serviço menor que 250 e maior que dez e um volume de negócios anual entre dois e 50 milhões de euros ou um balanço total anual entre dois e 43 milhões de euros. São classificadas como grandes empresas as que não se enquadram nas condições anteriores.

Distribuição por quartis: Para se calcularem os quartis, colocam-se por ordem crescente os valores das empresas para o indicador em análise. O primeiro quartil corresponde ao valor da empresa que se situa na posição correspondente a 25 por cento da amostra ordenada (isto é, em que 25 por cento das empresas têm valor inferior para aquele indicador e 75 por cento têm valor superior). O segundo quartil (ou mediana) corresponde a 50 por cento, ou seja, o valor do indicador para esta empresa parte a distribuição ao meio, havendo então metade das empresas com valor superior e também metade com valor inferior. O terceiro quartil corresponde à posição dos 75 por cento da amostra ordenada (75 por cento das empresas têm valor inferior para aquele indicador e apenas 25 por cento têm valor superior). O intervalo interquartil (obtido pela diferença entre o terceiro quartil e o primeiro quartil) dá uma indicação da dispersão existente na distribuição. Para mais detalhe relativamente ao cál-

culo destas medidas estatísticas, pode ser consultada a publicação Estudos da Central de Balanços | 19 – Quadros do setor e quadros da empresa e do setor – Notas metodológicas (Série longa 1995-2013), novembro de 2014.

Dívida remunerada: A dívida remunerada corresponde ao conjunto de financiamentos remunerados obtidos pela empresa, designadamente, através da emissão de títulos de dívida, empréstimos junto de instituições de crédito e sociedades financeiras, financiamentos junto de empresas do grupo e outros financiamentos obtidos.

Maturidade: A maturidade das empresas corresponde à idade das empresas na data de referência da análise. Consideram-se quatro classes de maturidade: até cinco anos, de cinco a dez anos (exclusive); de dez a 20 anos (exclusive); e 20 anos ou mais.

NUTS: A Nomenclatura das Unidades Territoriais para fins Estatísticos (NUTS - 2013) de nível II, de acordo com o estabelecido no Regulamento da Comissão nº. 868/2014, de 8 de agosto de 2014, agrega hierarquicamente, de forma harmonizada, as estatísticas das várias regiões dos países.

Pressão financeira: Rácio entre os juros suportados e o *EBITDA*.

Rácio de cobertura de juros: Rácio entre o *EBITDA* e os juros suportados, calculado, ao nível individual, apenas nas situações em que a empresa tenha registado juros suportados.

Rendibilidade dos capitais próprios: Rácio entre o resultado líquido do período e os capitais próprios. Visto que ambas as rubricas (numerador e denominador) podem assumir valores positivos ou negativos, o indicador apenas é calculado, individualmente, nas situações em que os capitais próprios são positivos.

Setor de atividade económica: Foram excluídas da presente análise, no que ao total das empresas diz respeito, as empresas classificadas nas

Secções K – *Atividades Financeiras e de Seguros*, O – *Administração Pública e Defesa; Segurança Social Obrigatória*, T – *Atividades das famílias empregadoras de pessoal doméstico e atividades de produção das famílias para uso próprio* e U – *Atividades dos organismos internacionais e outras instituições extraterritoriais* da CAE-Rev.3, por não se incluírem no setor institucional das SNF.

Siglas e acrónimos

CAE	Classificação Portuguesa das Atividades Económicas
CMVMC	Custo das Mercadorias Vendidas e das Matérias Consumidas
EBITDA	Resultados antes de Juros, Impostos, Depreciações e Amortizações (do inglês, <i>Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization</i>)
EBIT	Resultados antes de Juros e Impostos (do inglês, <i>Earnings Before Interest and Taxes</i>)
EBT	Resultados antes de Impostos (do inglês, <i>Earnings Before Taxes</i>)
ENI	Empresários em Nome Individual
FSE	Fornecimentos e Serviços Externos
IC	Instituições de Crédito Residentes
ICR	Rácio de cobertura de juros (do inglês, <i>Interest Coverage Ratio</i>)
IES	Informação Empresarial Simplificada
INE	Instituto Nacional de Estatística
ITENF	Inquérito Trimestral às Empresas Não Financeiras
NUTS	Nomenclatura das Unidades Territoriais para fins Estatísticos
p.p.	Pontos Percentuais
PIB	Produto Interno Bruto
PME	Pequenas e Médias Empresas (exclui as microempresas)
RLP	Resultado Líquido do Período
SEC 2010	Sistema Europeu de Contas Nacionais e Regionais de 2010
SNF	Sociedades Não Financeiras

Referências

Banco de Portugal (2008), *"Reporte simplificado: incorporação da Informação Empresarial Simplificada nas Estatísticas das Empresas Não Financeiras da Central de Balanços"*, *Suplemento ao Boletim Estatístico*, 1/2008, maio de 2008.

<https://www.bportugal.pt/sites/default/files/anexos/pdf-boletim/suplemento-1-2008.pdf>

Banco de Portugal (2013), *"Estatísticas das Empresas não Financeiras da Central de Balanços – Notas metodológicas"*, *Suplemento ao Boletim Estatístico*, 2/2013, outubro de 2013.

<https://www.bportugal.pt/sites/default/files/anexos/pdf-boletim/suplemento-2-2013.pdf>

Banco de Portugal (2014), *"Quadros do Setor e Quadros da Empresa e do Setor: Notas Metodológicas – Série Longa 1995-2013"*, *Estudos da Central de Balanços*, n.º 19, novembro de 2014.

https://www.bportugal.pt/sites/default/files/anexos/pdf-boletim/estudo%20da%20cb_19_2014.pdf

Banco de Portugal (2015), *"Central de Responsabilidades de Crédito"*, *Cadernos do Banco de Portugal*, n.º 5, abril de 2015.

https://www.bportugal.pt/sites/default/files/anexos/pdf-boletim/5_central_responsabilidades_de_credito.pdf

Banco de Portugal (2015), *Boletim Económico*, maio de 2015.

https://www.bportugal.pt/sites/default/files/anexos/pdf-boletim/bol_econ_maio2015_p.pdf

Banco de Portugal (2015), *"Análise das empresas do setor exportador em Portugal"*, *Estudos da Central de Balanços*, n.º 22, junho de 2015.

https://www.bportugal.pt/sites/default/files/anexos/pdf-boletim/estudos%20da%20cb_22_2015.pdf

Banco de Portugal (2015), *"Análise setorial das sociedades não financeiras em Portugal 2010-2015"*, *Estudos da Central de Balanços*, n.º 23, novembro de 2015.

https://www.bportugal.pt/sites/default/files/anexos/pdf-boletim/estudos%20da%20cb%2023_2015.pdf

Banco de Portugal (2016), *Boletim Económico*, outubro de 2016.

https://www.bportugal.pt/sites/default/files/anexos/pdf-boletim/bol_econ_out2016_p_1.pdf

Decreto-Lei n.º 381/2007, de 14 de novembro, relativo à definição da Classificação Portuguesa de Atividades Económicas, Revisão 3 (CAE-Rev.3).

Fundo Monetário Internacional (2015), *Global Financial Stability Report*, outubro de 2015.

Recomendação da Comissão Europeia, de 6 de maio de 2003, relativa à definição de micro, pequenas e médias empresas (2003/361/CE).

Regulamento (UE) n.º 549/2013 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 21 de maio de 2013, relativo ao Sistema europeu de contas nacionais e regionais na Comunidade.

Regulamento (UE) n.º 868/2014 da Comissão, de 8 de agosto de 2014, relativo à Nomenclatura das Unidades Territoriais para fins Estatísticos.

Estudos da Central de Balanços

- 1 | Quadros da empresa e do setor, novembro 2010
- 2 | Estrutura e dinâmica das sociedades não financeiras em Portugal, dezembro 2010
- 3 | Análise setorial das sociedades não financeiras em Portugal, setembro 2011
- 4 | Análise setorial das indústrias alimentares, novembro 2011
- 5 | Análise setorial do alojamento, restauração e similares, novembro 2011
- 6 | Novos quadros da empresa e do setor: adaptação ao sistema de normalização contabilística, dezembro 2011
- 7 | Análise setorial das sociedades não financeiras em Portugal 2010/2011, abril 2012
- 8 | Análise setorial das sociedades não financeiras em Portugal 2011/2012, novembro 2012
- 9 | Análise setorial da indústria dos têxteis e vestuário, novembro 2012
- 10 | Análise setorial da indústria do calçado, novembro 2012
- 11 | Análise do setor agrícola, dezembro 2012
- 12 | Estrutura e dinâmica das sociedades não financeiras em Portugal 2006-2012, novembro 2013
- 13 | Análise setorial das sociedades não financeiras em Portugal 2012/2013, novembro 2013
- 14 | Análise do setor automóvel, dezembro 2013
- 15 | Análise do setor da construção, janeiro 2014
- 16 | Análise do setor das atividades de informação e comunicação, abril 2014
- 17 | Análise do setor do turismo, outubro 2014
- 18 | Análise setorial das sociedades não financeiras em Portugal 2009-2014, novembro 2014
- 19 | Quadros do setor e quadros da empresa e do setor – Notas metodológicas (Série longa 1995-2013), novembro 2014
- 20 | Análise setorial da indústria metalomecânica, março 2015
- 21 | Análise das empresas do setor do mar, maio 2015
- 22 | Análise das empresas do setor exportador em Portugal, junho 2015
- 23 | Análise setorial das sociedades não financeiras em Portugal 2010-2015, novembro 2015
- 24 | Análise das empresas dos setores da madeira, da cortiça e do papel, janeiro 2016
- 25 | Análise das empresas do setor farmacêutico, julho 2016
- 26 | Análise setorial das sociedades não financeiras em Portugal 2011-2016, novembro 2016