

Estudos da Central
de Balanços

40

Análise setorial
das sociedades
não financeiras
em Portugal | 2018

Dezembro 2019



BANCO DE
PORTUGAL
EUROSISTEMA

Estudos da Central
de Balanços

40

Análise setorial
das sociedades
não financeiras
em Portugal | 2018

Dezembro 2019



BANCO DE PORTUGAL
EUROSISTEMA

Lisboa, 2019 • www.bportugal.pt

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 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).

Para esta análise utilizaram-se os dados da IES relativos ao período 2010-2018, sendo os dados de 2018 os mais recentes à data desta publicação. 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.

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 estatística 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 Banco de Portugal. A informação da Central de Responsabilidades de Crédito permite caracterizar uma parte significativa dos passivos das empresas portuguesas, nomeadamente no que respeita aos empréstimos concedidos pelo setor bancário residente. Foram incorporados neste estudo dados da Central de Responsabilidades de Crédito relativos ao período 2010-2019.

Sumário

Em 2018, havia cerca de 440 mil empresas não financeiras em atividade com sede em Portugal, mais 3,1% do que em 2017 e mais 15% do que em 2010.

As microempresas representavam 89% do total das empresas e 15% do volume de negócios agregado, pesos semelhantes aos registados no período 2010-2018. As grandes empresas (0,3% das empresas) geraram 42% do volume de negócios do total das empresas, parcela semelhante à gerada pelas pequenas e médias empresas (11% das empresas).

Três em cada quatro empresas pertenciam aos setores dos serviços: 24% ao setor do comércio e 51% ao conjunto dos outros serviços. O comércio agregava a maior parcela do volume de negócios (37%), seguido pela indústria (25%) e pelos outros serviços (24%).

As microempresas agregavam o maior número de empresas em qualquer dos setores de atividade. Em 2018, o peso desta classe de dimensão variava entre 70% (na indústria) e 92% (na agricultura e pescas e nos outros serviços).

A maior parte das empresas tinha sede na região Norte (33%), na Área Metropolitana de Lisboa (33%) ou na região Centro (19%). A Área Metropolitana de Lisboa era a região mais relevante em termos de volume de negócios (46%), seguida das regiões Norte (28%) e Centro (16%). A região Norte era a mais representativa no setor da indústria (51% das empresas do setor), agregando também uma parcela significativa das empresas da construção e do comércio (36%, em ambos os casos). A Área Metropolitana de Lisboa agregava o maior número de empresas dos outros serviços (41% das empresas desse setor) e o Alentejo o maior número de empresas da agricultura e pescas (32%).

Em 2018, a maioria das empresas em atividade tinha até dez anos de atividade (55%). No entanto, 57% do volume de negócios gerado pelas empresas não financeiras teve origem em empresas em atividade há mais de 20 anos.

Nesse ano, o setor exportador reunia 6% das empresas, as quais eram responsáveis por 35% do volume de negócios e 24% das pessoas ao serviço das empresas em atividade. O peso do setor exportador no volume de negócios total das empresas não financeiras aumentou 8 pontos percentuais (pp) entre 2010 e 2018. O conjunto destas empresas era mais relevante no setor da indústria, representando 15% das empresas e 72% do volume de negócios, em 2018. Entre 2010 e 2018, o peso do setor exportador no volume de negócios aumentou de forma transversal nos vários setores de atividade económica, destacando-se os aumentos registados na eletricidade e água (18 pp), nos outros serviços (8 pp) e na indústria (7 pp).

Em 2018, o volume de negócios das empresas aumentou 6% menos 3 pp do que em 2017. Este aumento foi transversal a todas as classes de dimensão e setores de atividade económica. O EBITDA das empresas aumentou 2%, menos 13 pp do que em 2017.

A rentabilidade dos capitais próprios das empresas foi, em 2018, de 8% (9% em 2017). A rentabilidade das empresas foi positiva em todo o período 2010-2018, com exceção de 2012. Entre 2010 e 2012, esta registou uma diminuição, à qual se seguiram aumentos sucessivos entre 2013 e 2017. Neste último ano, a rentabilidade das empresas voltou ao nível registado em 2010 (9%).

A autonomia financeira das empresas foi de 35% em 2018 (mais 2 pp do que em 2017), o maior valor registado no período 2010-2018. Ainda assim, em 2018, 26% das empresas apresentaram capitais próprios negativos, percentagem que tem vindo a diminuir desde 2015.

A dívida remunerada constituía a principal fonte de financiamento alheio, representando 53% do passivo das empresas em 2018. As dívidas a fornecedores (ou créditos comerciais) correspondiam a 17% do passivo.

Os financiamentos de empresas do grupo e os empréstimos bancários representavam as maiores parcelas da dívida remunerada das empresas (42% e 40%, respetivamente). O peso dos empréstimos bancários na dívida remunerada das empresas diminuiu 17 pp entre 2010 e 2018; em contrapartida, maioritariamente, da maior relevância dos financiamentos de empresas do grupo.

Em 2018, os gastos de financiamento das empresas diminuíram, em média, 10% relativamente a 2017. A conjugação da descida dos gastos de financiamento com a subida do EBITDA determinou uma diminuição de 2 pp da pressão financeira sobre as empresas, para 14%. No período 2010-2018, a pressão financeira sobre as empresas aumentou entre 2010 e 2012, tendo diminuído desde então.

De acordo com a informação da Central de Responsabilidades de Crédito do Banco de Portugal, no final do primeiro semestre de 2019, o montante de empréstimos concedidos pelo sistema bancário residente às empresas não financeiras aumentou 1% desde o final de 2018, depois de ter diminuído nos anos anteriores. O montante de empréstimos vencidos, que tinha aumentado até 2015, continuou a diminuir. Ainda assim, o *stock* de empréstimos vencidos, registado no final de junho de 2019, era equivalente a 104% dos empréstimos vencidos registados no final de 2010 (37% do valor registado em junho de 2015).

Apesar de o financiamento por dívida comercial representar 17% do passivo das empresas em 2018, as empresas não obtinham financiamento líquido por esta via.

Em resumo, no período 2010-2018, ao nível da estrutura e demografia das empresas não financeiras em Portugal e da sua atividade, rentabilidade e situação financeira, merecem destaque:

- Estabilidade da estrutura empresarial, não obstante o aumento do número de empresas em atividade;
- Crescimento do volume de negócios das empresas desde 2014. O peso das exportações no volume de negócios aumentou 5 pp entre 2010 e 2018;
- A rentabilidade dos capitais próprios das empresas recuperou em 2017 para valor de 2010;
- Aumento da autonomia financeira das empresas desde 2015. A percentagem de empresas com capitais próprios negativos diminuiu nos últimos anos, mas manteve-se acima do valor registado em 2010;
- Redução do peso dos empréstimos bancários na dívida remunerada das empresas, com impacto na redução dos gastos de financiamento das empresas e da pressão financeira.

Índice

Nota prévia | **3**

Sumário | **5**

I Análise setorial das sociedades não financeiras em Portugal | 2018 | **10**

1 Introdução | **12**

2 Estrutura e demografia | **14**

2.1 Estrutura | **14**

2.2 Demografia | **18**

Caixa 1 • O setor transacionável e as empresas do setor exportador | **19**

3 Atividade e rentabilidade | **25**

3.1 Volume de negócios | **25**

3.2 Gastos da atividade operacional | **26**

3.3 EBITDA | **28**

3.4 Rentabilidade | **29**

4 Situação financeira | **32**

4.1 Capitais próprios | **32**

4.2 Capitais alheios | **33**

4.3 Gastos de financiamento e solvabilidade | **35**

4.4 Financiamento por dívida comercial | **37**

Caixa 2 • Empréstimos concedidos pelo sistema bancário residente | **39**

5 Destaques sobre a evolução no período 2010-2018 | **42**

Caixa 3 • O papel da dinâmica empresarial na recomposição do financiamento das empresas entre 2010 e 2018 | **51**

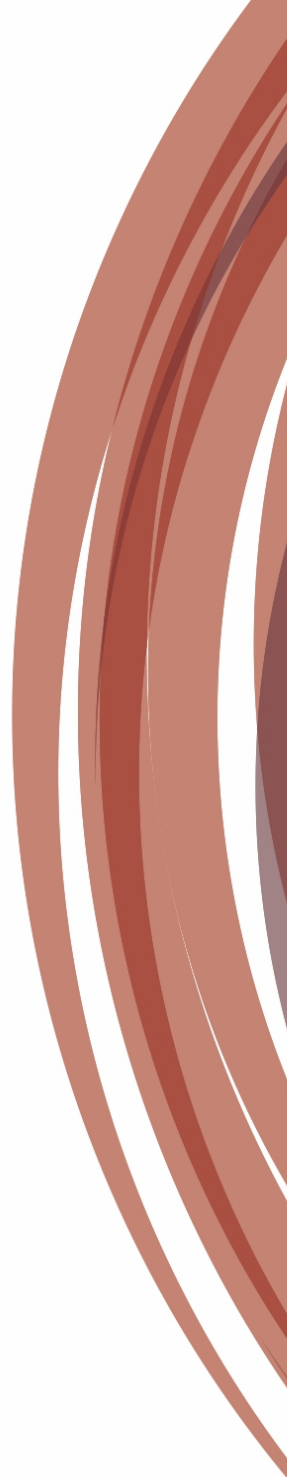
II Anexo | **54**

1 Síntese metodológica | **56**

Siglas e acrónimos | **58**

Referências | **59**

Estudos da Central de Balanços | **60**





I Análise setorial das sociedades não financeiras em Portugal | 2018

- 1 Introdução
- 2 Estrutura e demografia
- 3 Atividade e rendibilidade
- 4 Situação financeira
- 5 Destaques sobre a evolução
no período 2010-2018

1 Introdução

O estudo *Análise Setorial das Sociedades não Financeiras em Portugal 2018* apresenta 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 34 – Análise Setorial das Sociedades não Financeiras em Portugal | 2017*, de novembro de 2018.

A análise incide essencialmente sobre o ano de 2018, e é complementada com uma análise relativa ao período 2010-2018 (período associado ao reporte de dados económico-financeiros de acordo com o Sistema de Normalização Contabilística, implementado em 2010), tendo por base os dados reportados através da Informação Empresarial Simplificada (IES). O primeiro semestre de 2019 é mencionado sempre que existe informação relativa a este período, como acontece no caso da análise relativa ao financiamento por empréstimos bancários. É ainda referida a evolução recente da situação económica e financeira das empresas³ portuguesas tendo em conta a informação trimestral disponibilizada pela Central de Balanços do Banco de Portugal⁴.

Os resultados apresentados complementam os dados agregados sobre empresas não financeiras. 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.

No Capítulo 2, faz-se uma breve referência à estrutura e demografia do setor das SNF.

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% do respetivo volume de negócios). Foram ainda excluídas da presente análise 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*, bem como na Subclasse 70100 – *Atividades das sedes sociais* da Classificação Portuguesa das Atividades Económicas, Revisão 3 (CAE-Rev.3).

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% do volume de negócios do setor. A informação apresentada neste estudo reflete, essencialmente, dados recolhidos através da IES e tratados pela Central de Balanços do Banco de Portugal, incorporando ainda uma parcela estimada para a não-resposta à IES. São adicionalmente consideradas, em alguns casos, formas alternativas de apresentação dos indicadores económico-financeiros agregados das empresas, que podem resultar em diferenças face a elementos apresentados em outros produtos estatísticos produzidos com base em informação da Central de Balanços, tendo em vista uma leitura mais ajustada ao fenómeno em estudo. 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*.

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 *site* do Banco de Portugal na *internet*. São igualmente disponibilizadas no *BPstat*, sob o domínio “Empresas da central de balanços”.

No Capítulo 3 analisa-se a evolução recente da atividade e em que medida esta se reflete nas rendibilidades obtidas.

No Capítulo 4 é apresentada uma análise da situação financeira das empresas não financeiras.

No Capítulo 5 são apresentados os principais destaques relativos à evolução dos indicadores avaliados no período 2010-2018. Neste âmbito, foi também efetuada, para alguns indicadores selecionados, uma desagregação do diferencial registado entre o valor referente a cada ano do período 2010-2017 e o valor relativo a 2018. Separou-se o efeito resultante de diferenças de composição setorial em cada ano do efeito das características intrínsecas das empresas, de acordo com a metodologia apresentada pelo Banco Central Europeu (2017).

Na Caixa 1 “O setor transacionável e as empresas do setor exportador”, no Capítulo 2, é apresentada uma análise sobre a relevância do exterior para a atividade das empresas não financeiras.

Na Caixa 2 “Empréstimos concedidos pelo sistema bancário residente”, no Capítulo 4, são fornecidos detalhes sobre a dívida remunerada das empresas em Portugal, nomeadamente no que respeita aos empréstimos bancários concedidos pelos bancos residentes em Portugal.

Na Caixa 3 “O papel da dinâmica empresarial na recomposição do financiamento das empresas entre 2010 e 2018”, no Capítulo 5, é apresentada uma análise da desalavancagem das empresas portuguesas observada entre 2010 e 2018, com detalhe para a evolução das principais componentes do financiamento das empresas portuguesas.

Em anexo apresenta-se uma síntese metodológica com a definição dos principais conceitos utilizados. No [site do Banco de Portugal](#) estão disponíveis, em ficheiro Excel, as séries estatísticas analisadas.

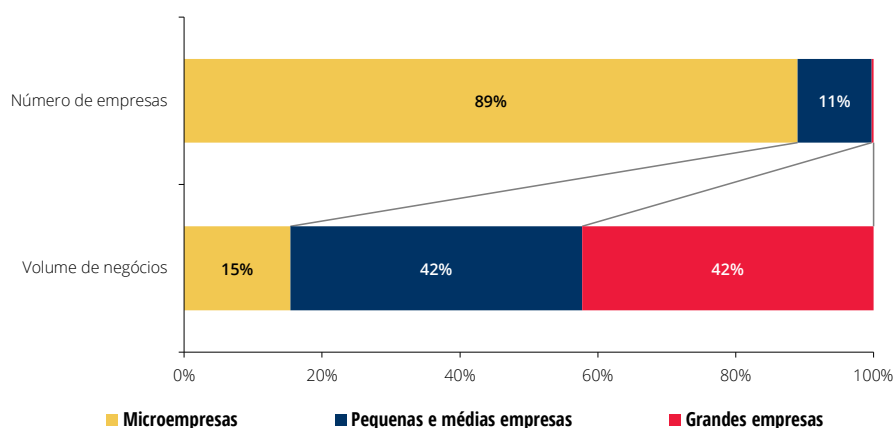
Na área “Empresas” do [site do Banco de Portugal](#), cada empresa pode obter o seu Quadro da Empresa e do Setor. Esta informação permite à empresa comparar a sua situação económica e financeira com a das restantes empresas do mesmo setor de atividade e classe de dimensão, atendendo a um vasto conjunto de indicadores. No [site do Banco de Portugal](#) é ainda possível a qualquer utilizador aceder aos [Quadros do Setor](#), os quais possibilitam a obtenção de informação agregada para o mesmo conjunto de indicadores relativamente a qualquer setor de atividade e classe de dimensão.

2 Estrutura e demografia

2.1 Estrutura

Em 2018, havia cerca de 440 mil empresas não financeiras em atividade com sede em Portugal. Por classes de dimensão⁵, 89% das empresas eram microempresas, responsáveis por 15% do volume de negócios agregado. As grandes empresas (0,3% das empresas) foram responsáveis por 42% do volume de negócios, parcela semelhante à gerada pelas pequenas e médias empresas (11% das empresas) (Gráfico I.2.1).

Gráfico I.2.1 • Estruturas | Por classes de dimensão (2018)⁶

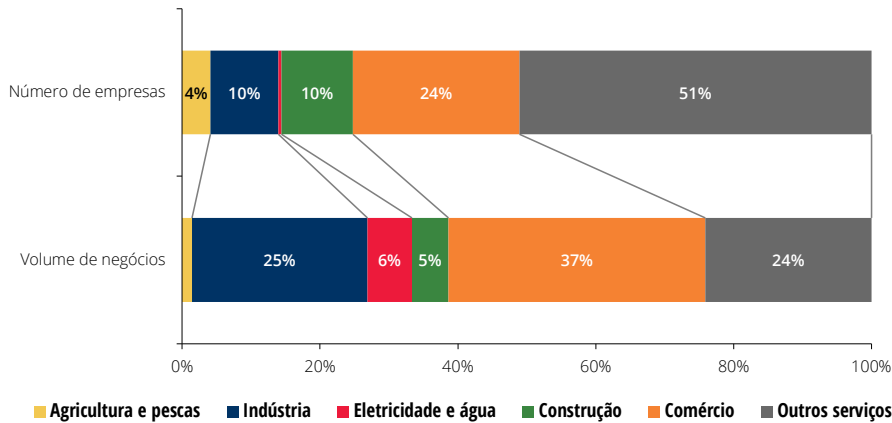


Três em cada quatro empresas estavam associadas aos setores dos serviços: 24% ao setor do comércio e 51% ao conjunto dos outros serviços (Gráfico I.2.2). No que respeita ao volume de negócios, o setor do comércio era o mais relevante, e agregava 37% do volume de negócios total. Seguiam-se a indústria com 25% e os outros serviços com 24%.

⁵ A definição das classes de dimensão das empresas utilizada neste estudo reflete os critérios da Recomendação da Comissão Europeia, de 6 de maio de 2003, relativa à definição de micro, pequenas e médias empresas e encontra-se detalhada em Anexo.

⁶ Por questões de arredondamento, os totais dos gráficos e quadros apresentados neste estudo podem não corresponder à soma das parcelas.

Gráfico I.2.2 • Estruturas | Por setores de atividade económica (2018)



As microempresas eram a classe de dimensão que agregava o maior número de empresas em qualquer dos setores de atividade. Em 2018, o peso desta classe de dimensão variava entre 70% (na indústria) e 92% (na agricultura e pescas e nos outros serviços) (Quadro I.2.1).

As pequenas e médias empresas eram a classe de dimensão que agregava a maior parcela do volume de negócios na generalidade dos setores: na construção (55%), na agricultura e pescas (52%), no comércio (44%) e nos outros serviços (42%). Já as grandes empresas foram responsáveis pela maior parcela do volume de negócios na eletricidade e água (81%) e na indústria (52%).

Quadro I.2.1 • Estruturas | Por setores de atividade económica e classes de dimensão (2018)

	Composição do número de empresas por dimensão			Composição do volume de negócios por dimensão		
	Microempresas	Pequenas e médias empresas	Grandes empresas	Microempresas	Pequenas e médias empresas	Grandes empresas
Total das empresas	89,0%	10,7%	0,3%	15,4%	42,3%	42,3%
Agricultura e pescas	92,2%	7,7%	0,1%	39,3%	51,7%	8,9%
Indústria	70,5%	28,7%	0,9%	4,9%	42,8%	52,3%
Eletricidade e água	70,7%	26,5%	2,8%	1,5%	17,4%	81,1%
Construção	87,5%	12,4%	0,1%	24,9%	54,8%	20,3%
Comércio	89,9%	9,9%	0,2%	18,1%	44,1%	37,9%
Outros serviços	92,3%	7,5%	0,2%	22,7%	42,5%	34,9%

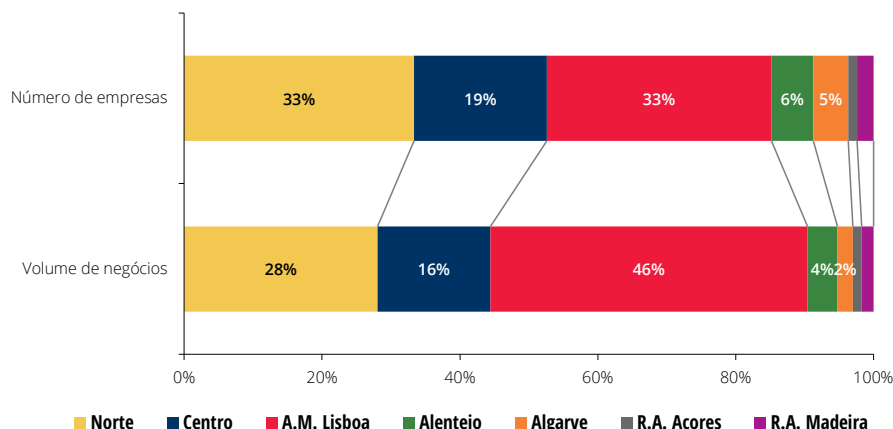
Nota: A sombreado encontra-se a classe de dimensão mais relevante por setor de atividade económica para cada um dos indicadores considerados.

Considerando a localização geográfica⁷ das sedes sociais das empresas, em 2018, a maior parte das empresas nacionais tinha sede na região Norte (33%), na Área Metropolitana de Lisboa (33%)

⁷ A localização geográfica refere-se à região onde está situada a sede da empresa. Para tal, considera-se a desagregação do território de Portugal em sete regiões, de acordo com a Nomenclatura das Unidades Territoriais para fins Estatísticos (NUTS-II): Norte, Centro, Área Metropolitana de Lisboa, Alentejo, Algarve, Região Autónoma da Madeira e Região Autónoma dos Açores.

ou na região Centro (19%) (Gráfico I.2.3). Em termos de volume de negócios, a Área Metropolitana de Lisboa era a região mais relevante (46%), seguida das regiões Norte (28%) e Centro (16%).

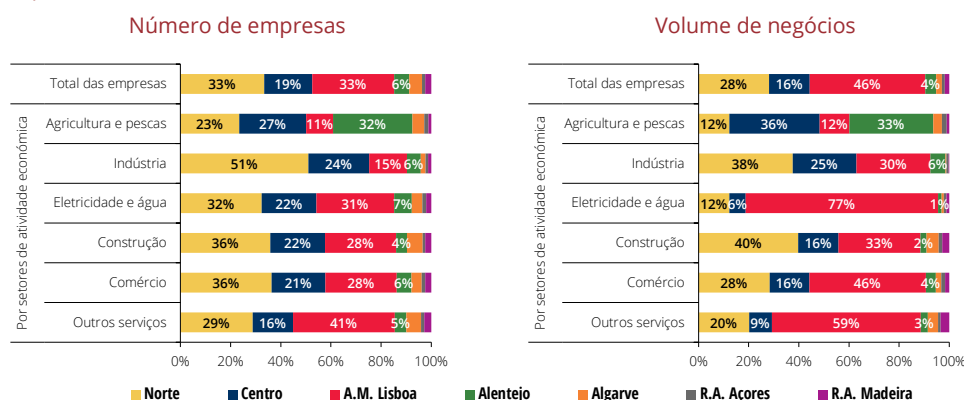
Gráfico I.2.3 • Estruturas | Por localização geográfica das sedes das empresas (2018)



A região Norte era a mais representativa no setor da indústria (51% das empresas do setor), agregando também uma parcela significativa das empresas da construção e do comércio (36%, em ambos os casos) (Gráfico I.2.4). A Área Metropolitana de Lisboa agregava o maior número de empresas dos outros serviços (41% das empresas do setor) e o Alentejo o maior número de empresas da agricultura e pescas (32%).

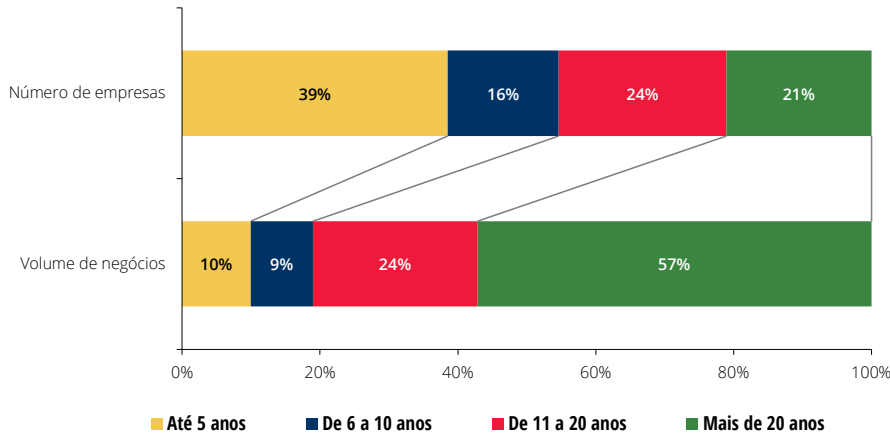
As empresas sediadas na região Norte foram responsáveis pela maior parte do volume de negócios gerado pela construção e pela indústria (40% e 38%, respetivamente, do volume de negócios total de cada um destes setores). Já as empresas com sede na Área Metropolitana de Lisboa concentravam a maior parcela do volume de negócios nos setores da eletricidade e água (77%), dos outros serviços (59%) e do comércio (46%).

Gráfico I.2.4 • Estruturas | Por setores de atividade económica e localização geográfica das sedes (2018)



Tendo em conta a maturidade das empresas⁸, a maioria das empresas em atividade em 2018 tinha até dez anos de atividade (55%) (Gráfico I.2.5). No entanto, nesse ano, 57% do volume de negócios gerado pelas empresas não financeiras teve origem em empresas em atividade há mais de 20 anos.

Gráfico I.2.5 • Estruturas | Por classes de maturidade das empresas (2018)



Em termos da repartição do número de empresas, as empresas que tinham até cinco anos de atividade eram as mais representativas na generalidade dos setores de atividade, sendo particularmente relevantes nos setores da agricultura e pescas e dos outros serviços (44% e 43%, respetivamente) (Quadro I.2.2). Constituía exceções a indústria, com um terço das empresas em atividade há mais de 20 anos, e a construção, com cerca de um terço das empresas com idade entre 11 e 20 anos.

Quadro I.2.2 • Estruturas | Por setores de atividade económica e classes de maturidade (2018)

	Composição do número de empresas por maturidade				Composição do volume de negócios por maturidade			
	Até 5 anos	De 6 a 10 anos	De 11 a 20 anos	Mais de 20 anos	Até 5 anos	De 6 a 10 anos	De 11 a 20 anos	Mais de 20 anos
Total das empresas	38,5%	16,1%	24,3%	21,0%	9,9%	9,0%	23,9%	57,2%
Agricultura e pescas	43,5%	19,0%	18,9%	18,6%	19,9%	15,6%	30,4%	34,1%
Indústria	28,5%	14,2%	24,4%	32,9%	5,0%	7,2%	17,3%	70,5%
Eletricidade e água	33,1%	22,7%	29,4%	14,8%	3,9%	4,2%	40,2%	51,7%
Construção	33,4%	15,3%	32,1%	19,1%	15,9%	14,3%	24,3%	45,5%
Comércio	34,4%	16,0%	23,8%	25,9%	9,6%	8,4%	22,1%	57,9%
Outros serviços	43,1%	16,4%	23,4%	17,1%	15,3%	11,8%	28,6%	44,2%

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

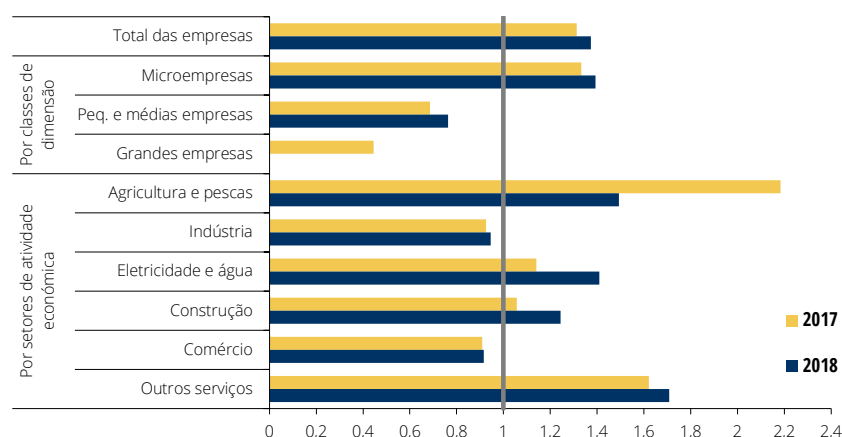
⁸ A maturidade das empresas corresponde à idade das empresas na data de referência da análise. Consideram-se quatro classes de maturidade: até cinco anos, de seis a dez anos (inclusive); de 11 a 20 anos (inclusive); e mais de 20 anos (21 anos ou mais).

Já quanto à repartição do volume de negócios, as empresas em atividade há mais de 20 anos representavam a maior parcela em qualquer dos setores de atividade (entre 34% na agricultura e pescas e 71% na indústria).

2.2 Demografia

Em 2018, o número de empresas em atividade em Portugal aumentou 3,1% face a 2017. Por cada empresa que cessou atividade foram criadas 1,4 empresas (Gráfico I.2.6).

Gráfico I.2.6 • Rácio de natalidade/mortalidade



Por classes de dimensão, a dinâmica observada no total das empresas foi determinada pelas microempresas: foram criadas 14 microempresas por cada 10 que cessaram atividade. Nas pequenas e médias empresas foram criadas 8 empresas por cada 10 que cessaram atividade. Em 2018, não foram criadas grandes empresas.

A indústria e o comércio foram os únicos setores a apresentar um rácio de natalidade/mortalidade inferior a 1 (0,9, em ambos os casos). Os outros serviços apresentaram o rácio natalidade/mortalidade mais elevado (1,7), seguindo-se a agricultura e pescas (1,5), a eletricidade e água (1,4) e a construção (1,2).

Na Caixa 1 “O setor transacionável e as empresas do setor exportador” é apresentada uma análise sobre a relevância do exterior para a atividade das empresas não financeiras.

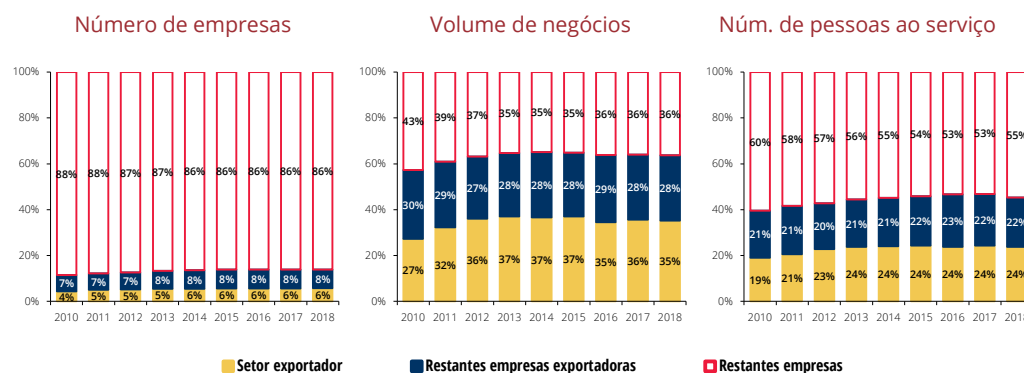
Caixa 1 • O setor transacionável e as empresas do setor exportador

O peso das exportações no total do volume de negócios das empresas não financeiras aumentou entre 2010 e 2018, de 16% para 21%.

Em 2018, 14% das empresas não financeiras realizaram exportações e 6% integravam o setor exportador⁹. As empresas pertencentes ao setor exportador eram responsáveis por 35% do volume de negócios e 24% das pessoas ao serviço das empresas não financeiras (Gráfico C1.1).

O peso do setor exportador no total das empresas aumentou 1 pp entre 2010 e 2018. A relevância do setor exportador no volume de negócios total gerado pelas empresas não financeiras também aumentou no mesmo período (8 pp), assim como o peso deste setor no número de pessoas ao serviço (5 pp no período em análise), não obstante, em alguns períodos, se terem registado diminuições pontuais (em 2014, 2016 e 2018, tendo em conta o volume de negócios e, tendo em conta o número de pessoas ao serviço, em 2016 e 2018).

Gráfico C1.1 • Estruturas | Em função da integração no setor exportador

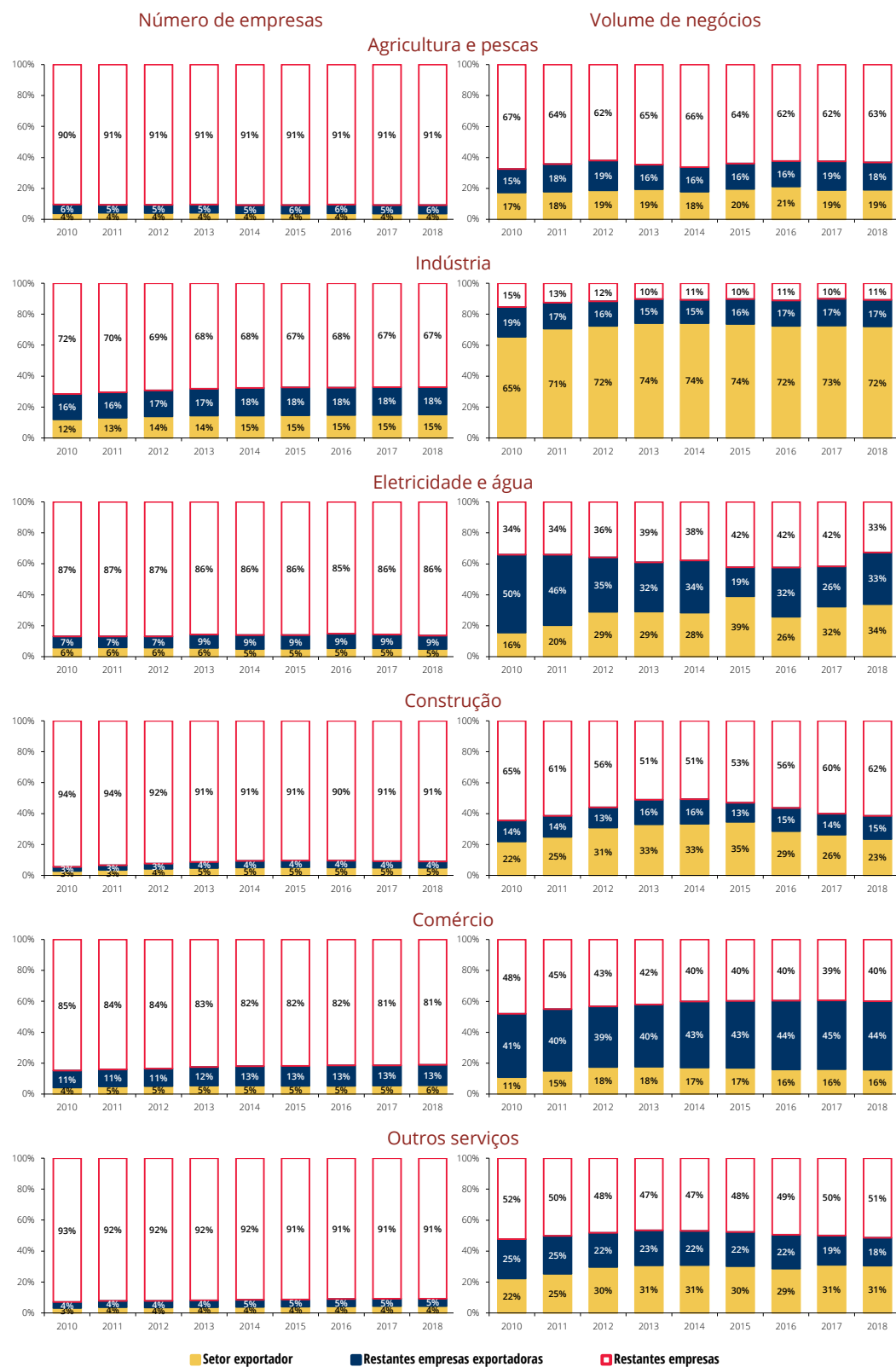


O setor exportador apresentava maior relevância na indústria, setor no qual representava 15% das empresas e 72% do volume de negócios gerado em 2018 (Gráfico C1.2). Nos restantes setores, a parcela de empresas ligada ao setor exportador representava menos de 6% das empresas no período analisado. Ainda assim, o setor exportador representou, em média, em cada ano do período 2010-2018, 29% do volume de negócios gerado pela construção e pelos outros serviços e 28% do volume de negócios gerado pelo setor da eletricidade e água.

Entre 2010 e 2018, o peso do setor exportador no volume de negócios total das empresas de cada setor aumentou em todos os setores de atividade. Este aumento foi mais expressivo na eletricidade e água (18 pp), seguindo-se os outros serviços (8 pp), a indústria (7 pp) e o comércio (5 pp). A agricultura e pescas e a construção registaram os menores aumentos (2 pp, em ambos os casos), não obstante o peso do setor exportador na construção ter aumentado 13 pp entre 2010 e 2015.

⁹ O setor exportador engloba o subconjunto das empresas que registavam exportações de bens e serviços, para as quais: (i) estas exportações representavam pelo menos metade do volume de negócios; ou (ii) em que pelo menos 10% do volume de negócios decorresse de exportações de bens e serviços, quando estas fossem superiores a 150 mil euros. Uma análise detalhada do setor exportador consta da publicação *Estudo da Central de Balanços n.º 22 – Análise das empresas do setor exportador em Portugal*, de junho de 2015, atualizada em dezembro de 2017 através da *Nota de Informação Estatística n.º 122/2017*.

Gráfico C1.2 • Estruturas | Por setores de atividade económica e em função da integração no setor exportador



A maior abertura da economia portuguesa ao exterior e a maior relevância das exportações na atividade das empresas portuguesas, levam a analisar, igualmente, a evolução do setor dito transacionável, o qual inclui o conjunto de atividades expostas à concorrência internacional. Esta questão é muitas vezes apontada como uma das formas de determinar as transformações registadas nos últimos anos pelo tecido empresarial português, com influência no seu desempenho agregado.

A fronteira entre setor transacionável e não transacionável não é, no entanto, imutável, nem tão-pouco universal. Embora a caracterização destes setores seja de grande relevância e exija um critério de classificação preciso, a sua adoção não é, em geral, consensual. Habitualmente é adotado um de dois tipos de critérios:

- **Critérios estáticos:** só consideram como atividades que integram o setor transacionável as atividades ligadas ou às indústrias transformadoras, ou às indústrias extrativas e transformadoras, ou às indústrias “produtoras de bens” (indústrias extrativas e transformadoras e agricultura).
- **Critérios dinâmicos:** utilizam as exportações (ou as exportações e as importações) para determinar a transacionabilidade dos setores. A característica fundamental dos critérios de classificação dinâmicos assenta na capacidade de captar alterações na sua composição setorial ao longo do tempo.

A adoção de critérios estáticos apresenta bastantes limitações. O progresso tecnológico e a liberalização do comércio expuseram à concorrência internacional uma multiplicidade de atividades geralmente associadas ao mercado interno, em particular ao setor dos serviços.

Já no que respeita aos critérios dinâmicos, a adoção de uma metodologia de classificação que utilize apenas as exportações traduz a transacionabilidade atual de um setor, caracterizando-o como transacionável se a exportação dos seus produtos finais representar uma parte significativa da sua atividade. Por outro lado, uma metodologia que recorra, simultaneamente, às exportações e às importações permite, adicionalmente, classificar os setores de acordo com o seu potencial carácter transacionável. Deste modo, define-se um setor como transacionável se este, mesmo não exportando de forma significativa no imediato, tiver potencial para se tornar num setor exportador, assim que alcance escala e eficiência suficientes. Os setores potencialmente transacionáveis são, consequentemente, aqueles que, embora não sendo exportadores, já se encontram sujeitos à concorrência internacional por via das importações.

Nesta análise utilizou-se como critério para a identificação do setor transacionável o critério dinâmico FiPEI – *Final Product Exports and Imports*, proposto por Canas e Gouveia (2016).

Segundo este critério, um setor está incluído no setor transacionável quando o rácio da soma das exportações e das importações de produtos finais sobre o valor acrescentado bruto (VAB) é superior a 10%:

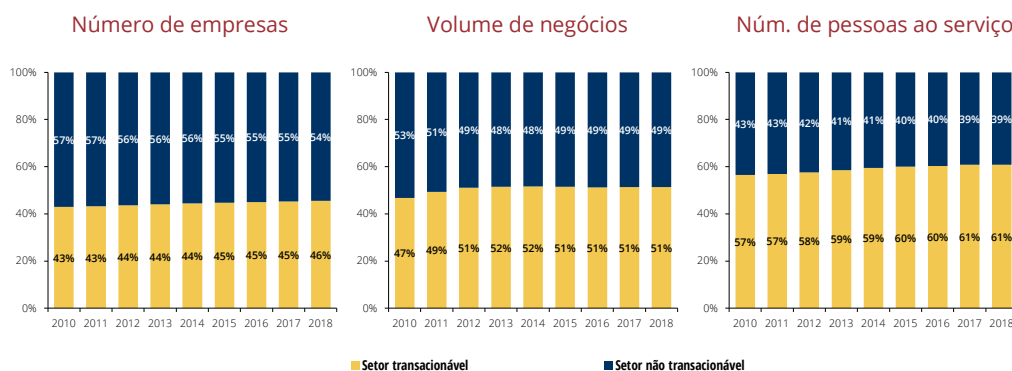
$$\frac{\text{Exportações} + \text{Importações}}{\text{VAB}} > 10\%.$$

Para efeitos desta análise, o setor transacionável engloba as empresas associadas às secções A – Agricultura, produção animal, caça, floresta e pesca, B – Indústrias extrativas, C – Indústrias transformadoras, D – Eletricidade, gás, vapor, água quente e fria e ar frio, H – Transportes e armazenagem, I – Alojamento, restauração e similares, J – Atividades de informação e de comunicação, M – Atividades de consultoria, científicas, técnicas e similares e N – Atividades administrativas e dos serviços de apoio, da Classificação Portuguesa das Atividades Económicas, Revisão 3 (CAE-Rev.3).

Em 2018, pertenciam ao setor transacionável cerca de 204 mil empresas, ou seja, 46% das empresas em atividade em Portugal (Gráfico C1.3). O setor transacionável era responsável por 51% do volume de negócios (194 mil milhões de euros) e 61% do número de pessoas ao serviço (1,9 milhões) das empresas em Portugal.

Quando comparado com 2010, o peso do setor transacionável no total das empresas aumentou 3 pp, ao passo que o peso deste setor tendo em conta o volume de negócios gerado e o número de pessoas ao serviço aumentou, no mesmo período, 5 pp e 4 pp, respetivamente. Contribuíram para estas evoluções, de forma mais significativa, as atividades ligadas aos outros serviços (ao nível do número de empresas e de pessoas ao serviço) e a indústria (ao nível do volume de negócios), ainda que a agricultura e pescas tenha registado os maiores crescimentos, atendendo a estes indicadores, no período analisado.

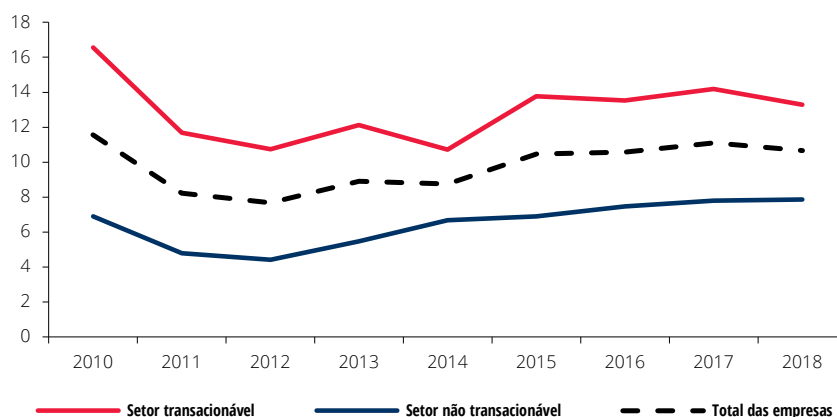
Gráfico C1.3 • Peso do setor transacionável no total das empresas



A avaliação das diferenças existentes entre estes conjuntos de atividade deve, no entanto, passar igualmente pela avaliação dos respetivos desempenhos tendo em conta um conjunto de indicadores económico-financeiros. Tal como existem diferenças entre o setor exportador e as restantes empresas, também se observam diferenças entre os setores transacionável e não transacionável, ainda que, em alguns casos, estes setores apresentem desempenhos similares.

A título de exemplo, quando considerada a margem operacional observam-se diferentes níveis de desempenho entre os setores transacionável e não transacionável. As empresas do setor transacionável apresentaram, no período analisado, uma margem operacional superior à das empresas do setor não transacionável (Gráfico C1.4).

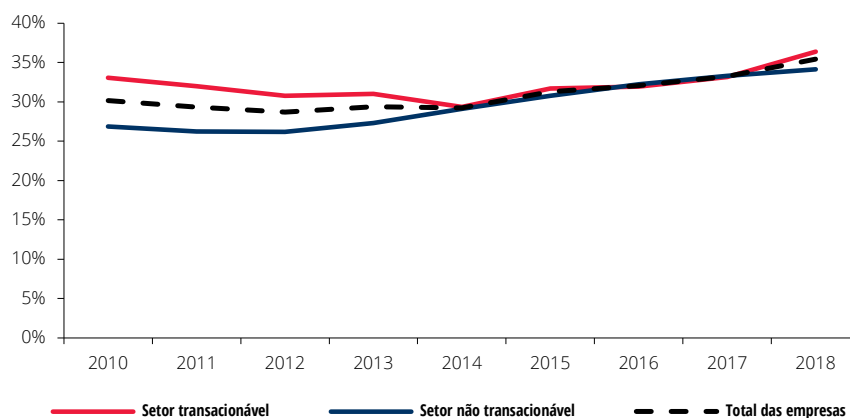
Gráfico C1.4 • Margem operacional | Setor transacionável e setor não transacionável



Já no que se refere à autonomia financeira das empresas, verifica-se que, contrariamente ao observado no passado, a autonomia financeira agregada das empresas do setor transacionável tem registado valores similares às do setor não transacionável desde 2014 (Gráfico C1.5). Este facto pode indiciar que a definição destes setores, enquanto agregados de atividades distintas, poderá estar a subvalorizar as diferenças efetivamente registadas por essas atividades quanto ao

seu desempenho. Assim, e atendendo a um conjunto diverso de indicadores económico-financeiros, a análise destes agregados deverá ter este aspeto em atenção, e considerar um nível tão desagregado de atividades económicas quanto possível.

Gráfico C1.5 • Autonomia financeira | Setor transacionável e setor não transacionável



Saliente-se que uma empresa pode pertencer ao setor transacionável e não pertencer ao setor exportador, assim como pode pertencer ao setor exportador e pertencer a um setor não transacionável. O setor transacionável integra todas as empresas dos agregados setoriais que o compõem (incluindo empresas exportadoras e não exportadoras), ao passo que a integração no setor exportador resulta da condição individual de cada empresa, seja a sua atividade ligada ou não ao conjunto do setor transacionável.

Em 2018, integravam o setor exportador 8% das empresas do setor transacionável, valor que compara com 4% para o setor não transacionável (Gráfico C1.6). O setor exportador era responsável por 54% do volume de negócios e 32% das pessoas ao serviço do setor transacionável, valores superiores aos observados para o setor não transacionável (15% e 11%, respetivamente). O setor exportador representou, no período analisado, menos de 10% das empresas do setor transacionável, o que corresponde a menos de 60% do respetivo volume de negócios e a 35% das pessoas ao serviço.

Já o setor exportador era constituído, maioritariamente, por empresas do setor transacionável (Gráfico C1.7). Em 2018, 62% das empresas do setor exportador pertenciam ao setor transacionável, e eram responsáveis por 79% do volume de negócios e 82% das pessoas ao serviço do setor exportador.

Entre 2010 e 2018, o peso do setor transacionável no setor exportador quanto ao número de empresas não se alterou, mas aumentou 3 pp em termos do volume de negócios, e 4 pp no que respeita ao número de pessoas ao serviço.

Gráfico C1.6 • Peso do setor exportador no setor transacionável e no setor não transacionável

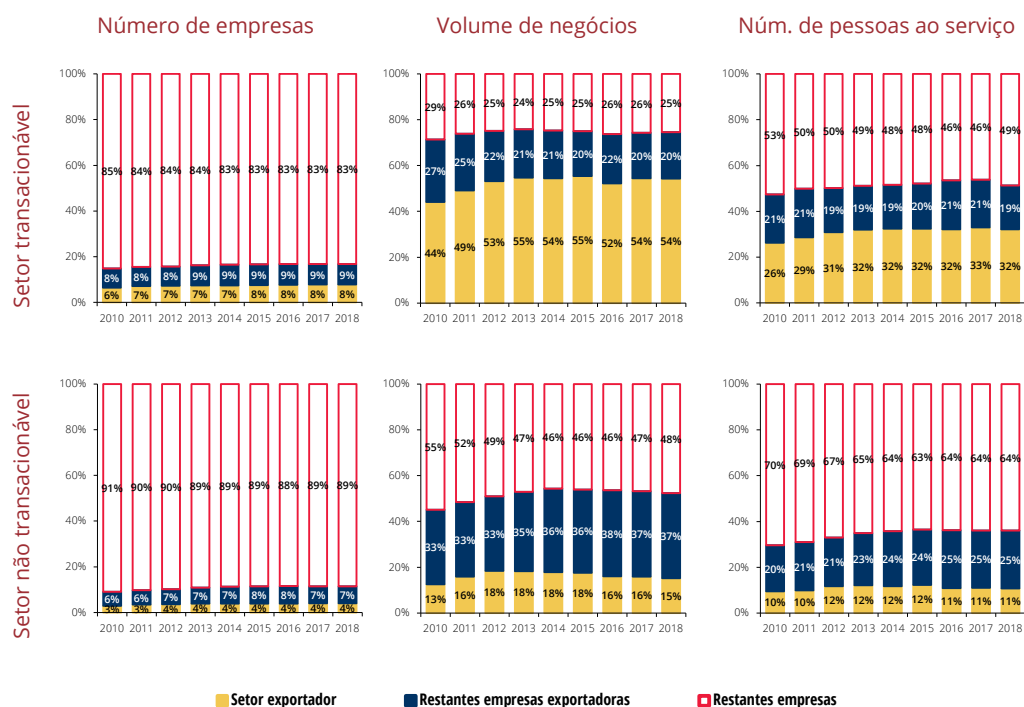
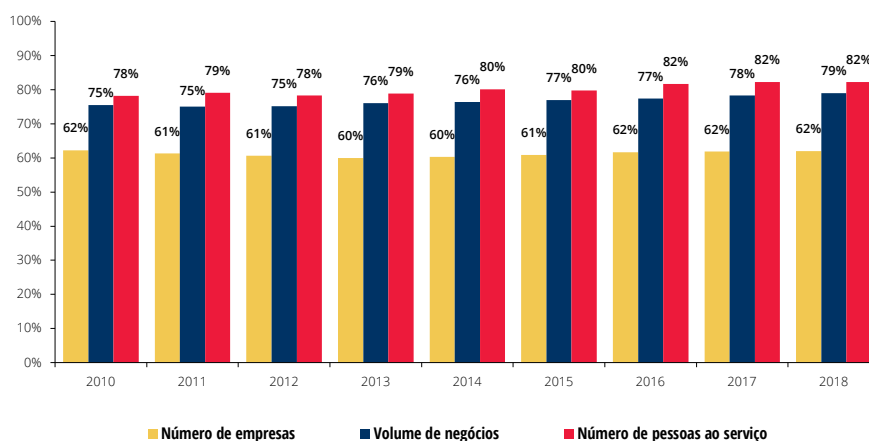


Gráfico C1.7 • Peso do setor transacionável no setor exportador



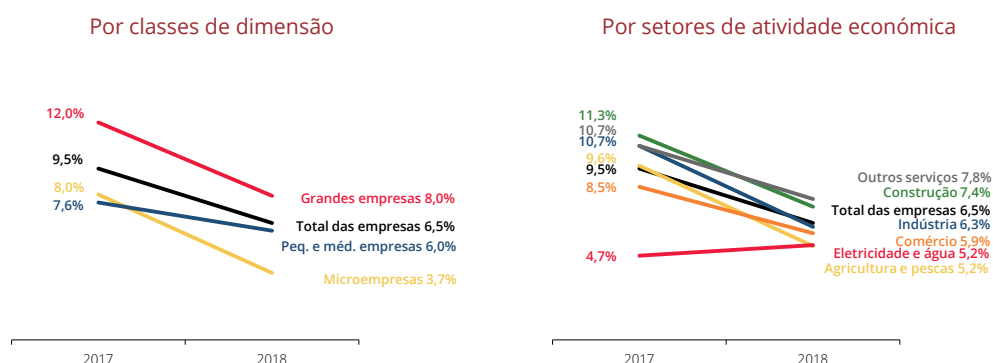
Como tal, a complementaridade dos conceitos subjacentes à definição dos setores transacionável e não transacionável e dos setores exportador e não exportador, a par do nível de agregação com que estas realidades são analisadas, devem ser consideradas no momento em que se procure avaliar os seus reais desempenhos.

3 Atividade e rendibilidade

3.1 Volume de negócios

Em 2018, o volume de negócios das empresas aumentou 6%, menos 3 pp do que em 2017 (Gráfico I.3.1). De acordo com informação preliminar da Central de Balanços¹⁰, o volume de negócios terá continuado a aumentar no primeiro semestre de 2019.

Gráfico I.3.1 • Volume de negócios | Taxa de crescimento anual



O volume de negócios aumentou 8% nas grandes empresas, 6% nas pequenas e médias empresas e 4% nas microempresas. Todos os setores de atividade económica registaram aumentos dos respetivos volumes de negócios, ainda que, na generalidade, inferiores aos registados em 2017. Os outros serviços apresentaram a taxa de crescimento mais elevada (8%), seguindo-se a construção (7%), a indústria (6%), o comércio (6%), a eletricidade e água (5%) e a agricultura e pescas (5%). O comércio, os outros serviços e a indústria foram os setores de atividade económica que mais contribuíram para o crescimento do volume de negócios do total das empresas (2 pp em cada caso).

Para o aumento do volume de negócios das empresas (6,5%), contribuíram em 5,6 pp o mercado interno e em 0,8 pp o mercado externo.

O peso das exportações no total do volume de negócios diminuiu para 21% em 2018 (22% em 2017) (Gráfico I.3.2). Por classes de dimensão, as exportações representavam 29% do volume de negócios das grandes empresas, 18% das pequenas e médias empresas e 8% das microempresas.

A nível setorial, destacava-se a indústria com 45% do volume de negócios associado a exportações. Nos restantes setores, o peso das exportações no volume de negócios variou entre 9% (no comércio) e 19% (nos outros serviços).

¹⁰ As estatísticas da Central de Balanços publicadas no *Capítulo G do Boletim Estatístico* do Banco de Portugal refletem já informação trimestral relativa a 2019 para o total das empresas, para um conjunto de agregados setoriais e por classes de dimensão das empresas.

Gráfico I.3.2 • Mercado externo | Em percentagem do volume de negócios

Nota: O gráfico reflete a componente exportada do volume de negócios e o diferencial desta componente face à componente importada das compras e dos fornecimentos e serviços externos, expressos, em ambos os casos, em percentagem do volume de negócios agregado.

O saldo das transações de bens e serviços com o exterior foi, em 2018, marginalmente positivo, representando 0,01% do volume de negócios do total das empresas.

As microempresas e as pequenas e médias empresas apresentaram saldos positivos das transações com o exterior, equivalentes a 0,4% e 0,3% dos respetivos volumes de negócios. Já o saldo das grandes empresas foi negativo (0,4% do respetivo volume de negócios), situação registada pela primeira vez desde 2015.

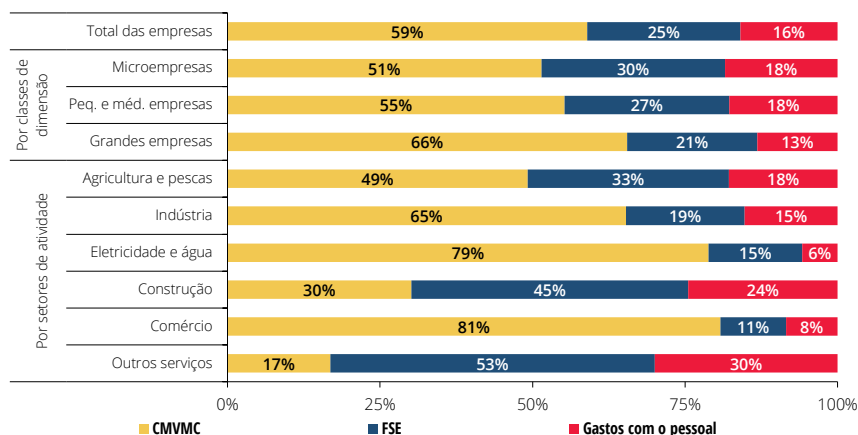
A nível setorial, o comércio e a eletricidade e água foram os únicos setores a apresentar saldos negativos em 2018, em 16% e 3% dos respetivos volumes de negócios. A indústria registou o saldo positivo mais significativo (14% do volume de negócios do setor), seguida pelos outros serviços (9%) e pela construção (8%).

3.2 Gastos da atividade operacional

Em 2018, o custo das mercadorias vendidas e das matérias consumidas (CMVMC) era a principal componente dos gastos associados à atividade operacional¹¹ das empresas nacionais (59%), seguindo-se os fornecimentos e serviços externos (FSE) (25%) e os gastos com o pessoal (16%) (Gráfico I.3.3).

¹¹ 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.

Gráfico I.3.3 • Gastos da atividade operacional | Estrutura (2018)



As estruturas dos gastos da atividade operacional das diferentes classes de dimensão eram semelhantes à estrutura observada para o total das empresas. Ainda assim, o peso do CMVMC era menor nas microempresas (51%) e mais elevado nas grandes empresas (66%), sendo a diferença compensada, em ambos os casos, quer pelos FSE, quer pelos gastos com o pessoal.

O CMVMC era a componente mais relevante na estrutura dos gastos da atividade operacional dos diferentes setores de atividade, com exceção dos outros serviços e da construção. O peso desta componente registava os valores mais elevados no comércio (81%) e na eletricidade e água (79%). Pelo contrário, os FSE eram a componente que mais pesava nos gastos da atividade operacional dos outros serviços e da construção (53% e 45%, respetivamente).

Em 2018, os gastos da atividade operacional aumentaram 7% em relação a 2017, uma variação superior à do volume de negócios (Quadro I.3.1). Para este aumento, contribuiu de forma mais significativa o CMVMC (4 pp, associado a um aumento de 7%), ainda que também os gastos com pessoal e os FSE tenham registado subidas de 8% e 6%, respetivamente.

Quadro I.3.1 • Gastos da atividade operacional e volume de negócios | Taxa de crescimento anual (2018)

	CMVMC	FSE	Gastos com o pessoal	Gastos da ativ. Operacional	Volume de negócios
Total das empresas	7,2%	6,0%	7,8%	7,0%	6,5%
Por classes de dimensão	Microempresas	2,5%	6,8%	6,1%	4,4%
	Peq. e méd. empresas	5,5%	6,5%	7,4%	6,1%
	Grandes empresas	10,2%	4,9%	9,4%	8,9%
Por setores de atividade económica	Agricultura e pescas	3,4%	8,8%	9,3%	6,1%
	Indústria	8,3%	5,0%	6,9%	7,4%
	Eletricidade e água	5,8%	3,9%	3,6%	5,4%
	Construção	12,2%	5,7%	7,1%	8,0%
	Comércio	5,8%	5,2%	6,2%	5,8%
	Outros serviços	14,5%	6,8%	9,5%	8,8%

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

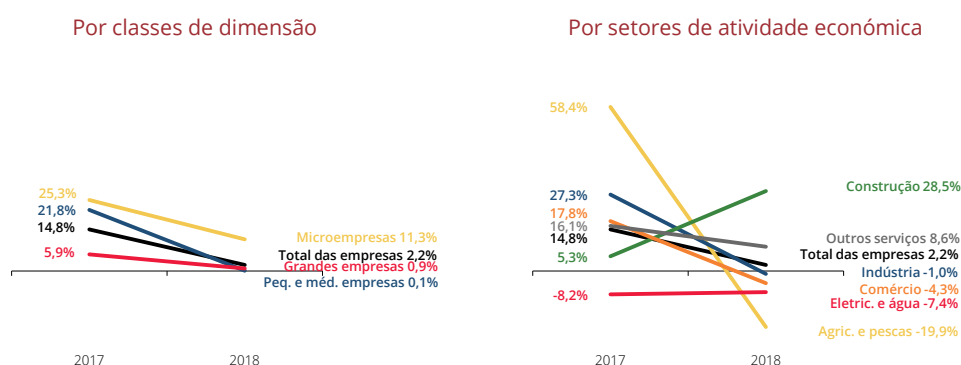
O aumento dos gastos associados à atividade operacional foi, em 2018, transversal às diferentes classes de dimensão e aos setores de atividade económica. Considerando a dimensão das empresas, o aumento destes gastos variou entre 4% nas microempresas e 9% nas grandes empresas. Já em termos setoriais, as subidas situaram-se entre 5% (na eletricidade e água) e 9% (nos outros serviços).

Todas as componentes dos gastos operacionais registaram aumentos na totalidade das classes de dimensão e setores de atividade económica. O CMVMC subiu de forma mais significativa nos outros serviços (14%) e na construção (12%), enquanto os FSE registaram os maiores crescimentos na agricultura e pescas (9%) e nos outros serviços (7%). Já o aumento dos gastos com o pessoal variou entre os 4% (na eletricidade e água) e os 9% (na agricultura e pescas e nos outros serviços).

3.3 EBITDA

Em 2018, o EBITDA¹² das empresas aumentou 2%, menos 13 pp do que em 2017 (Gráfico I.3.4). Pese embora o diferencial negativo entre a taxa de variação anual do volume de negócios e a taxa de crescimento anual dos gastos da atividade operacional, registada pelo segundo ano consecutivo, a variação do EBITDA foi positiva. Esta situação deve-se ao facto de o cálculo do EBITDA incorporar, além dos gastos da atividade operacional e do volume de negócios, outros rendimentos e gastos que atuam sobre a sua variação anual. Este diferencial resulta, igualmente, do diferente nível das rubricas em causa.

Gráfico I.3.4 • EBITDA | Taxa de crescimento anual



Para o crescimento do EBITDA das empresas não financeiras contribuíram, essencialmente, as microempresas (2 pp, associado a um crescimento de 11%). As pequenas e médias empresas e as grandes empresas apresentaram contributos marginalmente positivos para este crescimento.

A nível setorial, os outros serviços (com um contributo de 3 pp associado a um aumento de 9%) e a construção (1 pp associado a um crescimento de 28%) contribuíram para a subida do EBITDA do total das empresas. Os restantes setores de atividade económica registaram contributos negativos para este crescimento.

¹² EBITDA (*Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization*) é o resultado antes de juros, impostos, depreciações e amortizações.

Apesar de, em 2018, o EBITDA ter aumentado em termos agregados, a maioria das empresas não apresentou uma subida deste indicador relativamente ao ano anterior. Apenas 42% das empresas registaram esta situação, menos 2 pp do em 2017 (Quadro I.3.2).

Quadro I.3.2 • Empresas com crescimento anual do EBITDA e empresas com EBITDA negativo

		Peso das empresas com crescimento anual do EBITDA		Peso das empresas com EBITDA negativo	
		2017	2018	2017	2018
Total das empresas		43,4%	41,6%	30,3%	30,8%
Por classes de dimensão	Microempresas	41,8%	40,3%	32,6%	33,0%
	Peq. e méd. empresas	55,8%	52,2%	12,2%	12,5%
	Grandes empresas	58,5%	53,4%	7,8%	8,5%
Por setores de atividade económica	Agricultura e pescas	42,1%	42,9%	27,3%	28,3%
	Indústria	45,3%	43,5%	25,3%	26,1%
	Eletricidade e água	45,5%	43,9%	26,3%	27,4%
	Construção	43,5%	42,3%	27,5%	27,3%
	Comércio	43,6%	42,4%	31,1%	30,9%
	Outros serviços	42,9%	40,6%	31,9%	32,5%

Por classes de dimensão, 40% das microempresas apresentaram uma subida do EBITDA em 2018. Esta proporção era mais elevada nas pequenas e médias empresas (52%) e nas grandes empresas (53%). Atendendo ao setor de atividade económica, a proporção de empresas com aumento do EBITDA variou entre 41% nos outros serviços e 44% na eletricidade e água e na indústria.

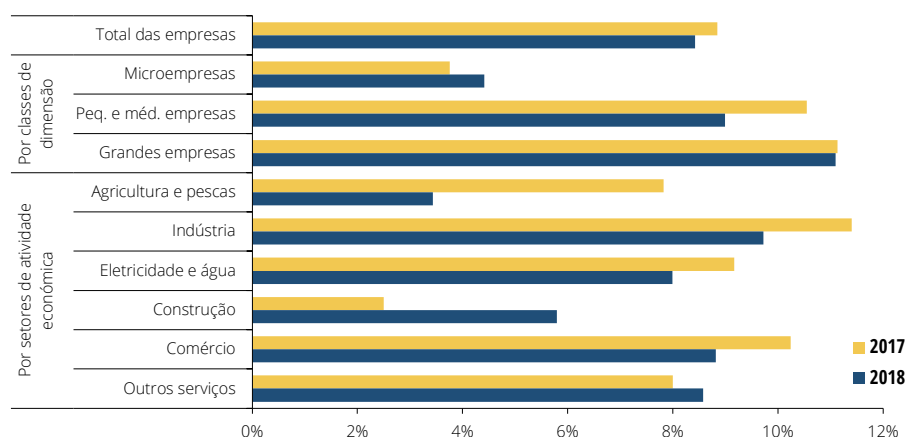
Cerca de 31% das empresas apresentaram EBITDA negativo em 2018 (30% em 2017). Estavam nesta situação, 33% das microempresas, 12% das pequenas e médias empresas e 8% das grandes empresas. Em termos setoriais, o peso das empresas com EBITDA negativo situou-se entre os 26% na indústria e os 32% nos outros serviços.

3.4 Rendibilidade

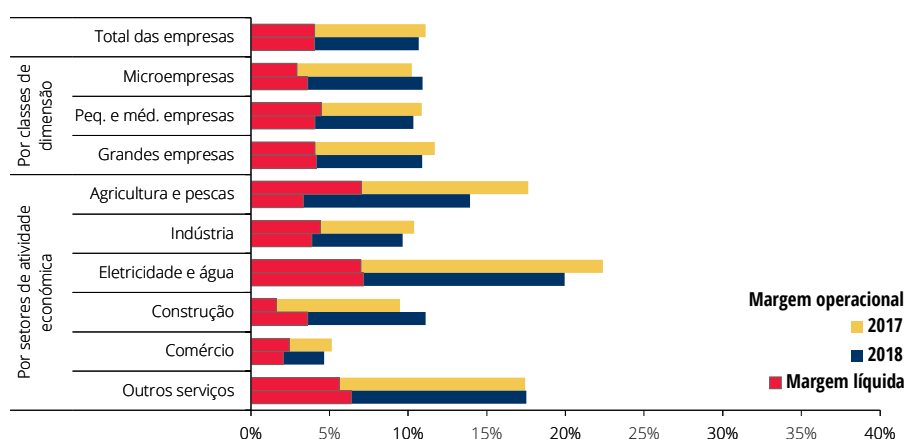
A rendibilidade dos capitais próprios¹³ das empresas foi de 8% em 2018 (9% em 2017) (Gráfico I.3.5). De acordo com os dados preliminares disponíveis, esta rendibilidade terá registado uma ligeira diminuição no primeiro semestre de 2019.

Em 2018, a rendibilidade agregada das várias classes de dimensão e setores de atividade económica foi positiva. As grandes empresas apresentaram a rendibilidade mais elevada (11%), seguidas pelas pequenas e médias empresas (9%) e pelas microempresas (4%). A nível setorial, a indústria foi, pelo segundo ano consecutivo, o setor que apresentou a maior rendibilidade dos capitais próprios (10%). A rendibilidade dos capitais próprios diminuiu na generalidade dos setores de atividade, face a 2017, tendo a agricultura e pescas registado a maior redução (4 pp). A construção e os outros serviços, com aumentos de 3 pp e 1 pp, respetivamente, constituíram as exceções aos decréscimos registados nos demais setores.

¹³ A rendibilidade dos capitais próprios é calculada através do rácio entre o resultado líquido do período e os capitais próprios e mede o retorno obtido pelo capital investido pelos acionistas/sócios.

Gráfico I.3.5 • Rendibilidade dos capitais próprios

Em 2018, a margem operacional do total das empresas (indicador que relaciona o EBITDA com o total de rendimentos¹⁴) era de 11%, valor similar ao registado em 2017 (Gráfico I.3.6). A margem operacional foi de 11% nas grandes empresas e nas microempresas e de 10% nas pequenas e médias empresas.

Gráfico I.3.6 • Margem operacional e margem líquida

Por setores de atividade económica, a eletricidade e água continuou a apresentar a margem operacional mais elevada (20%), apesar de ter registado uma redução deste indicador face a 2017 (2 pp). A agricultura e pescas foi o setor que apresentou a maior redução da margem operacional (4 pp), enquanto a construção registou o maior aumento (2 pp). O comércio era o setor que apresentava a menor margem operacional (5%).

A margem líquida das empresas (indicador que relaciona o resultado líquido com os rendimentos do período) foi de 4% em 2018, valor similar ao observado em 2017. Todas as classes de dimensão apresentavam margens líquidas idênticas à do total das empresas. A nível setorial, a eletricidade e água registou a maior margem líquida (7%), seguida pelos outros serviços (6%). Em sentido

¹⁴ Por uma questão de simplificação, utiliza-se neste estudo a expressão “rendimentos” que corresponde ao “total de rendimentos líquidos”, obtido através da soma do volume de negócios, variações nos inventários de produção, trabalhos para a própria entidade, subsídios à exploração, outros rendimentos e ganhos e juros e outros rendimentos similares.

contrário, o comércio foi o setor que apresentou a margem líquida mais reduzida (2%), superado pela construção, que registou um aumento da margem líquida de 2 pp (para 4%). Destaque-se ainda a redução da margem líquida da agricultura e pescas (4 pp, para 3%).

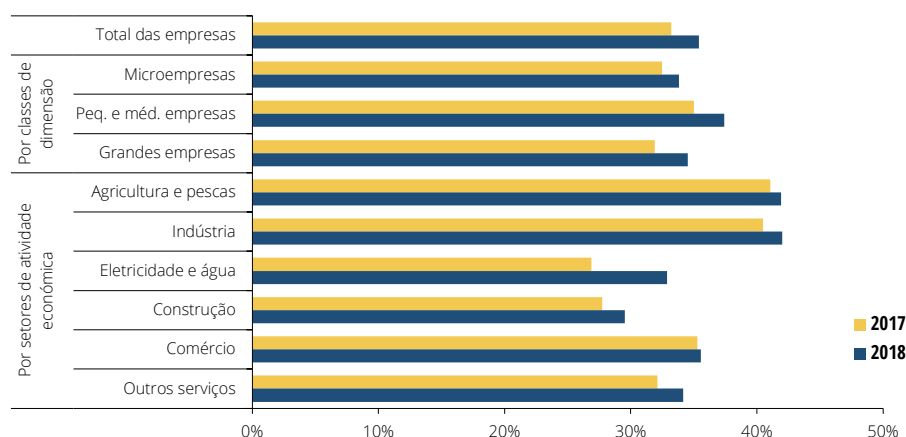
Em 2018, 37% das empresas apresentaram resultado líquido negativo em 2018 (36% em 2017). Esta situação foi registada por 39% das microempresas, 19% das pequenas e médias empresas e 18% das grandes empresas. Em termos setoriais, o peso das empresas com resultado líquido negativo situou-se entre os 32% na indústria e na construção e os 39% nos outros serviços.

4 Situação financeira

4.1 Capitais próprios

A autonomia financeira das empresas foi de 35% em 2018, mais 2 pp do que em 2017 (Gráfico I.4.1).

Gráfico I.4.1 • Autonomia financeira

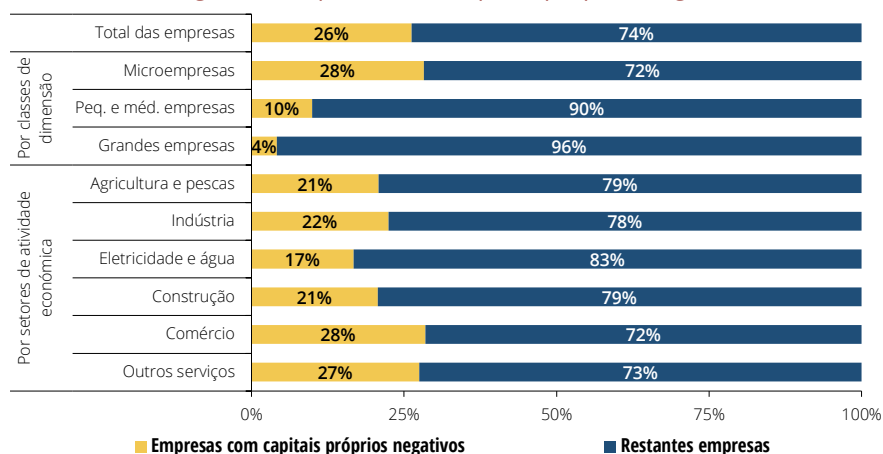


Por classes de dimensão, 37% do ativo das pequenas e médias empresas era financiado por capitais próprios, valor que comparava com 35% nas grandes empresas e 34% nas microempresas. Em 2018, a autonomia financeira das várias classes de dimensão aumentou face a 2017, tendo o maior aumento sido registado pelas grandes empresas (3 pp).

O aumento da autonomia financeira foi transversal a todos os setores de atividade económica, com o aumento registado na eletricidade e água a ser o mais expressivo (6 pp). A agricultura e pescas e a indústria apresentavam as autonomias financeiras mais elevadas (42%, em ambos os casos), valores superiores ao observado para o total das empresas. Em contrapartida, a construção e a eletricidade e água registavam os níveis de autonomia financeira mais baixos (30% e 33%, respetivamente).

Em 2018, 26% das empresas apresentavam capitais próprios negativos (Gráfico I.4.2), percentagem 0,4 pp inferior à registada em 2017. Por classes de dimensão, 28% das microempresas, 10% das pequenas e médias empresas e 4% das grandes empresas tinham capitais próprios negativos, valores inferiores aos registados em 2017.

Gráfico I.4.2 • Percentagem de empresas com capitais próprios negativos (2018)



O comércio e os outros serviços foram os setores com maior percentagem de empresas com capitais próprios negativos (28% e 27%, respetivamente). Em oposição, o setor da eletricidade e água era aquele que registava a parcela mais reduzida de empresas nesta situação (17%).

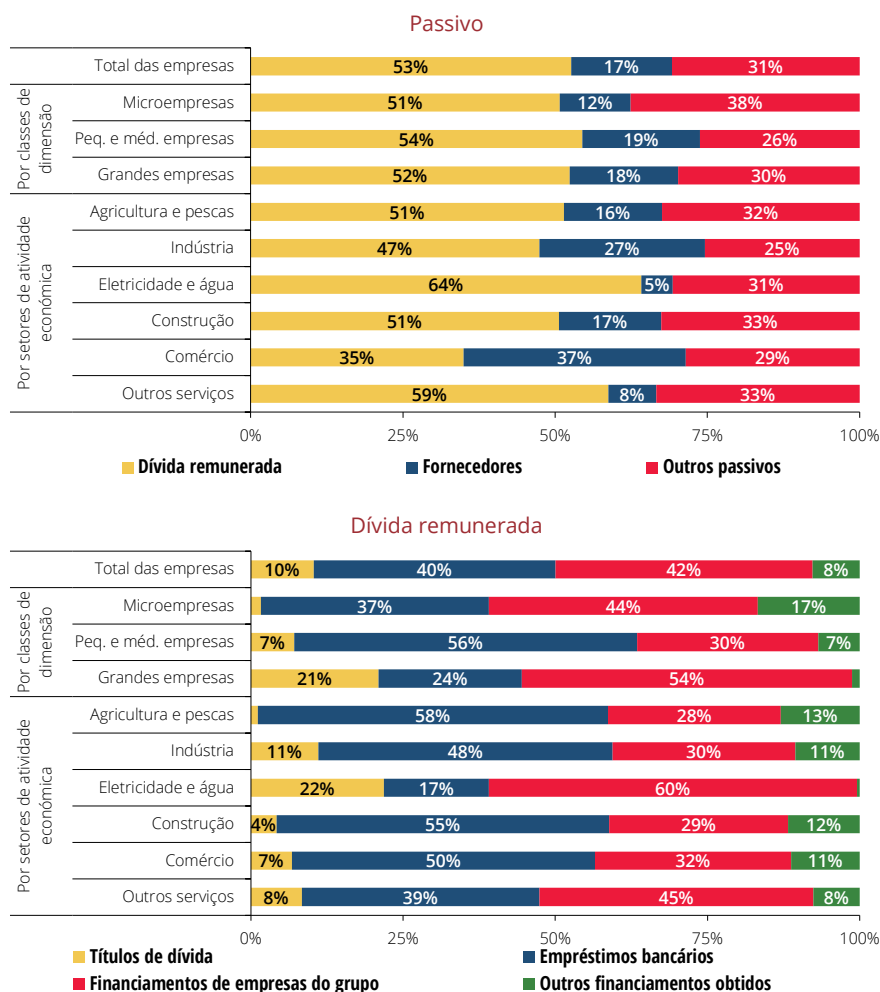
4.2 Capitais alheios

O financiamento com recurso a capitais alheios constituía uma forma relevante de financiar a atividade das empresas. A dívida remunerada¹⁵ era a principal fonte de financiamento alheio das empresas, representando 53% do respetivo passivo em 2018 (Gráfico I.4.3). As dívidas a fornecedores (ou créditos comerciais) correspondiam a 17% do passivo, e a restante parcela a outros passivos¹⁶.

¹⁵ 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.

¹⁶ 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.

Gráfico I.4.3 • Passivo | Estrutura (2018)



Por classes de dimensão, a dívida remunerada representava 51% do passivo quando considerado o conjunto das microempresas, 54% nas pequenas e médias empresas e 52% nas grandes empresas. Por setores de atividade, a dívida remunerada apresentava maior peso na eletricidade e água e nos outros serviços (64% e 59% do passivo, respetivamente). O comércio era o setor que registava o menor peso da dívida remunerada no respetivo passivo (35%).

Os financiamentos de empresas do grupo e os empréstimos bancários¹⁷ representavam as maiores parcelas da dívida remunerada das empresas em 2018 (42% e 40%, respetivamente), seguindo-se os títulos de dívida (10%).

Por classes de dimensão, os empréstimos bancários correspondiam a mais de metade da dívida remunerada das pequenas e médias empresas (56%). Os financiamentos de empresas do grupo eram a principal fonte de financiamento remunerado das grandes empresas (54% da dívida remunerada) e das microempresas (44% da dívida remunerada).

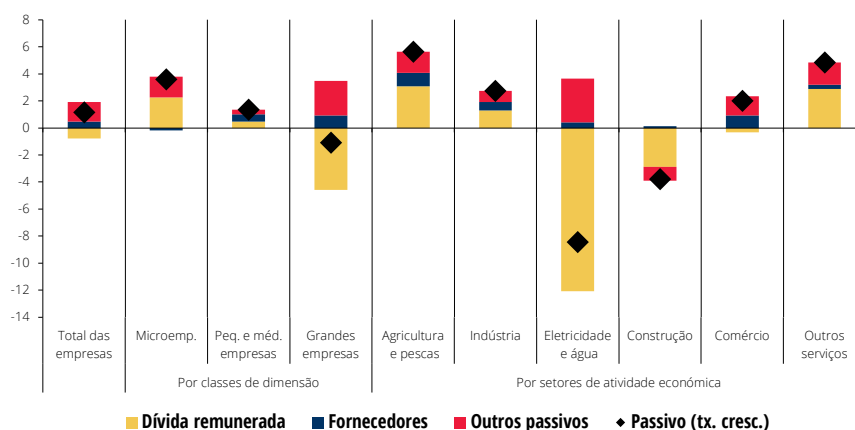
A maior preponderância dos empréstimos bancários na dívida remunerada das empresas era transversal à generalidade dos setores de atividade, com exceção da eletricidade e água e dos

¹⁷ A Caixa 3 "Empréstimos concedidos pelo sistema bancário residente" disponibiliza informação complementar sobre esta fonte de financiamento.

outros serviços, setores nos quais os financiamentos de empresas do grupo apresentavam maior expressividade.

Em 2018, o passivo das empresas não financeiras aumentou 1,1% relativamente a 2017 (Gráfico I.4.4). Para este aumento, contribuíram os outros passivos (1,5 pp) e os créditos comerciais (0,5 pp), componentes que aumentaram 5% e 3%, respetivamente. Pelo contrário, a dívida remunerada diminuiu 1% face a 2017, contribuindo negativamente em 0,8 pp para a variação do passivo do total das empresas.

Gráfico I.4.4 • Passivo | Contributos (em pp) para a taxa de crescimento anual (em percentagem) por classes de dimensão e setores de atividade (2018)



Por classes de dimensão, o passivo aumentou 4% nas microempresas e 1% nas pequenas e médias empresas. Em oposição, o passivo das grandes empresas contraiu 1%. Em termos setoriais, o passivo diminuiu 8% na eletricidade e água e 4% na construção. Nos restantes setores, o passivo aumentou entre 2% (no comércio) e 6% (na agricultura e pescas).

4.3 Gastos de financiamento e solvabilidade

Os gastos de financiamento¹⁸ das empresas diminuíram, em média, 10% em 2018, relativamente a 2017 (Quadro I.4.1). Os dados preliminares da Central de Balanços apontam para que a diminuição dos gastos de financiamento tenha continuado no primeiro semestre de 2019.

¹⁸ O agregado "gastos de financiamento" compreende os juros suportados e outros gastos de financiamento.

Quadro I.4.1 • Taxa de crescimento anual dos gastos de financiamento e pressão financeira

		Taxa de crescimento anual dos gastos de financiamento		Pressão financeira (Gastos de financiamento/EBITDA)	
		2017	2018	2017	2018
Total das empresas		-7,6%	-10,0%	16,1%	14,2%
Por classes de dimensão	Microempresas	-13,4%	0,2%	18,9%	17,0%
	Peq. e méd. empresas	-4,6%	-5,5%	15,3%	14,5%
	Grandes empresas	-7,7%	-18,4%	15,9%	12,9%
Por setores de atividade económica	Agricultura e pescas	-3,6%	-9,3%	10,1%	11,4%
	Indústria	-7,8%	-3,4%	8,7%	8,5%
	Eletricidade e água	-2,3%	-30,7%	28,5%	21,3%
	Construção	-20,2%	-4,8%	37,9%	28,1%
	Comércio	-5,3%	-8,6%	10,0%	9,6%
	Outros serviços	-7,3%	-1,4%	16,7%	15,1%

Nota: O sombreado identifica os valores mais elevados (em termos absolutos), por classes de dimensão e por setores de atividade económica.

Por classes de dimensão, em 2018, os gastos de financiamento diminuíram, em média, 18% nas grandes empresas e 5% nas pequenas e médias empresas. Nas microempresas, os gastos de financiamento aumentaram marginalmente, após cinco anos de reduções consecutivas.

Em termos setoriais, os gastos de financiamento diminuíram em todos os setores de atividade. A redução foi mais acentuada na eletricidade e água (31%), seguida pela agricultura e pescas e pelo comércio (9%, em ambos os casos). O setor dos outros serviços registou a menor diminuição dos gastos de financiamento (1%).

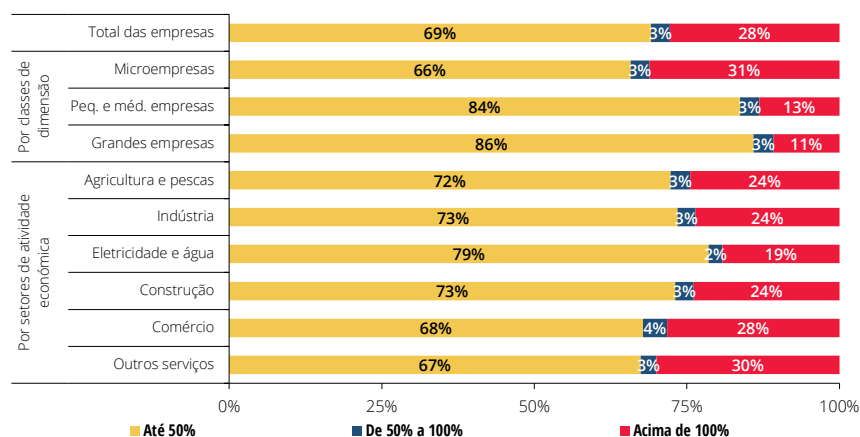
Em 2018, o rácio de pressão financeira das empresas, avaliado pelo peso dos gastos de financiamento no EBITDA, diminuiu 2 pp em relação ao ano anterior, para 14% (valor mínimo da série de dados disponível).

A redução da pressão financeira foi transversal a todas as classes de dimensão: 2 pp nas microempresas, 1 pp nas pequenas e médias empresas e 3 pp nas grandes empresas. A pressão financeira foi de 17% nas microempresas, 14% nas pequenas e médias empresas e 13% nas grandes empresas.

Em 2018, a pressão financeira sobre as empresas diminuiu em todos os setores de atividade económica, com exceção da agricultura e pescas (aumento de 1 pp, para 11%). A construção e a eletricidade e água registaram as maiores reduções da pressão financeira (10 pp e 7 pp, respetivamente), sendo, ainda assim, os setores com as pressões financeiras mais elevadas (28% e 21%, respetivamente). Nos restantes setores de atividade, a parcela do EBITDA absorvida pelos gastos de financiamento variou entre 8% (na indústria) e 15% (nos outros serviços).

Cerca de 28% das empresas não geraram, em 2018, EBITDA suficiente para cobrir os gastos de financiamento (Gráfico I.4.5). Estavam nesta situação, 31% das microempresas, 13% das pequenas e médias empresas e 11% das grandes empresas. A nível setorial, esta percentagem era mais elevada nos outros serviços (30%). Nos restantes setores, esta proporção variou entre os 19% (na eletricidade e água) e os 28% (no comércio).

Gráfico I.4.5 • Pressão financeira | Distribuição das empresas por classes de desempenho (2018)

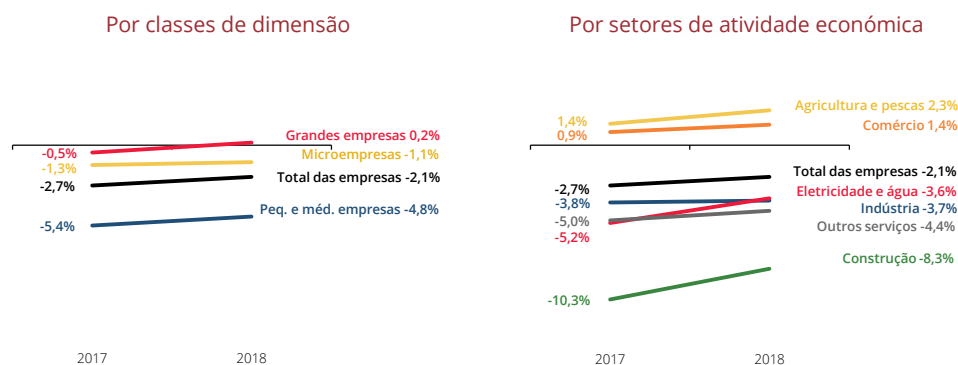


Em 2018, a maior parte das empresas (69%) registou, um nível de pressão financeira inferior a 50%. A parcela de empresas com um nível de pressão financeira inferior a 50% aumentava com a classe de dimensão: 66% nas microempresas, 84% nas pequenas e médias empresas e 86% nas grandes empresas. Em termos setoriais, este indicador situou-se entre os 67% (nos outros serviços) e os 79% (na eletricidade e água).

4.4 Financiamento por dívida comercial

Em 2018, o financiamento por dívida comercial representava 17% do passivo das empresas. O saldo entre as rubricas de fornecedores e de clientes do total das empresas, avaliado em termos líquidos, foi negativo, equivalente a 2% do volume de negócios (Gráfico I.4.6). Esta situação indica que, em termos líquidos, os créditos comerciais não constituíam uma fonte de financiamento, mas antes uma aplicação das empresas no financiamento dos seus clientes.

Gráfico I.4.6 • Financiamento líquido por dívida comercial | Em percentagem do volume de negócios



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).

Por classes de dimensão, o financiamento por dívida comercial foi negativo nas microempresas (equivalente a 1% do respetivo volume de negócios) e nas pequenas e médias empresas (5% do respetivo volume de negócios), mas marginalmente positivo nas grandes empresas (0,2% do volume de negócios).

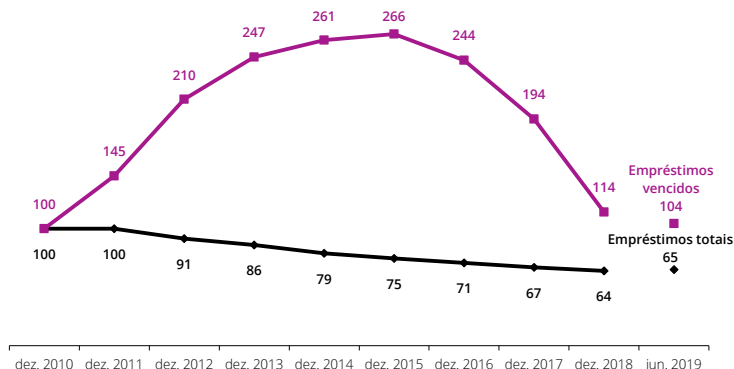
Em termos setoriais, apenas a agricultura e pescas e o comércio registavam valores positivos para o financiamento por dívida comercial (equivalentes a 2% e 1% dos respetivos volume de negócios destes setores). Em oposição, a construção registava o saldo mais negativo, correspondente a 8% do respetivo volume de negócios, ainda que este indicador tenha aumentado 2 pp em face a 2017.

A Caixa 2 “Empréstimos concedidos pelo sistema bancário residente” apresenta informação adicional sobre os empréstimos concedidos pelos bancos residentes às empresas portuguesas e as respetivas situações de incumprimento. Estes dados revelam alguma estabilização no acesso ao financiamento junto do setor bancário residente e nos níveis de incumprimento, face a anos anteriores.

Caixa 2 • Empréstimos concedidos pelo sistema bancário residente¹⁹

De acordo com a informação da Central de Responsabilidades de Crédito do Banco de Portugal, o montante de empréstimos concedidos pelo sistema bancário residente²⁰ era, no final do primeiro semestre de 2019, 1% superior ao registado no final de 2018, depois de ter diminuído nos anos anteriores (Gráfico C2.1). Por outro lado, o montante de empréstimos vencidos²¹, que tinha crescido até 2015, continuou a diminuir. Ainda assim, o *stock* de empréstimos vencidos registado no final de junho de 2019 era equivalente a 104% dos empréstimos vencidos registados no final de 2010 (e a 37% do valor registado em junho de 2015).

Gráfico C2.1 • Evolução do financiamento obtido junto do sistema bancário residente e respetivos empréstimos vencidos (final de 2010=100, valores em fim de período)



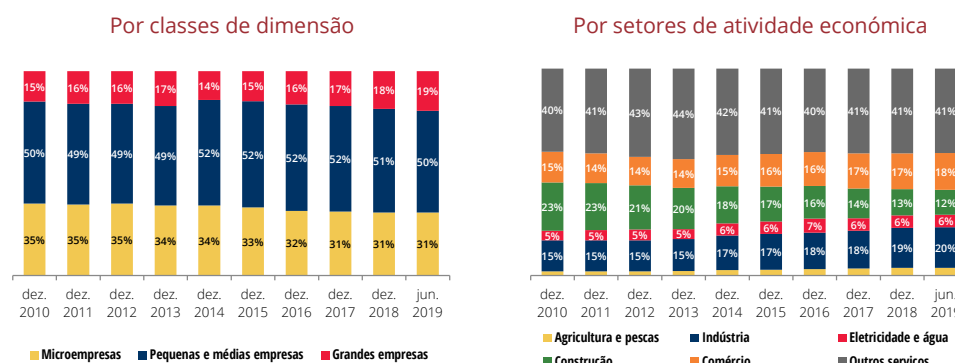
Nota: A rubrica “Empréstimos totais” agrega os financiamentos obtidos por empresas não financeiras junto do sistema bancário residente, independentemente de estes se encontrarem em situação regular ou em incumprimento (“Empréstimos vencidos”).

No final do primeiro semestre de 2019, 50% do montante de empréstimos concedidos às empresas não financeiras concentrava-se nas pequenas e médias empresas, 31% nas microempresas e 19% nas grandes empresas (Gráfico C2.2). Por setores de atividade económica, os outros serviços agregavam a maior parcela dos empréstimos concedidos às empresas (41%), seguidos pela indústria (20%) e pelo comércio (18%). No período em análise, o peso da construção decresceu, com a respetiva parcela de empréstimos a diminuir 11 pp, por contrapartida do aumento verificado nos restantes setores. A distribuição por classes de dimensão permaneceu estável no período analisado, destacando-se, ainda assim, o aumento do peso dos empréstimos concedidos às grandes empresas (5 pp), por contrapartida da redução da parcela de empréstimos associada às microempresas (4 pp).

¹⁹ Informação apurada com base na Central de Responsabilidades de Crédito, 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*.

²⁰ Inclui, nomeadamente, bancos, caixas económicas e caixas de crédito agrícola mútuo.

²¹ 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. Esta informação tem por base saldos de crédito registados nos balanços dos bancos, 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.

Gráfico C2.2 • Estrutura do financiamento obtido junto do sistema bancário residente

Nesse período, verificou-se um aumento do rácio de empréstimos vencidos²² associado ao total das empresas entre o final de 2010 (4,4%) e o final do primeiro semestre de 2015 (16,0%), seguido de uma contração no final de 2015 (15,7%) e de um novo aumento no final do primeiro semestre de 2016 (16,1%). Desde essa altura, o rácio de empréstimos vencidos tem apresentado reduções sucessivas. No final de junho de 2019, o rácio de empréstimos vencidos das empresas não financeiras era de 7,1%, menos 0,8 pp do que no final de 2018, ainda que superior em 2,7 pp ao registado no final de 2010 (Gráfico C2.3).

A diminuição observada entre o final de 2018 e o final do primeiro semestre de 2019 deveu-se à descida do rácio de empréstimos vencidos das microempresas (-1,8 pp) e das pequenas e médias empresas (-0,7 pp). Pelo contrário, o rácio de empréstimos vencidos das grandes empresas aumentou 0,8 pp no mesmo período. Ainda assim, no final do primeiro semestre de 2019, o nível de incumprimento das grandes empresas (4,3%) era inferior ao das pequenas e médias empresas (4,9%) e ao das microempresas (12,4%), situação verificada de forma estrutural, no período analisado.

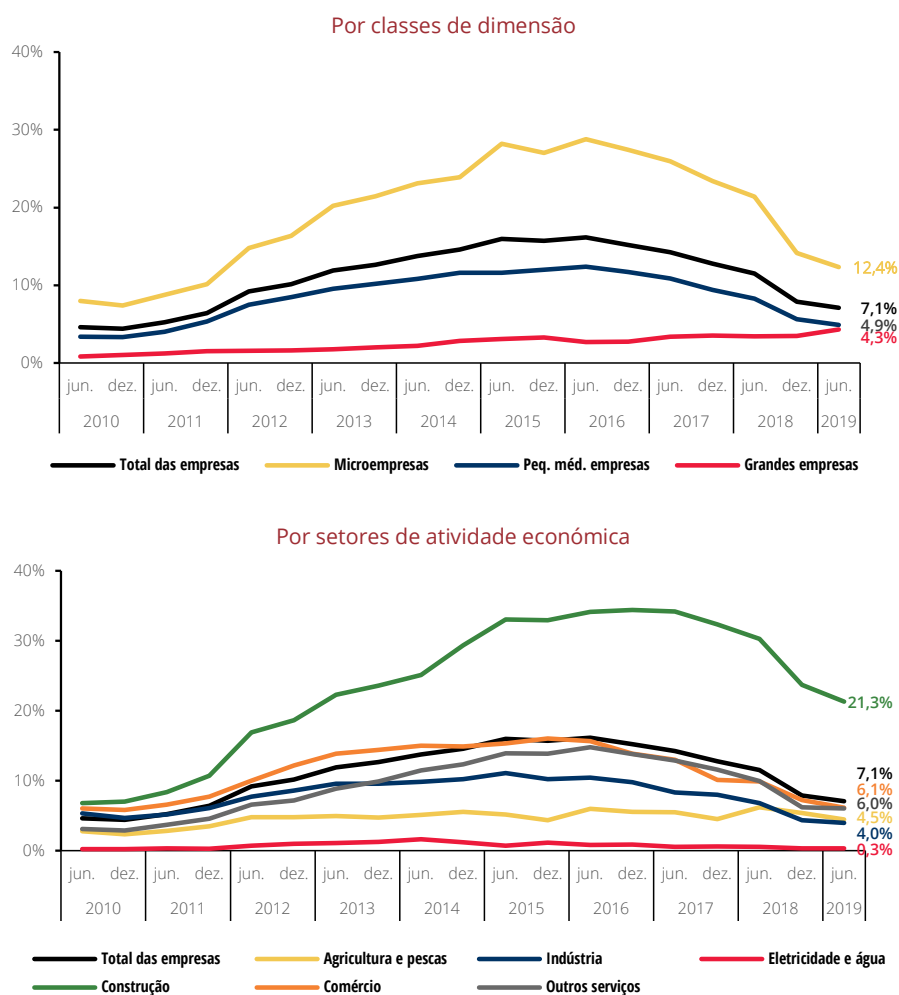
O rácio de empréstimos vencidos das microempresas apresentou uma evolução similar à do total das empresas, no período em análise, tendo atingido o valor máximo no final do primeiro semestre de 2016 (28,8%) e diminuído desde então. Já o rácio de empréstimos vencidos das pequenas e médias empresas registou aumentos sucessivos entre o final de 2010 (3,3%) e o final do primeiro semestre de 2016 (12,4%), diminuindo desde essa altura. O rácio das grandes empresas tem aumentado marginalmente, desde o final do primeiro semestre de 2016.

Em termos setoriais, no final do primeiro semestre de 2019, o setor da construção continuava a registar o rácio de empréstimos vencidos mais elevado (21,3%), seguido do comércio (6,1%) e dos outros serviços (6,0%). Em contrapartida, a eletricidade e água continuava a apresentar o rácio mais baixo de empréstimos vencidos (0,3%).

Este indicador diminuiu em todos os setores de atividade económica face ao final do ano de 2018, ainda que marginalmente na eletricidade e água. Destaque-se a redução de 2,4 pp registada na construção. No período 2010-2019, o rácio de empréstimos vencidos da construção registou o valor máximo no final de 2016 (34,4%), apresentando reduções sucessivas desde então (13 pp entre o final de 2017 e o final de junho de 2019).

²² Para o rácio de empréstimos vencidos é utilizada a informação da Central de Responsabilidades de Crédito do Banco de Portugal sobre empréstimos concedidos pelo sistema bancário residente. O rácio de empréstimos vencidos corresponde à proporção dos montantes de empréstimos vencidos no total de empréstimos obtidos.

Gráfico C2.3 • Rátios de empréstimos vencidos (valores em fim de período)



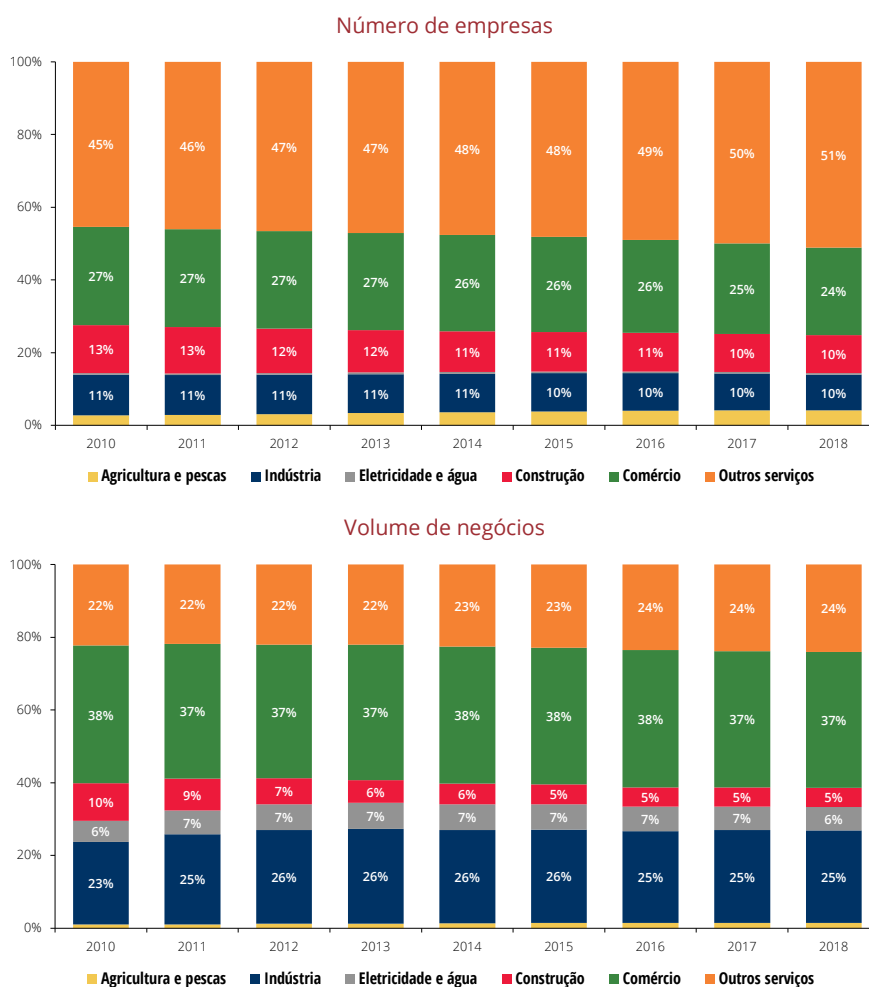
5 Destaques sobre a evolução no período 2010-2018

Neste capítulo são detalhados os 5 principais destaques relativos à evolução dos indicadores avaliados no período 2010-2018 (período associado ao reporte de dados económico-financeiros de acordo com o Sistema de Normalização Contabilística, implementado em 2010), quer ao nível da estrutura e demografia das empresas não financeiras em Portugal, quer ao nível da sua atividade, rentabilidade e situação financeira.

Estabilidade da estrutura empresarial, não obstante o aumento do número de empresas em atividade

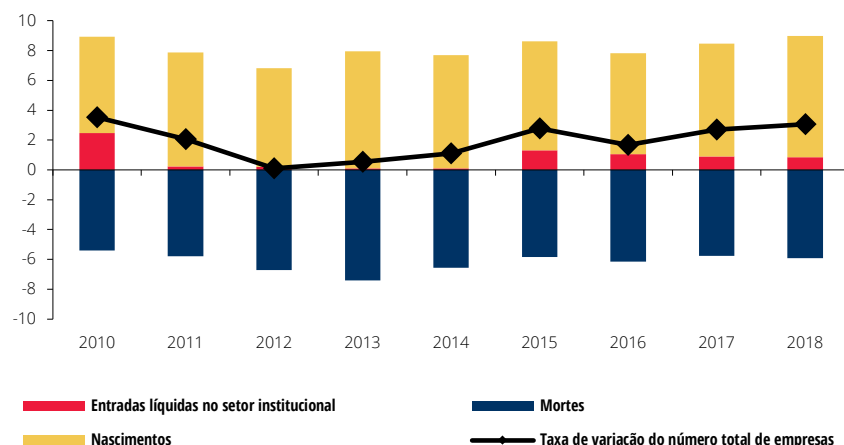
Entre 2010 e 2018, a estrutura empresarial das empresas não financeiras registou uma notória estabilidade. Não obstante, o peso do comércio e da construção diminuiu, tendo em conta a repartição setorial do total de empresas (-3 pp, em ambos os casos). Por outro lado, verificou-se um aumento do peso dos outros serviços, e uma redução do peso da construção (-5 pp) no volume de negócios total, em benefício da indústria e dos outros serviços (Gráfico I.5.1).

Gráfico I.5.1 • Estruturas | Por setores de atividade económica



Esta estabilidade não significa, contudo, que o conjunto de empresas em atividade neste período não tenha registado alterações. Entre 2010 e 2018, o número de empresas em atividade em Portugal cresceu 15%, na sequência de períodos consecutivos de aumento do número de empresas em atividade (Gráfico I.5.2).

Gráfico I.5.2 • Número de empresas | Contributos (em pp) para a taxa de variação (em percentagem)

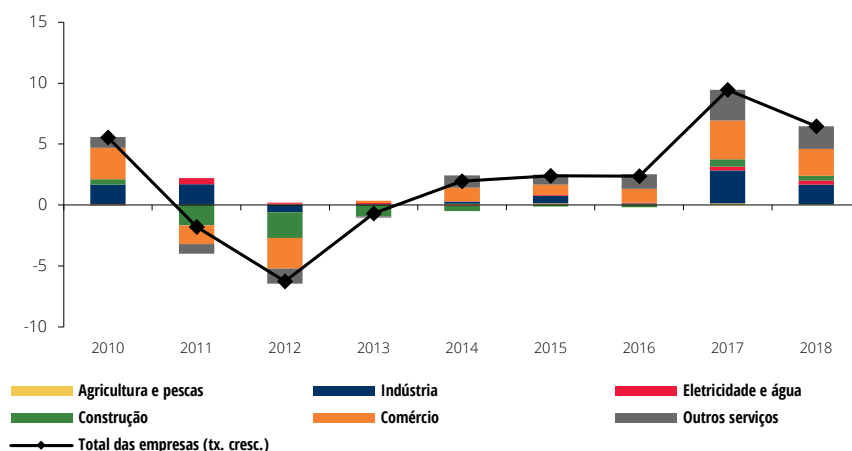


A nível setorial, a generalidade dos setores de atividade económica registou um aumento do número de empresas em atividade entre 2010 e 2018, com exceção do setor da construção, que apresentou uma redução de 9% do número de empresas. O setor da agricultura e pescas apresentou o maior crescimento (72%), seguido pelos outros serviços (29%) e pela eletricidade e água (12%).

Crescimento do volume de negócios das empresas desde 2014. O peso das exportações no volume de negócios aumentou 5 pp entre 2010 e 2018

Entre 2011 e 2013, o volume de negócios das empresas diminuiu, registando aumentos sucessivos desde 2014 (Gráfico I.5.3).

Gráfico I.5.3 • Volume de negócios | Contributos (em pp) para a taxa de crescimento anual (em percentagem)

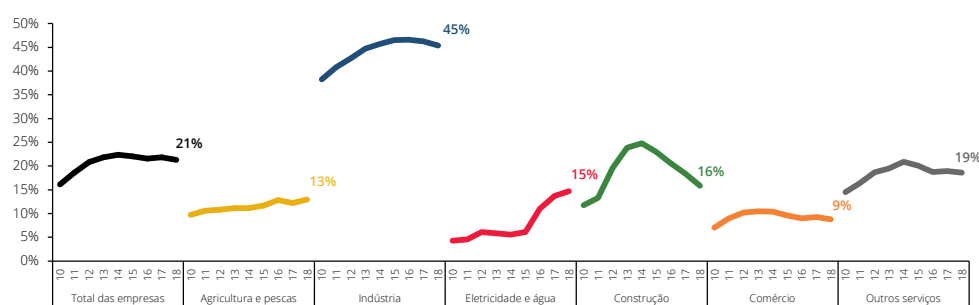


A evolução do volume de negócios dos diferentes setores de atividade acompanhou, na generalidade, a variação observada pelo total das empresas. A agricultura e pescas, com variações positivas do volume de negócios em todo o período, e, em sentido oposto, a construção, com contrações do volume de negócios entre 2011 e 2016, constituíram exceções. A construção foi o setor que mais contribuiu para a redução do volume de negócios das empresas entre 2011 e 2013, ao passo que o comércio e os outros serviços têm sido os setores mais determinantes para a subida do volume de negócios do total das empresas, desde 2014. Destaque ainda para a indústria, cujo contributo para o aumento do volume de negócios total das empresas registou um incremento nos dois últimos anos do período em análise. Este setor demonstrou alguma resiliência nos períodos de contração do volume de negócios das empresas (crescimento em 2011 e 2013; queda menos acentuada em 2012, por comparação com a construção, o comércio e os outros serviços).

Entre 2010 e 2018, o peso das exportações no total do volume de negócios aumentou 5 pp (Gráfico I.5.4). Este indicador registou aumentos sucessivos entre 2010 e 2014, para 22%, valor que se manteve até 2017 (21% em 2018).

O aumento do peso das exportações no volume de negócios foi, entre 2010 e 2018, transversal a todos os setores de atividade económica, tendo sido mais expressivo na eletricidade e água (10 pp) e na indústria (7 pp). Nos outros serviços e na construção o aumento foi de 4 pp, mais 1 pp do que na agricultura e pescas e mais 2 pp do que no comércio.

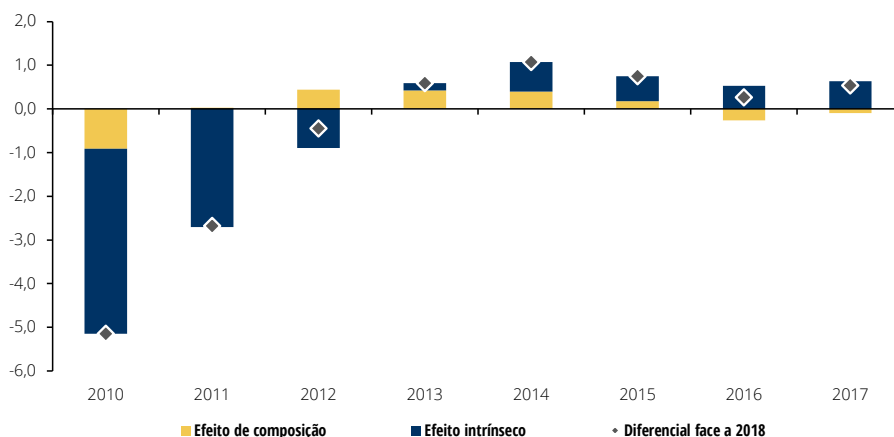
Gráfico I.5.4 • Peso das exportações no volume de negócios | Em percentagem do volume de negócios



Em 2018, o peso das exportações no volume de negócios foi superior ao registado entre 2010 e 2012, mas inferior ao observado a partir de 2013 (Gráfico I.5.5).

Em cada ano do período em análise, o diferencial do peso das exportações no volume de negócios face a 2018 resultou, sobretudo, das características intrínsecas das empresas. Isto significa que, em 2018, as empresas exportaram uma maior proporção do seu volume de negócios, em comparação com empresas com as mesmas atividades entre 2010 e 2012 (diferencial menor ou igual a zero face a 2018). Pelo contrário, as empresas exportaram uma menor proporção em 2018, em comparação com empresas com atividades semelhantes entre 2013 e 2017 (diferencial positivo face a 2018). Destaque-se os contributos, em sentidos opostos (em alguns anos), dos efeitos associados à composição setorial e às características intrínsecas das empresas, efeitos esses que acabaram por se equilibrar e determinar um menor diferencial deste indicador, nos anos em causa, face ao registado em 2018.

Gráfico I.5.5 • Peso das exportações no volume de negócios | Decomposição do diferencial face a 2018 (em pp)

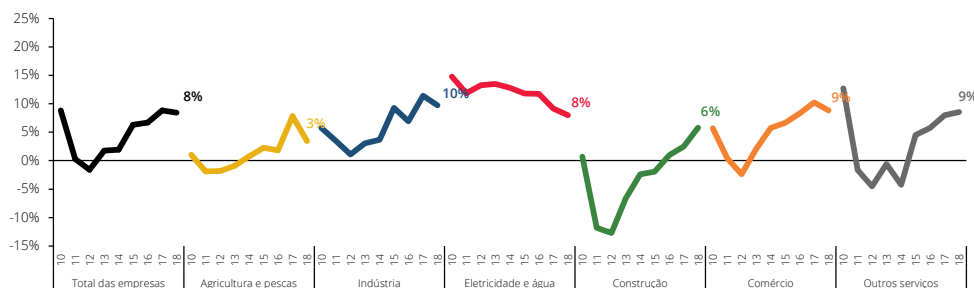


Nota: O diferencial entre os valores agregados de cada ano associados a este rácio e o valor relativo a 2018 indica, quando negativo, que o valor de 2018 é superior ao do ano em causa; quando positivo, que o valor de 2018 é inferior ao do ano em causa. Este diferencial é decomposto no efeito de composição, isto é, decorrente da estrutura setorial de cada ano, e no efeito intrínseco, ou seja, associado às características das empresas em cada ano. A metodologia de decomposição do diferencial adotada neste estudo segue a definida pelo Banco Central Europeu (2017).

A rentabilidade dos capitais próprios das empresas recuperou em 2017 para valor de 2010

A rentabilidade dos capitais próprios das empresas foi positiva em todo o período analisado, com exceção de 2012 (Gráfico I.5.6). Este indicador diminuiu entre 2010 e 2012 e registou aumentos sucessivos entre 2013 e 2017, recuperando em 2017 para o valor de 2010 (9%).

Gráfico I.5.6 • Rentabilidade dos capitais próprios

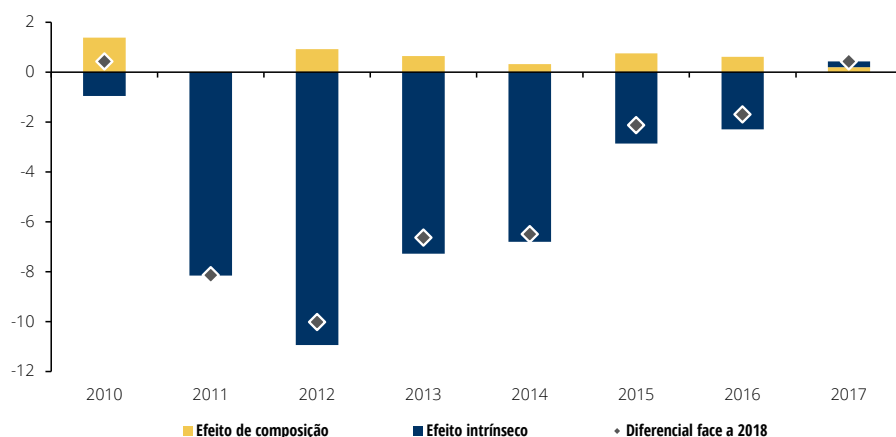


A nível setorial, destaque-se a indústria e a eletricidade e água, com rentabilidades positivas no período analisado, e para o comércio, que apresentou um nível negativo de rentabilidade apenas em 2012. A rentabilidade da agricultura e pescas foi negativa entre 2011 e 2013 e a da construção entre 2011 e 2015. Após quatro anos de rentabilidades negativas, os outros serviços registaram rentabilidades positivas crescentes desde 2015. Esta situação verificou-se também no comércio entre 2013 e 2017.

Em 2018, a rentabilidade dos capitais próprios das empresas foi superior à observada nos anos anteriores, exceção feita ao registado em 2010 e 2017 (Gráfico I.5.7). O diferencial entre a rentabilidade observada em cada ano e a verificada em 2018 era explicado, sobretudo, pelas características intrínsecas das empresas, com o efeito associado à composição setorial a assumir em geral, valores positivos. Este facto indicia que, tudo o resto constante, a rentabilidade registada, em 2018, pelo total das empresas, em termos agregados, seria menor que a registada em anos anteriores por via deste fator, não fosse a alteração do nível de rentabilidade intrínseco das

empresas. Em 2018, a rentabilidade dos capitais próprios das empresas era superior em 10 pp ao valor mínimo do período registado em 2012, situação que resultou, essencialmente, de alterações das características intrínsecas das empresas (11 pp), com as alterações na composição setorial das empresas a contrariar, em parte, (1 pp) este efeito.

Gráfico I.5.7 • Rentabilidade dos capitais próprios | Decomposição do diferencial face a 2018 (em pp)

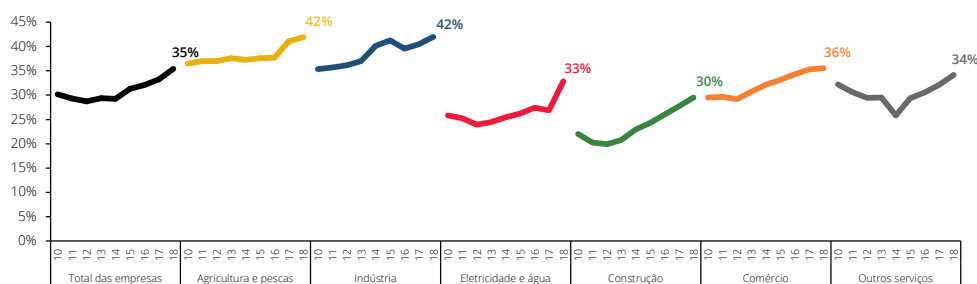


Nota: O diferencial entre os valores agregados de cada ano associados a este rácio e o valor relativo a 2018 indica, quando negativo, que o valor de 2018 é superior ao do ano em causa; quando positivo, que o valor de 2018 é inferior ao do ano em causa. Este diferencial é decomposto no efeito de composição, isto é, decorrente da estrutura setorial de cada ano, e no efeito intrínseco, ou seja, associado às características das empresas em cada ano. A metodologia de decomposição do diferencial adotada neste estudo segue a definida pelo Banco Central Europeu (2017).

Aumento da autonomia financeira das empresas desde 2015. A percentagem de empresas com capitais próprios negativos diminuiu nos últimos anos, mas manteve-se acima do valor registado em 2010

Desde 2015, a autonomia financeira das empresas tem registado aumentos sucessivos, depois de ter registado uma redução entre 2010 e 2012, seguida de um aumento e de uma redução marginais em 2013 e 2014, respetivamente (Gráfico I.5.8).

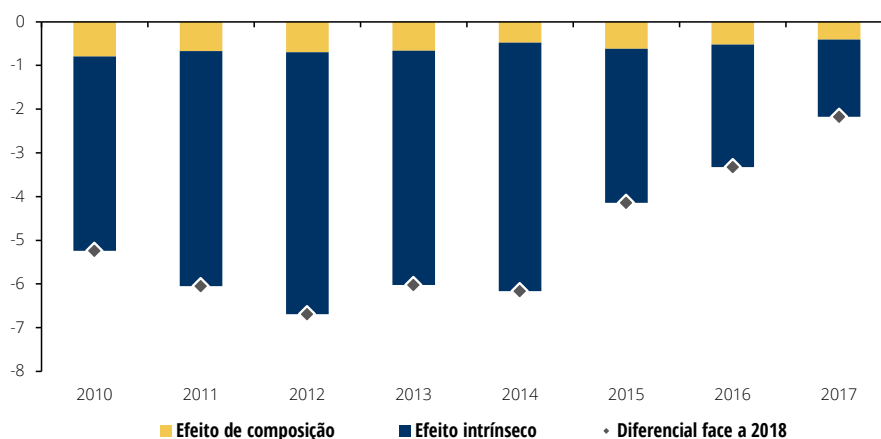
Gráfico I.5.8 • Autonomia financeira



A agricultura e pescas e a indústria apresentaram as autonomias financeiras mais elevadas em todo o período analisado, superiores às observadas para o total das empresas. Em contrapartida, a construção e a eletricidade e água apresentaram os níveis de autonomia financeira mais baixos nesse período.

A maior autonomia financeira registada em 2018, em comparação com os anos anteriores, era explicada, sobretudo, pelas características intrínsecas das empresas (Gráfico I.5.9). Em 2018, a autonomia financeira das empresas era superior em 7 pp ao valor mínimo do período registado em 2012. Esta situação resultou, essencialmente, de alterações das características intrínsecas das empresas, com as alterações na sua composição setorial a contribuir, de forma reduzida, para este diferencial.

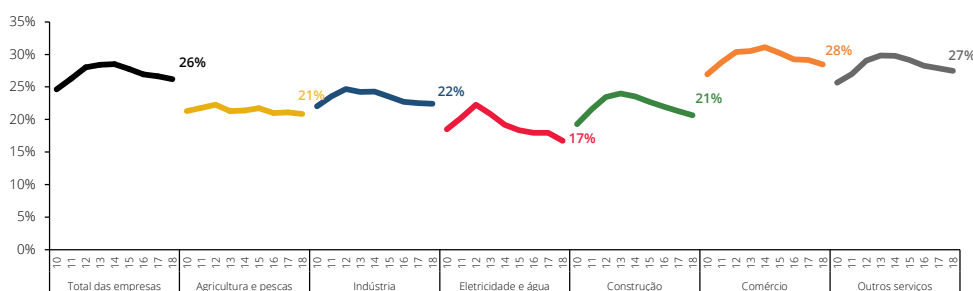
Gráfico I.5.9 • Autonomia financeira | Decomposição do diferencial face a 2018 (em pp)



Nota: O diferencial entre os valores agregados de cada ano associados a este rácio e o valor relativo a 2018 indica, quando negativo, que o valor de 2018 é superior ao do ano em causa; quando positivo, que o valor de 2018 é inferior ao do ano em causa. Este diferencial é decomposto no efeito de composição, isto é, decorrente da estrutura setorial de cada ano, e no efeito intrínseco, ou seja, associado às características das empresas em cada ano. A metodologia de decomposição do diferencial adotada neste estudo segue a definida pelo Banco Central Europeu (2017).

A proporção de empresas com capitais próprios negativos aumentou entre 2010 e 2014 e tem diminuído desde então (Gráfico I.5.10). Em 2018, o valor deste indicador continuava, ainda assim, a ser superior ao observado em 2010 (em 2 pp).

Gráfico I.5.10 • Percentagem de empresas com capitais próprios negativos



No período em análise, todos os setores de atividade registaram um aumento da autonomia financeira a seguir a 2010, e uma redução nos últimos anos. Ainda assim, apenas nos setores da agricultura e pescas e da eletricidade e água, a parcela de empresas com capitais próprios negativos era, em 2018, inferior à registada em 2010.

Redução do peso dos empréstimos bancários na dívida remunerada das empresas, com impacto na redução dos gastos de financiamento das empresas e da pressão financeira

O peso dos empréstimos bancários na dívida remunerada das empresas apresentou reduções sucessivas desde 2010, tendo diminuído 17 pp entre 2010 e 2018, em contrapartida, maioritariamente, dos financiamentos de empresas do grupo (aumento de 13 pp entre 2010 e 2018) (Gráfico I.5.11).

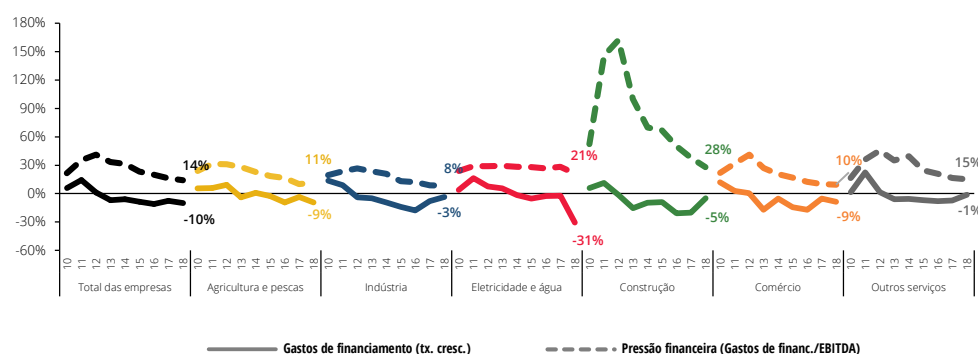
Gráfico I.5.11 • Dívida remunerada | Estrutura



Entre 2010 e 2018, o peso dos empréstimos bancários na dívida remunerada das empresas diminuiu em todos os setores de atividade (entre 10 pp na indústria, e 19 pp na construção e nos outros serviços). Este indicador registou reduções sucessivas desde 2010 no comércio e nos outros serviços. Nos restantes setores, o peso dos empréstimos bancários na dívida remunerada aumentou, no máximo, em dois anos do período em análise.

Os gastos de financiamento das empresas registaram reduções sucessivas desde 2013, depois de terem aumentado entre 2010 e 2012 (Gráfico I.5.12). Também a pressão financeira sobre as empresas aumentou entre 2010 e 2012 e tem diminuído desde 2013.

Gráfico I.5.12 • Taxa de crescimento anual dos gastos de financiamento e pressão financeira

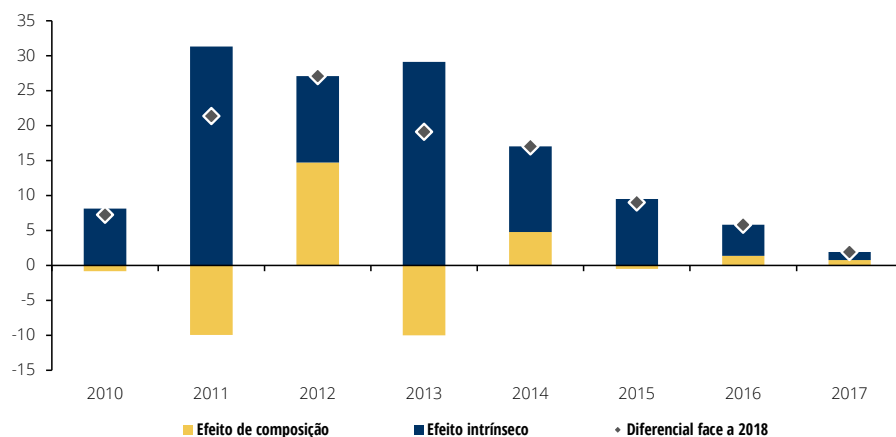


O setor da construção apresentou a pressão financeira mais elevada em todo o período analisado, situando-se, consistentemente, acima dos valores registados pelo total das empresas. Em oposição, a indústria registou a menor pressão financeira, inferior à do total das empresas, em todo o período.

A evolução da pressão financeira dos vários setores de atividade foi, de um modo geral, similar à observada para o total das empresas. Destaque-se os setores da eletricidade e água e dos outros serviços, que apresentaram quebras da tendência de redução da pressão financeira em 2017 e 2014, respetivamente.

A menor pressão financeira sobre as empresas registada em 2018, em comparação com os anos anteriores, era explicada, sobretudo, e de um modo geral, pelas características intrínsecas das empresas (Gráfico I.5.13). O ano de 2012 foi de exceção: a pressão financeira sobre as empresas registou o valor máximo do período, superior em 27 pp ao valor registado em 2018. Para esta situação contribuíram em 15 pp as alterações na composição setorial das empresas e em 12 pp as alterações das características intrínsecas das empresas. Destaque-se, ainda, os contributos, em sentidos opostos, dos efeitos da composição setorial dos respetivos tecidos empresariais e das características intrínsecas das empresas em 2011 e 2013. Estes contributos indiciam que, nesses anos, a composição setorial teria determinado uma pressão financeira inferior, mas as características intrínsecas das empresas em atividade em cada um dos referidos anos mais do que compensou esse efeito.

Gráfico I.5.13 • Peso dos gastos de financiamento no EBITDA | Decomposição do diferencial face a 2018 (em pp)



Nota: O diferencial entre os valores agregados de cada ano associados a este rácio e o valor relativo a 2018 indica, quando negativo, que o valor de 2018 é superior ao do ano em causa; quando positivo, que o valor de 2018 é inferior ao do ano em causa. Este diferencial é decomposto no efeito de composição, isto é, decorrente da estrutura setorial de cada ano, e no efeito intrínseco, ou seja, associado às características das empresas em cada ano. A metodologia de decomposição do diferencial adotada neste estudo segue a definida pelo Banco Central Europeu (2017).

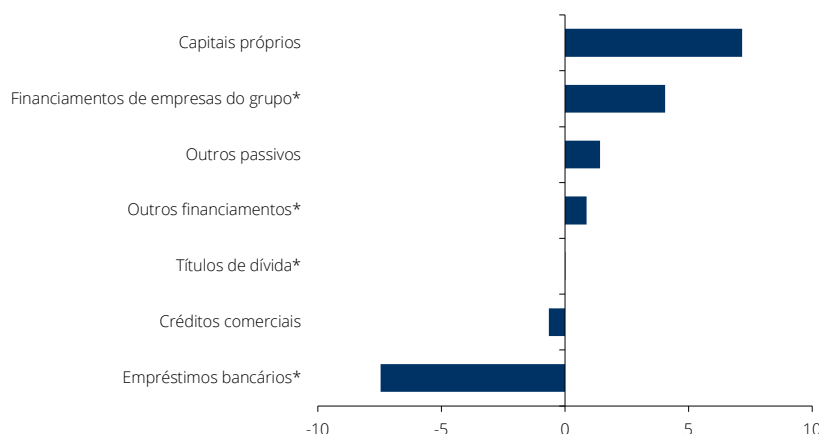
Apresenta-se na Caixa 3 “O papel da dinâmica empresarial na recomposição do financiamento das empresas entre 2010 e 2018”, uma análise da desalavancagem das empresas portuguesas observada entre 2010 e 2018, com detalhe para a evolução das principais componentes do financiamento das empresas portuguesas.

Caixa 3 • O papel da dinâmica empresarial na recomposição do financiamento das empresas entre 2010 e 2018

A desalavancagem das empresas portuguesas nos últimos anos, evidenciada pelo aumento do peso dos capitais próprios e pela diminuição do peso da dívida remunerada na sua estrutura de financiamento, determinou uma recomposição dos respetivos passivos. Esta recomposição é analisada nesta caixa através da identificação dos contributos para esta dinâmica.

O total de balanço das empresas não financeiras portuguesas aumentou 28 mil milhões de euros entre 2010 e 2018 (crescimento de 5%). Os capitais próprios financiaram a maior parte desse aumento, apresentando uma variação acumulada de 37 mil milhões de euros durante o mesmo período (contributo de 7 pp). A dívida remunerada reduziu-se em 13 mil milhões de euros, devido a uma redução de 39 mil milhões de euros no montante de empréstimos bancários (contributo de -7 pp para a referida evolução do balanço das empresas não financeiras). As restantes componentes da dívida remunerada compensaram, parcialmente, a redução dos empréstimos bancários, observando-se aumentos dos financiamentos de empresas do grupo (21 mil milhões de euros, representativos de um contributo de 4 pp para a evolução do total do balanço) e de outros financiamentos obtidos (5 mil milhões de euros, contributo de 1 pp) (Gráfico C3.1).

Gráfico C3.1 • Financiamento das empresas | Contributos para a variação registada entre 2010 e 2018 (em pp)



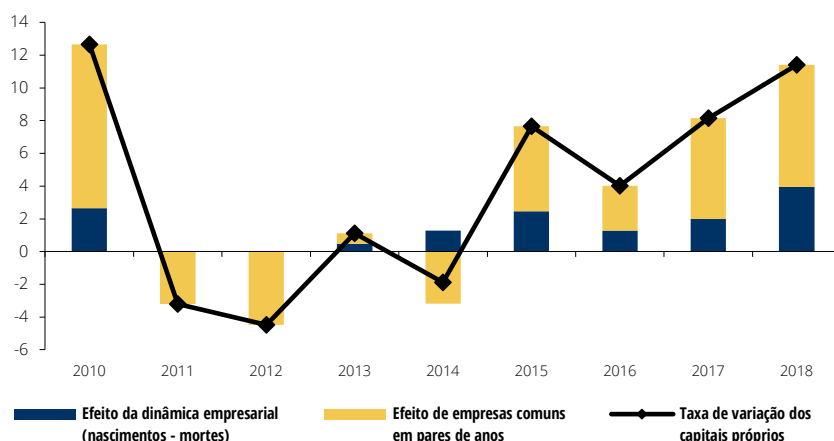
Nota: (*) = Dívida remunerada.

Comparando a estrutura de financiamento das empresas em 2018 com a registada em 2010, destaca-se, por um lado, o aumento do financiamento sob a forma de capitais próprios e de financiamentos de empresas do grupo (ou seja, financiamento obtido junto de acionistas, sócios ou de outras entidades do mesmo grupo económico), e por outro lado, a redução dos financiamentos obtidos junto do sistema bancário. Em cada ano, a evolução das rubricas associadas ao financiamento das empresas pode ser dividida na variação decorrente da dinâmica empresarial, isto é, dos nascimentos e mortes de empresas, e da evolução das mesmas rubricas para as empresas que se mantêm em dois anos consecutivos. Esta última componente incorpora a evolução das rubricas de resultados e reservas, mas também as variações dos outros instrumentos de capital associadas às empresas comuns em cada par de anos.

Os capitais próprios registaram uma variação acumulada negativa entre 2010 e 2014 (Gráfico C3.2), devido à acumulação de perdas e redução de reservas das empresas que se mantêm em dois anos seguidos. O contributo da dinâmica empresarial para a evolução dos capitais próprios foi, nesse período, ligeiramente positivo. Desde 2015 que os capitais próprios das empresas não financeiras registam aumentos consecutivos, com o seu crescimento a atingir

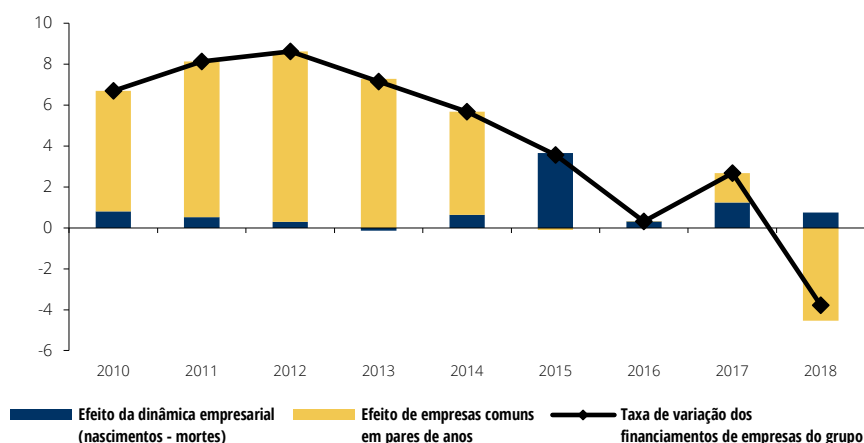
os 11%, em 2018. Ambas as componentes contribuíram positivamente para este resultado, sendo de destacar a componente da acumulação de reservas e resultados transitados, o que também contribuiu para o aumento da autonomia financeira das empresas.

Gráfico C3.2 • Capitais próprios | Contributos (em pp) para a taxa de variação anual (em percentagem)



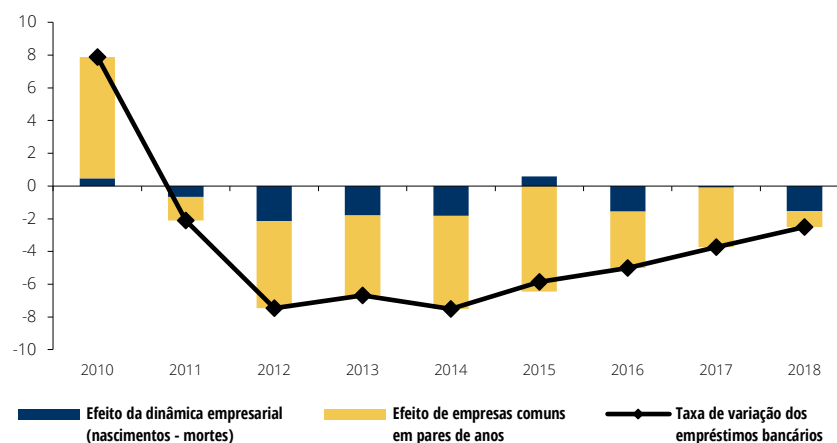
O crescimento dos financiamentos de empresas do grupo foi mais elevado entre 2011 e 2014 (crescimento anual em torno de 7%, destacando-se os crescimentos mais elevados entre 2011 e 2013) (Gráfico C3.3). O período 2011-2014 foi marcado pela contração do financiamento obtido pelas empresas não financeiras sob a forma de capitais próprios (como é notório através da análise do Gráfico C3.2) e de empréstimos bancários (Gráfico C3.4) em simultâneo, rubricas que eram as principais fontes de financiamento dessas empresas. Durante este período, os financiamentos de empresas do grupo constituíram a alternativa de financiamento mais relevante para as empresas, apresentando um aumento acumulado de 19 mil milhões de euros, determinado pelas empresas já instaladas (Gráfico C3.3). Não obstante, a elevada volatilidade desta rubrica, eminentemente associada a um conjunto reduzido de grandes empresas/grupos económicos, determina que, em termos agregados, tenha apresentado, em 2018, um decréscimo face ao montante observado no ano anterior (na sequência de um conjunto de operações de conversão de montantes associados a financiamentos intragrupo em instrumentos de capital próprio e de reclassificação de dívida emitida por parte de um conjunto de grandes empresas nacionais).

Gráfico C3.3 • Financiamentos de empresas do grupo | Contributos (em pp) para a taxa de variação anual (em percentagem)



Os empréstimos bancários registaram decréscimos ao longo de todo o período entre 2010 e 2018, destacando-se as reduções anuais superiores a 6% entre 2012 e 2014 (Gráfico C3.4). O contributo das empresas com aumento de crédito (novo e adicional) para a variação dos empréstimos bancários diminuiu de 12 pp em 2011 para 8 pp em 2013, estabilizando em torno deste último valor até 2016. Este contributo aumentou para 11 pp em 2017 e 14 pp em 2018. Já as empresas com diminuição de crédito contribuíram para a variação dos empréstimos bancários em torno de -14 pp entre 2011 e 2015, rondando este contributo os -15 pp nos períodos mais recentes. O contributo da natalidade e da mortalidade das empresas para a variação dos empréstimos bancários foi reduzido no período em análise e foi negativo em termos líquidos.

Gráfico C3.4 • Empréstimos bancários | Contributos (em pp) para a taxa de variação anual (em percentagem)



Em síntese, entre 2010 e 2018, a estrutura de financiamento das empresas portuguesas sofreu uma recomposição, processo que decorreu em duas fases distintas. Entre 2010 e 2014, assistiu-se a uma redução do financiamento por capitais próprios e da concessão de empréstimos bancários, parcialmente compensada pelo aumento dos financiamentos de empresas do grupo. A partir de 2015, a desalavancagem das empresas portuguesas teve origem na recuperação dos resultados líquidos, o que contribuiu para o aumento do financiamento por capitais próprios, mantendo-se o decréscimo do financiamento por empréstimos bancários.



II Anexo

1 Síntese metodológica

1 Síntese metodológica

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

Decomposição do diferencial do rácio de cada ano face ao rácio de 2018: O diferencial entre os valores agregados para os rácios de cada ano e o rácio de 2018 é decomposto no efeito de composição, isto é, decorrente da estrutura setorial de cada ano, e no efeito intrínseco, isto é, associado às características das empresas em cada ano. A metodologia de decomposição do diferencial adotada neste estudo segue a definida pelo Banco Central Europeu (2017).

Dimensão da empresa: As empresas foram agrupadas em três classes: micro, pequenas e médias, 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 10 e cujo volume de negócios anual ou balanço total anual não excede 2 milhões de euros. Para efeitos deste estudo, as pequenas e médias empresas não incluem as microempresas e caracterizam-se por apresentarem um número de pessoas ao serviço menor que 250 e um volume de negócios anual que não excede 50 milhões de euros ou um balanço total anual que não excede 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 à posição dos 25% da amostra ordenada (25% das empresas têm valor inferior para aquele indicador e 75% têm valor superior). O segundo quartil (ou mediana) corresponde a 50%, ou seja, metade das empresas observam um valor superior e metade um valor inferior. O terceiro quartil corresponde à posição dos 75% da amostra ordenada (75% das empresas têm valor inferior para aquele indicador e 25% têm valor superior). O intervalo interquartis (obtido pela diferença entre o terceiro quartil e o primeiro quartil) dá uma indicação da dispersão da distribuição. Para mais detalhe relativamente ao cálculo destas medidas estatísticas, pode ser consultada a publicação *Estudo da Central de Balanços n.º 36 – Quadros do setor e quadros da empresa e do setor*, fevereiro de 2019.

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.

EBITDA: Resultado antes de juros, gastos de depreciação e amortização e impostos.

Empréstimos vencidos: Os empréstimos consideram-se vencidos 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 empréstimos 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. Esta informação tem por base saldos de empréstimos registados nos balanços das instituições financeiras, os quais podem respeitar a empresas já extintas, já 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 dos empréstimos permanece, muitas vezes, registada como empréstimos vencidos, sendo progressivamente substituído por empréstimos abatidos ao ativo.

Gastos da atividade operacional: 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.

Gastos de financiamento: O agregado “gastos de financiamento” compreende os juros suportados e outros gastos de financiamento.

Localização geográfica: A localização geográfica da empresa refere-se à região onde está situada a sede da empresa. Considera-se a desagregação do território de Portugal em sete regiões, de acordo com a Nomenclatura das Unidades Territoriais para fins Estatísticos (NUTS-II): Norte, Centro, Área Metropolitana de Lisboa, Alentejo, Algarve, Região Autónoma da Madeira e Região Autónoma dos Açores.

Margem líquida: Rácio entre o resultado líquido do período e o total de rendimentos.

Margem operacional: Rácio entre o EBITDA e o total de rendimentos.

Maturidade: A maturidade das empresas corresponde à idade das empresas na data de referência da análise. Consideram-se quatro classes de maturidade: até 5 anos, de 6 a 10 anos (inclusive); de 11 a 20 anos (inclusive); e mais de 20 anos (maturidade na qual se incluem as empresas com 21 anos ou mais).

Número de pessoas ao serviço: Corresponde, para cada empresa, ao número médio de pessoas ao serviço durante os meses do ano em que a mesma esteve em atividade. São consideradas todas as pessoas que participaram na atividade das empresas, independentemente do seu vínculo.

Outros passivos: 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

Pressão financeira: Rácio entre os gastos de financiamento e o EBITDA.

Rácio de empréstimos vencidos: Rácio entre o montante de empréstimos vencidos e o total de empréstimos obtidos.

Rendibilidade dos capitais próprios: Rácio entre o resultado líquido do período e os capitais próprios.

Rendimentos: Corresponde ao “total de rendimentos líquidos”, obtido através da soma do volume de negócios, variações nos inventários de produção, trabalhos para a própria entidade, subsídios à exploração, outros rendimentos e ganhos e juros e outros rendimentos similares.

Sector de atividade económica: Foram excluídas desta 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*, bem como na Subclasse 70100 – *Atividades das sedes sociais* da CAE-Rev.3.

Sector exportador: O sector exportador engloba o subconjunto das empresas que registavam exportações de bens e serviços, para as quais: (i) estas exportações representavam pelo menos metade do volume de negócios; ou (ii) em que pelo menos 10% do volume de negócios decorresse de exportações de bens e serviços, quando estas fossem superiores a 150 mil euros.

Sistema bancário residente: Inclui, nomeadamente, bancos, caixas económicas e caixas de crédito agrícola mútuo.

Volume de negócios: Valor das vendas e das prestações de serviços realizados pelas empresas durante o exercício económico (regra geral, correspondente ao ano civil).

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>)
ENI	Empresários em nome individual
FiPEI	<i>Final Product Exports and Imports</i>
FSE	Fornecimentos e serviços externos
IES	Informação Empresarial Simplificada
INE	Instituto Nacional de Estatística
ITENF	Inquérito Trimestral às Empresas Não Financeiras
NUTS	Nomenclatura das Unidades Territoriais para fins Estatísticos
pp	Pontos percentuais
SEC 2010	Sistema Europeu de Contas Nacionais e Regionais de 2010 (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)
SNF	Sociedades não financeiras
VAB	Valor acrescentado bruto

Referências

Banco Central Europeu (2017), "Decomposition techniques for financial ratios of European non-financial listed groups", *Statistics Paper Series*, n.º 21, maio de 2017.

<https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/scpsps/ecb.sps.21.en.pdf?7987429d9f97a422b02d19666f69ef7c>

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 (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 (2018), "Análise setorial das sociedades não financeiras em Portugal 2017", *Estudos da Central de Balanços*, n.º 34, novembro de 2018.

https://www.bportugal.pt/sites/default/files/anexos/pdf-boletim/estudos_da_cb_34_2018.pdf

Banco de Portugal (2019), "Quadros do Setor e Quadros da Empresa e do Setor", *Estudos da Central de Balanços*, n.º 36, fevereiro de 2019.

https://www.bportugal.pt/sites/default/files/flexpapers/1516720/Estudo_36_CB_2019.html#page=1

Canas, F. e Gouveia, A.F. (2016). "Allocation of resources between the tradable and non-tradable sectors: developing a new identification strategy for the tradable sector". GEE Papers

http://www.gee.gov.pt/RePEc/WorkingPapers/GEE_PAPERS_60.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).

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

Regulamento (CE) n.º 1893/2006, do Parlamento Europeu e do Conselho, de 20 de Dezembro de 2006, relativo à uniformização da classificação de atividades económicas na União Europeia.

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: 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
- 27 | Análise das empresas da indústria das bebidas, janeiro 2017
- 28 | Análise das empresas do setor dos transportes, julho 2017
- 29 | Rendibilidade das empresas portuguesas e europeias 2006-2015, setembro 2017
- 30 | Análise setorial das sociedades não financeiras em Portugal 2012-2016, dezembro 2017
- 31 | Análise regional das sociedades não financeiras em Portugal 2012-2016, abril 2018
- 32 | Análise das empresas integradas em grupos, junho 2018
- 33 | As indústrias transformadoras em Portugal 2012-2016, junho 2018
- 34 | Análise setorial das sociedades não financeiras em Portugal 2017, novembro 2018
- 35 | Análise do dinamismo empresarial em Portugal, fevereiro 2019
- 36 | Quadros do setor e quadros da empresa e do setor, fevereiro 2019
- 37 | Análise das empresas privadas prestadoras de cuidados de saúde, abril 2019
- 38 | Análise das empresas da região Norte, julho 2019
- 39 | Análise dos resultados consolidados dos grupos não financeiros em Portugal, julho 2019
- 40 | Análise setorial das sociedades não financeiras em Portugal 2018, dezembro 2019

