

# 43

## ESTUDOS DA CENTRAL DE BALANÇOS



ANÁLISE DAS EMPRESAS  
DA ÁREA METROPOLITANA  
DE LISBOA

ABR. 2020



BANCO DE  
PORTUGAL  
EUROSISTEMA



# 43

## ESTUDOS DA CENTRAL DE BALANÇOS

ANÁLISE DAS EMPRESAS  
DA ÁREA METROPOLITANA  
DE LISBOA

ABR. 2020



**BANCO DE PORTUGAL**  
EUROSISTEMA

Lisboa, 2020 • [www.bportugal.pt](http://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 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 compreendido entre dezembro de 2014 e dezembro de 2019.



# Sumário

Neste estudo, o Banco de Portugal analisa as empresas com sede na Área Metropolitana de Lisboa, com base na divisão pelos territórios que dela fazem parte: Grande Lisboa e Península de Setúbal.

Em 2018, tinham sede na Área Metropolitana de Lisboa 146 mil empresas (33% das sociedades não financeiras em atividade e com sede em Portugal). Estas empresas agregavam 46% do volume de negócios das empresas portuguesas (174 mil milhões de euros) e 38% das respetivas pessoas ao serviço (1,2 milhões de pessoas).

A maioria das empresas da Área Metropolitana de Lisboa, do respetivo volume de negócios e das pessoas ao serviço estava associada à Grande Lisboa. Em 2018, a Grande Lisboa agregava 83% das empresas da Área Metropolitana de Lisboa, 87% do volume de negócios e 89% das pessoas ao serviço.

O comércio e os outros serviços eram os setores mais relevantes na Área Metropolitana de Lisboa, representando, em conjunto, 85% das empresas, 69% do volume de negócios e 83% das pessoas ao serviço das empresas da região em 2018. Destacava-se o peso dos outros serviços no total da região em termos do número de empresas e do número de pessoas ao serviço (64% e 62%, respetivamente).

Em 2018, a Área Metropolitana de Lisboa assumia maior relevância nos outros serviços, ao agregar 41% das empresas com atividade neste setor. Em termos do volume de negócios gerado, a Área Metropolitana de Lisboa assumia particular importância nos setores da eletricidade e água e dos outros serviços: em 2018, a região agregava cerca de 77% do volume de negócios gerado pelas empresas da eletricidade e água e 59% do volume de negócios gerado pelos outros serviços. Os outros serviços eram o setor mais relevante em qualquer das sub-regiões, tendo em conta a repartição setorial do número de empresas e do número de pessoas ao serviço. Já quando considerada a repartição setorial do volume de negócios, assumiam maior relevância, na Grande Lisboa, os setores do comércio e dos outros serviços (38% e 34% do volume de negócios da sub-região, respetivamente), e, na Península de Setúbal, os setores da indústria e do comércio (44% e 36% do volume de negócios da sub-região, respetivamente).

Em 2018, 91% das empresas sediadas na Área Metropolitana de Lisboa eram microempresas, as quais eram responsáveis por 10% do volume de negócios e 19% do número de pessoas ao serviço da região. As grandes empresas, apesar de representarem apenas 0,3% das empresas da região, agregavam a maior parcela do volume de negócios (59%) e do número de pessoas ao serviço da região (48%), pesos superiores aos registados no total das empresas.

Em 2018, a concentração empresarial na Área Metropolitana de Lisboa era superior à observada no total das empresas. As 1% maiores empresas da Área Metropolitana de Lisboa foram responsáveis por 74% do volume de negócios da região (63% no total das empresas), enquanto as 10% maiores empresas geraram 93% do volume de negócios (88% no total das empresas).

Por classes de maturidade, 56% das empresas em atividade na Área Metropolitana de Lisboa tinham até 10 anos de atividade (55% no total das empresas). No entanto, as empresas em atividade há mais de 20 anos geraram 61% volume de negócios e agregavam 52% das pessoas ao serviço da região (57% e 46% no total das empresas, respetivamente).

Em 2018, 11% das empresas da Área Metropolitana de Lisboa realizaram exportações (14%, no total das empresas). Integravam o setor exportador 5% das empresas, as quais eram responsáveis por 34% do volume de negócios gerado pelas empresas na região. Entre 2014 e 2018, o peso do setor exportador no total da região aumentou marginalmente ao nível do número de empresas, tendo diminuído 1 pp em termos do volume de negócios e do número de pessoas ao serviço.

O número de empresas em atividade na Área Metropolitana de Lisboa aumentou 4,4% entre 2017 e 2018, um crescimento superior ao observado para o total das empresas (3,1%).

O volume de negócios das empresas da Área Metropolitana de Lisboa aumentou 7% em 2018 (6% no total das empresas). O crescimento do volume de negócios foi transversal às sub-regiões que integram a Área Metropolitana de Lisboa, tendo sido mais expressivo na Península de Setúbal (21%, que compara com 6% na Grande Lisboa). A evolução do volume de negócios das empresas da Área Metropolitana de Lisboa foi determinada, essencialmente, pelo mercado interno. Ainda assim, as exportações representavam 19% do volume de negócios das empresas da Área Metropolitana de Lisboa (21% no total das empresas) e o contributo do mercado externo foi positivo pelo segundo ano consecutivo.

Entre 2017 e 2018, os gastos da atividade operacional das empresas da Área Metropolitana de Lisboa aumentaram 8%, um crescimento superior ao verificado no total das empresas (7%). O custo das mercadorias vendidas e das matérias consumidas (CMVMC) era a principal componente dos gastos da atividade operacional das empresas da região (58%), seguindo-se os fornecimentos e serviços externos (FSE) (26%) e os gastos com o pessoal (15%).

Em 2018, o EBITDA gerado pelas empresas da Área Metropolitana de Lisboa cresceu pelo segundo ano consecutivo (2%), ainda assim menos 13 pp do que em 2017.

A rentabilidade dos capitais próprios das empresas da Área Metropolitana de Lisboa foi de 9% em 2018 (8% no total das empresas), valor similar ao registado em 2017.

A autonomia financeira das empresas da Área Metropolitana de Lisboa era de 32% em 2018, menos 3 pp do que no total das empresas. Não obstante, 29% das empresas da região apresentavam capitais próprios negativos (26% no total das empresas).

A dívida remunerada representava 54% do passivo das empresas da Área Metropolitana de Lisboa. Os financiamentos de empresas do grupo representavam mais de metade da dívida remunerada das empresas da Área Metropolitana de Lisboa (53%, mais 11 pp do que no total das empresas), seguindo-se os empréstimos bancários (28%) e os títulos de dívida (14%).

O passivo das empresas da Área Metropolitana de Lisboa aumentou marginalmente (0,1%) em relação a 2017 (1% no total das empresas). Esta variação foi determinada pelos contributos positivos dos outros passivos (1,9 pp, associado a um aumento de 6%) e dos créditos comerciais (0,4 pp, associado a um crescimento de 3%), compensados pelo contributo negativo da evolução registada pela dívida remunerada (2,3 pp, na sequência de uma redução de 4% face a 2017).

Em 2018, os gastos de financiamento das empresas da Área Metropolitana de Lisboa diminuíram, em média, 13% em relação a 2017. A conjugação da descida dos gastos de financiamento com a subida do EBITDA determinou uma diminuição de 3 pp da pressão financeira sobre as empresas da região, para 17%.

Segundo a informação da Central de Responsabilidades de Crédito do Banco de Portugal, no final de 2019, os empréstimos concedidos pelo setor bancário residente em Portugal às empresas da Área Metropolitana de Lisboa representavam 37% dos empréstimos concedidos pelo sistema bancário residente às empresas portuguesas. O rácio de empréstimos vencidos da região era de 5,4%, um valor 11 pp abaixo do observado no final de 2014, mas acima do valor registado pelo total das empresas no final de 2019 (4,7%).

O financiamento por créditos comerciais representava 13% do passivo das empresas com sede na Área Metropolitana de Lisboa em 2018 (17% no total das empresas). No entanto, o financiamento líquido por dívida comercial era negativo, equivalente a 1% do volume de negócios das empresas da região (-2% no total das empresas).

# Índice

Nota prévia | **3**

Sumário | **5**

## I Análise das empresas da Área Metropolitana de Lisboa | **9**

1 Introdução | **11**

2 Estrutura e demografia | **14**

2.1 Estrutura | **14**

2.2 Demografia | **28**

3 Análise económica e financeira | **30**

3.1 Atividade e rentabilidade | **30**

**Caixa 1** • A relevância do mercado externo para a Área Metropolitana de Lisboa | **33**

**Caixa 2** • Análise DuPont da rentabilidade dos capitais próprios | **43**

3.2 Situação financeira | **50**

**Caixa 3** • Empréstimos concedidos pelo sistema bancário residente | **55**

## II Anexo | **64**

1 Síntese metodológica | **66**

Siglas e acrónimos | **69**

Referências | **70**

Estudos da Central de Balanços | **71**

---



---

# I Análise das empresas da Área Metropolitana de Lisboa

1 Introdução

2 Estrutura e demografia

3 Análise económica e financeira



# 1 Introdução

O presente estudo apresenta uma avaliação da situação económica e financeira das empresas<sup>1</sup> da **Área Metropolitana de Lisboa**, tendo por base a informação da Central de Balanços do Banco de Portugal<sup>2</sup>. Este é o terceiro estudo de uma série de análises regionais que procurará cobrir a totalidade do território nacional, tendo por base a sua desagregação atendendo à Nomenclatura das Unidades Territoriais para fins Estatísticos (NUTS).

Os resultados apresentados complementam os dados agregados sobre empresas não financeiras apurados igualmente a partir da Central de Balanços e divulgados nas publicações estatísticas do Banco de Portugal<sup>3</sup>.

Este estudo é especificamente orientado para uma análise regional, na qual os dados agregados das empresas não financeiras residentes em Portugal são desagregados pelas regiões que constituem o território de Portugal de acordo com a NUTS<sup>4</sup>, considerando-se, para este efeito, o conjunto das empresas da Área Metropolitana de Lisboa. Não obstante, na medida em que esta região não apresenta qualquer decomposição adicional no âmbito da atual NUTS (versão 2013), no presente estudo foram definidas duas sub-regiões da Área Metropolitana de Lisboa a partir da agregação dos **municípios** que a integram, de acordo com o que era a desagregação desta região

<sup>1</sup> Por uma questão de simplificação utilizam-se neste estudo as expressões “empresa” e “sociedade” de forma indiferenciada; ambas as expressões são referentes às empresas que integram o setor institucional das sociedades não financeiras (SNF). O setor das 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).

<sup>2</sup> 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* e o *Estudo da Central de Balanços 36 – Quadros da setor e quadros da empresa e do setor*, de fevereiro de 2019.

<sup>3</sup> 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”.

<sup>4</sup> A situação das empresas da Área Metropolitana de Lisboa, assim como das restantes regiões portuguesas (Norte, Centro, Alentejo, Algarve, Região Autónoma da Madeira e Região Autónoma dos Açores), foi analisada pela primeira vez no *Estudo da Central de Balanços 31 – Análise regional das sociedades não financeiras em Portugal 2012-2016*, de abril de 2018.

na anterior NUTS (versão 2002). Assim, os territórios dos municípios da Amadora, de Cascais, de Lisboa, de Loures, de Mafra, de Odivelas, de Oeiras, de Sintra e de Vila Franca de Xira foram considerados de forma agregada na sub-região da **Grande Lisboa**, ao passo que os demais municípios da Área Metropolitana de Lisboa (Alcochete, Almada, Barreiro, Moita, Montijo, Palmela, Seixal, Sesimbra, Setúbal) foram associados à sub-região da **Península de Setúbal**.

A região à qual pertencem as empresas é identificada com referência à localização da respetiva sede, tal como consta no universo de referência das sociedades não financeiras do Banco de Portugal<sup>5</sup>, independentemente da existência de estabelecimentos localizados noutras regiões do país ou mesmo no estrangeiro.

A análise incide essencialmente sobre o período 2014-2018 e tem por base os dados reportados através da Informação Empresarial Simplificada (IES). O ano de 2019 é mencionado sempre que existe informação relativa a este período, como acontece no caso da análise relativa ao financiamento por empréstimos concedidos pelo setor bancário residente, obtidos a partir da Central de Responsabilidades de Crédito do Banco de Portugal.

Para alguns indicadores selecionados, é desagregado o diferencial registado entre o valor agregado de cada uma das sub-regiões que integram a Área Metropolitana de Lisboa e o valor relativo ao total das empresas da Área Metropolitana de Lisboa (ou entre esta região e o total do território nacional). Decompõe-se a diferença no efeito resultante da diferente composição setorial e no efeito decorrente das características intrínsecas das empresas, de acordo com a metodologia definida pelo Banco Central Europeu (2017)<sup>6</sup>.

A análise inicia-se, no Capítulo 2, com uma caracterização das empresas da Área Metropolitana de Lisboa. É apresentada a estrutura da região por setores de atividade económica e sub-regiões e detalhada a especialização setorial das sub-regiões que a integram. É ainda descrita a estrutura das empresas da região por classes de dimensão e de maturidade e apresentada informação sobre a demografia empresarial.

No Capítulo 3, analisa-se a evolução recente da atividade das empresas desta região e procura-se determinar em que medida esta se reflete nas rendibilidades obtidas. Para tal, decompõem-se os efeitos que influem sobre estas rendibilidades, entre as componentes operacional e financeira da atividade das empresas. Na Caixa 1, “A relevância do mercado externo para a Área Metropolitana de Lisboa”, é analisado o peso do setor exportador nas empresas da região, bem como o contributo do mercado externo para a evolução do respetivo volume de negócios. Na Caixa 2, “Análise DuPont da rendibilidade dos capitais próprios”, é apresentada uma análise da rendibilidade dos capitais próprios atendendo a um conjunto de fatores explicativos obtidos a

<sup>5</sup> O universo de referência das sociedades não financeiras é uma base de dados que integra, para todas as empresas não financeiras residentes em Portugal, um conjunto de informação estrutural (NIPC, setor de atividade, localização da sede, entre outras) e conjuntural (volume de negócios anual, total do ativo, pessoas ao serviço e capital social). O *Suplemento ao Boletim Estatístico 2/2013 – Estatísticas das Empresas não Financeiras da Central de Balanços – Notas metodológicas* contém informação detalhada sobre as fontes de informação da Central de Balanços.

<sup>6</sup> O diferencial entre o valor de um rácio numa dada sub-região e o seu valor para o total das empresas da Área Metropolitana de Lisboa pode decompor-se entre o efeito da componente intrínseca (efeito intrínseco – associado ao facto de as empresas de uma dada sub-região apresentarem determinadas características que fazem com que se diferenciem da globalidade da região nos níveis dos indicadores analisados) e o efeito da composição estrutural do mesmo (efeito de composição – associado à composição setorial de cada sub-região e à forma como estas estruturas condicionam os valores dos respetivos indicadores agregados). A metodologia utilizada encontra-se detalhada no estudo do Banco Central Europeu *Decomposition techniques for financial ratios of European non-financial listed groups*, de maio de 2017.

partir da Análise DuPont<sup>7</sup> para a decomposição deste indicador. Na Caixa 3, “Empréstimos concedidos pelo sistema bancário residente”, são fornecidos detalhes sobre a dívida remunerada das empresas da região, nomeadamente no que respeita aos empréstimos concedidos pelo setor bancário residente.

Neste estudo são explorados os dados microeconómicos, cuja análise permite detalhar o comportamento da generalidade das empresas da região. Para esse efeito, são referidos ocasionalmente indicadores baseados na distribuição dos valores individuais das empresas, que fornecem medidas isentas das distorções que os valores agregados podem apresentar pela eventual presença de dados extremos. Analisam-se também os contributos dos setores de atividade económica e classes de dimensão para a determinação dos resultados agregados da região.

Nesta publicação, são comparados os resultados obtidos para a Área Metropolitana de Lisboa com os do total das empresas em Portugal. Para um maior detalhe sobre o total das empresas, pode ser consultado o *Estudo da Central de Balanços 40 – Análise setorial das sociedades não financeiras em Portugal 2018*, de dezembro de 2019.

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 permitem obter informação agregada para o mesmo conjunto de indicadores relativamente a qualquer setor de atividade e classe de dimensão.

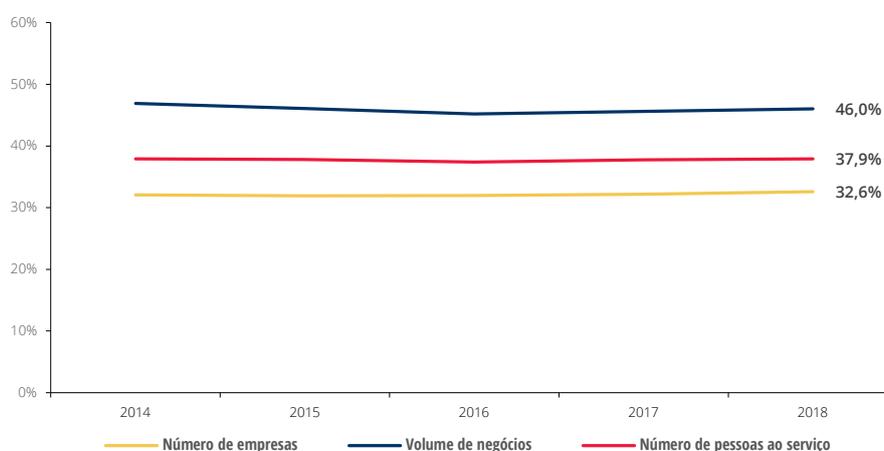
<sup>7</sup> A Análise DuPont é amplamente referida na literatura sobre análise financeira das empresas, podendo ser consultada, por exemplo, em Ross et. al. (2010) e Brandão (2003). No presente estudo, a decomposição da rentabilidade dos capitais próprios efetuada procura explicitar as três componentes principais da decomposição de DuPont: rentabilidade operacional, eficiência na utilização dos ativos e alavancagem financeira. Importa notar, no entanto, que esta decomposição permite a adoção de outras formulações através da expansão da componente associada à rentabilidade operacional, contemplando rácios que permitem captar, por exemplo, os efeitos associados aos gastos de financiamento e ao imposto sobre o rendimento do exercício.

## 2 Estrutura e demografia

### 2.1 Estrutura

Em 2018, havia cerca de 146 mil empresas em atividade com sede na Área Metropolitana de Lisboa, ou seja, 33% das sociedades não financeiras em atividade e com sede em Portugal. Estas empresas agregavam 46% do volume de negócios das empresas portuguesas (174 mil milhões de euros) e 38% das respetivas pessoas ao serviço (1,2 milhões de pessoas) (Gráfico I.2.1).

**Gráfico I.2.1 • Peso da Área Metropolitana de Lisboa no total das empresas**



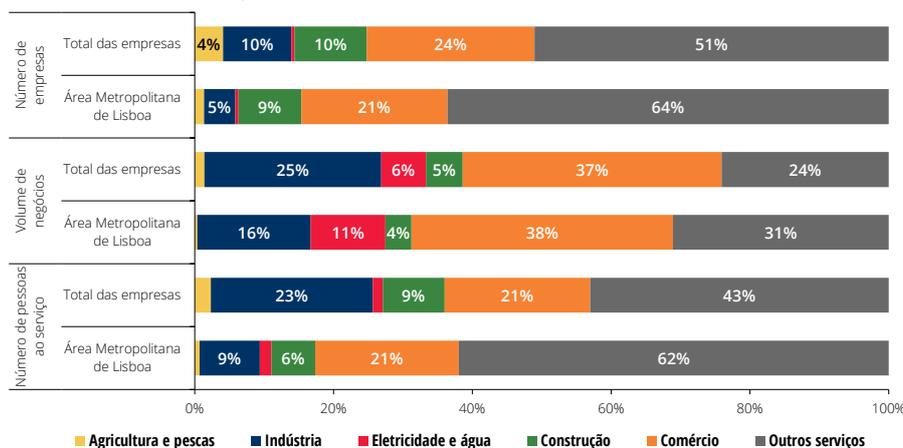
A relevância da Área Metropolitana de Lisboa no total das empresas aumentou 1 pp entre 2014 e 2018, mas diminuiu 1 pp em termos do volume de negócios (redução de 2 pp entre 2014 e 2016) e praticamente não se alterou tendo em conta o número de pessoas ao serviço.

#### 2.1.1 Por setores de atividade económica

##### Estrutura

Cerca de 85% das empresas da Área Metropolitana de Lisboa pertenciam aos setores dos serviços em 2018: 21% ao setor do comércio e 64% ao conjunto dos outros serviços (Gráfico I.2.2). Os setores dos serviços agregavam, em conjunto, 69% do volume de negócios da região (38% associado ao comércio e 31% aos outros serviços) e 83% das pessoas ao serviço.

**Gráfico I.2.2 • Estruturas | Por setores de atividade económica (2018)<sup>8</sup>**



Os outros serviços eram o setor mais relevante na Área Metropolitana de Lisboa considerando o número de empresas e o número de pessoas ao serviço (64% e 62% da região, respetivamente). Destacavam-se, em termos do número de empresas, as atividades de consultoria, científicas, técnicas e similares, as atividades imobiliárias e o alojamento, restauração e similares e, no que respeita ao número de pessoas ao serviço, as atividades administrativas e dos serviços de apoio e o alojamento, restauração e similares.

Em 2018, o peso dos outros serviços era superior ao registado no total das empresas em 13 pp, tendo em conta o número de empresas, 7 pp, atendendo ao volume de negócios, e 19 pp, considerando o número de pessoas ao serviço. O setor do comércio era o mais relevante em termos do volume de negócios. Já o peso da indústria era inferior na Área Metropolitana de Lisboa em comparação com o observado no total das empresas: menos 5 pp, 9 pp e 15 pp, tendo em conta o número de empresas, o volume de negócios e o número de pessoas ao serviço, respetivamente.

### Peso relativo

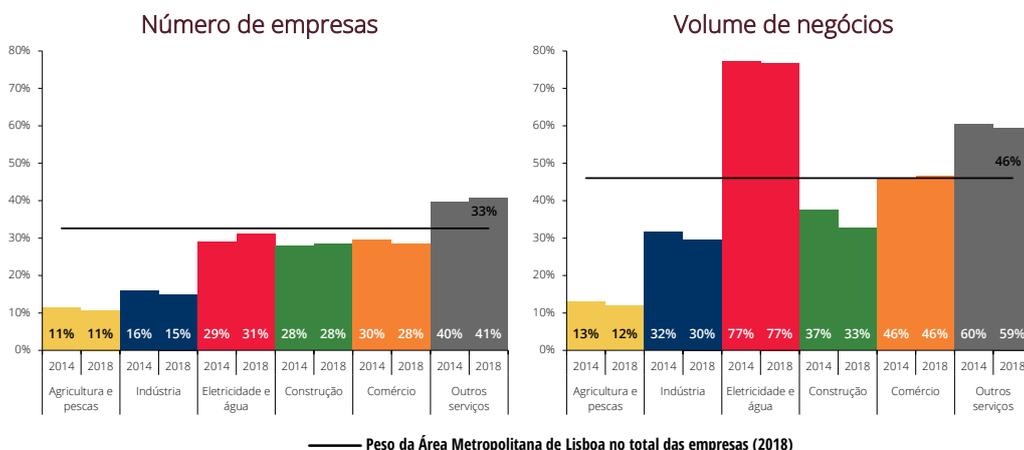
Além da repartição das empresas da Área Metropolitana de Lisboa por setores de atividade económica, analisa-se igualmente o peso relativo assumido por estas empresas no total das empresas de cada setor de atividade.

Atendendo ao número de empresas, em 2018 a Área Metropolitana de Lisboa era mais relevante nos outros serviços, ao agregar 41% das empresas deste setor (Gráfico I.2.3). Este era o único setor para o qual a Área Metropolitana de Lisboa apresentava uma importância acima do peso médio da região no total das empresas (+8 pp, em 2018).

Considerando o volume de negócios gerado, a Área Metropolitana de Lisboa destacava-se nos setores da eletricidade e água e dos outros serviços. Em 2018, a região agregava 77% do volume de negócios gerado pelas empresas da eletricidade e água e 59% do volume de negócios dos outros serviços (31 pp e 13 pp acima do peso médio da região no total das empresas, respetivamente). Nos restantes setores de atividade, a relevância das empresas sediadas na Área Metropolitana de Lisboa, em termos do volume de negócios, era inferior ao peso médio assumido pela região no total das empresas (com exceção do comércio, no qual o peso da região era marginalmente superior em 2018).

<sup>8</sup> Por questões de arredondamento, os totais dos gráficos e quadros apresentados neste estudo podem não corresponder à soma das parcelas.

**Gráfico I.2.3 • Peso da Área Metropolitana de Lisboa no total das empresas | Por setores de atividade económica**



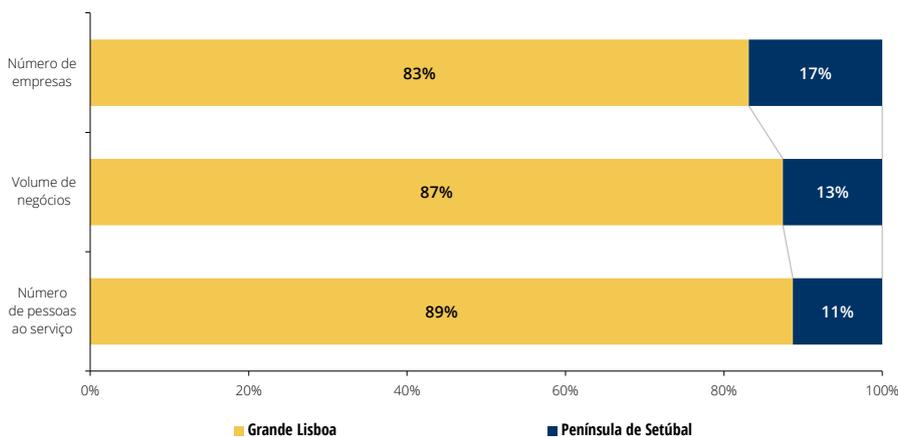
A relevância da Área Metropolitana de Lisboa nos vários setores de atividade tendo em conta o número de empresas praticamente não se alterou entre 2014 e 2018. Em termos do volume de negócios, destaca-se a redução do peso da região nos setores da construção (5 pp) e da indústria (2 pp).

### 2.1.2 Por localização geográfica

#### Estrutura

A maioria das empresas da Área Metropolitana de Lisboa, do respetivo volume de negócios e das pessoas ao serviço estava associada à sub-região da Grande Lisboa: esta sub-região agregava, em 2018, 83% das empresas, 87% do volume de negócios e 89% das pessoas ao serviço da Área Metropolitana de Lisboa (Gráfico I.2.4).

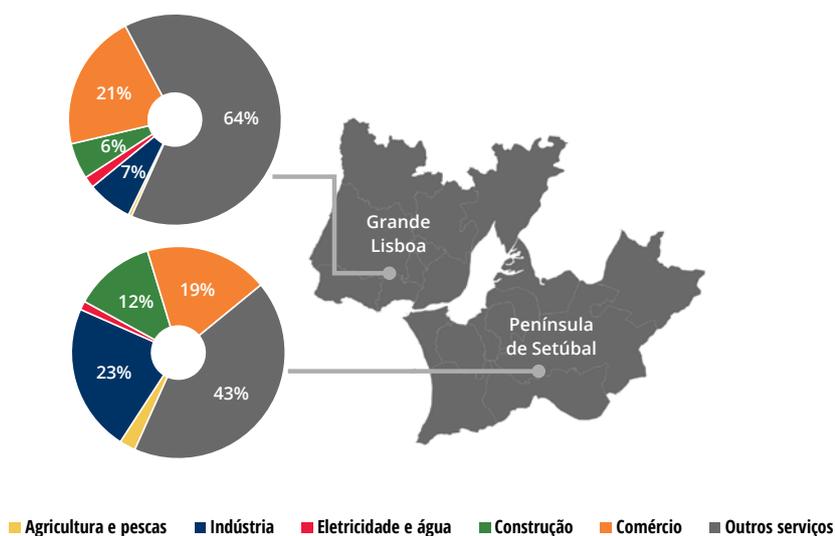
**Gráfico I.2.4 • Estruturas | Por localização geográfica (sub-regiões, 2018)**



A estrutura por sub-regiões praticamente não se alterou entre 2014 e 2018, ainda que o peso da Grande Lisboa tenha diminuído 3 pp quando considerada a repartição do volume de negócios das empresas com sede na Área Metropolitana de Lisboa.

Os outros serviços eram o setor mais relevante em qualquer das sub-regiões, tendo em conta a repartição setorial do número de empresas e do número de pessoas ao serviço (Gráfico I.2.5). Em 2018, este setor representava 65% das empresas e 64% das pessoas ao serviço da Grande Lisboa e 54% das empresas e 43% das pessoas ao serviço da Península de Setúbal.

**Gráfico I.2.5 • Estruturas | Por setores de atividade económica e por localização geográfica (sub-regiões) (número de pessoas ao serviço, 2018)**

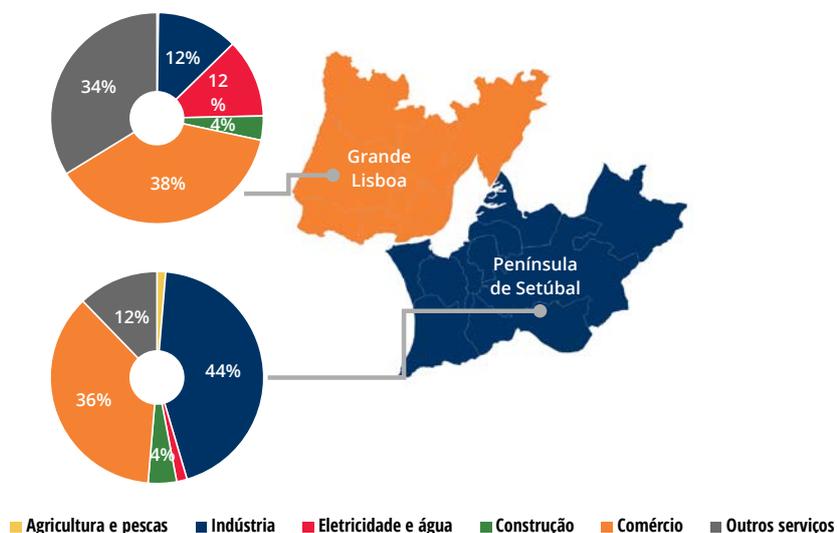


Nota: Em cada uma das sub-regiões, no mapa, a cor atribuída corresponde ao setor de atividade económica com o maior peso em termos do número de pessoas ao serviço.

Já quando considerada a repartição setorial do volume de negócios, assumia maior relevância, na Grande Lisboa, o setor do comércio (38% do volume de negócios da sub-região), seguido dos outros serviços (34%) (Gráfico I.2.6). Na Península de Setúbal, destacava-se a indústria (44% do respetivo volume de negócios), seguida do comércio (36%). Apesar de o setor da indústria apresentar, na Área Metropolitana de Lisboa, um peso inferior ao verificado no total das empresas, é relevante salientar o seu peso na Península de Setúbal, igualmente observável atendendo à estrutura setorial do número de pessoas ao serviço das empresas desta sub-região.

Entre 2014 e 2018, registou-se um aumento do peso dos outros serviços na estrutura setorial das empresas da Grande Lisboa tendo em conta os vários indicadores, variações compensadas, essencialmente, pela redução do peso do comércio, da construção e da indústria. Na Península de Setúbal, o peso dos outros serviços aumentou em número de empresas (4 pp), mas diminuiu tendo em conta o volume de negócios (1 pp). Em sentido contrário, o peso do comércio nesta sub-região diminuiu tendo em conta o número de empresas (2 pp), mas aumentou quando considerada a repartição setorial do volume de negócios (8 pp). Esta última variação foi compensada, em grande medida, pela redução do peso da indústria na estrutura setorial do volume de negócios da sub-região (5 pp).

**Gráfico I.2.6 • Estruturas |** Por setores de atividade económica e por localização geográfica (sub-regiões) (volume de negócios, 2018)



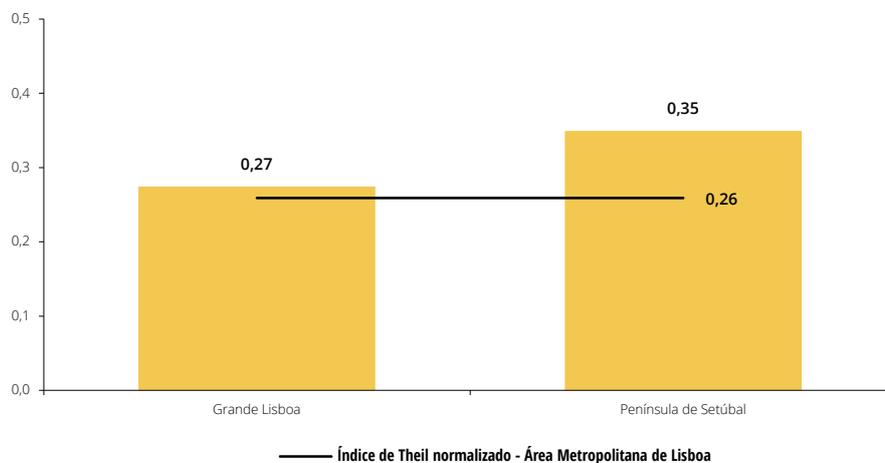
Nota: Em cada uma das sub-regiões, no mapa, a cor atribuída corresponde ao setor de atividade económica com o maior peso em termos do volume de negócios.

### Especialização setorial

Na presente secção, é analisado o grau de especialização das empresas da Área Metropolitana de Lisboa por setores de atividade económica. O índice de Theil normalizado quantifica o grau de concentração do volume de negócios gerado num território em determinadas atividades económicas, variando entre 0 (diversificação máxima) e 1 (especialização máxima). Este indicador depende apenas da estrutura setorial do território em análise, pelo que os valores resultantes não recorrem à utilização de um agregado territorial de referência. Ainda assim, os valores associados a este índice podem, em alguns casos, refletir a elevada concentração do volume de negócios (ou do número de pessoas ao serviço, nos casos em que a análise tem por base esta variável) associada a um conjunto relativamente reduzido de empresas do agregado territorial em causa.

O índice de especialização setorial das empresas da Área Metropolitana de Lisboa como um todo foi, em 2018, inferior aos valores registados por cada uma das sub-regiões que a integram (Gráfico I.2.7). Este resultado denota a existência de uma maior diversidade de atividades na Área Metropolitana de Lisboa em comparação com as sub-regiões que a compõem (que apresentaram níveis superiores de especialização setorial, individualmente). Este facto era especialmente notório tendo em conta a comparação com a Península de Setúbal, onde o índice de especialização setorial era mais elevado (0,35, valor que comparava com 0,27 na Grande Lisboa). Destacava-se o contributo do comércio por grosso (exceto de veículos automóveis e motociclos) para os graus de especialização de ambas as regiões. Esta atividade representava 26% do volume de negócios da Península de Setúbal e 19% do volume de negócios da Grande Lisboa. Na Península de Setúbal, destacava-se ainda a fabricação de veículos automóveis, reboques, semirreboques e componentes para veículos automóveis, atividade responsável por 21% do volume de negócios gerado pelas empresas com sede nesta sub-região.

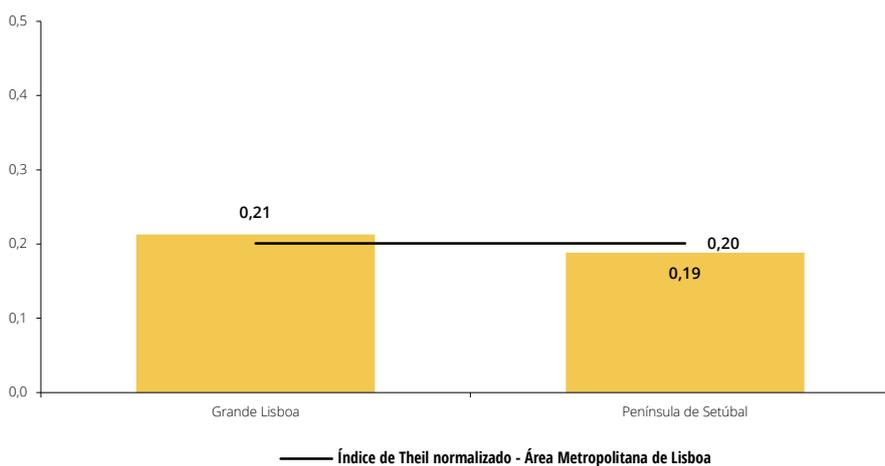
**Gráfico I.2.7 • Grau de especialização setorial, por localização geográfica (sub-regiões)**  
| Índice de Theil normalizado (volume de negócios, 2018)



Nota: O índice de Theil normalizado é um índice sintético que permite medir o grau de especialização de um agregado territorial. O valor para este índice está contido entre 0 (máxima diversificação) e 1 (máxima especialização). Na Síntese Metodológica é apresentado maior detalhe sobre este indicador.

Quando considerado o número de pessoas ao serviço, a Área Metropolitana de Lisboa e as duas sub-regiões que a compõem apresentavam, em 2018, um nível de diversificação superior ao observado tendo em consideração o volume de negócios, com resultados semelhantes entre si: 0,20 na totalidade da região, 0,21 na Grande Lisboa, e 0,19 na Península de Setúbal (Gráfico I.2.8). Em ambas as sub-regiões, o comércio a retalho (exceto de veículos automóveis e motociclos) agregava as parcelas mais relevantes do número de pessoas ao serviço: 13% na Grande Lisboa e 10% na Península de Setúbal.

**Gráfico I.2.8 • Grau de especialização setorial, por localização geográfica (sub-regiões)**  
| Índice de Theil normalizado (número de pessoas ao serviço, 2018)

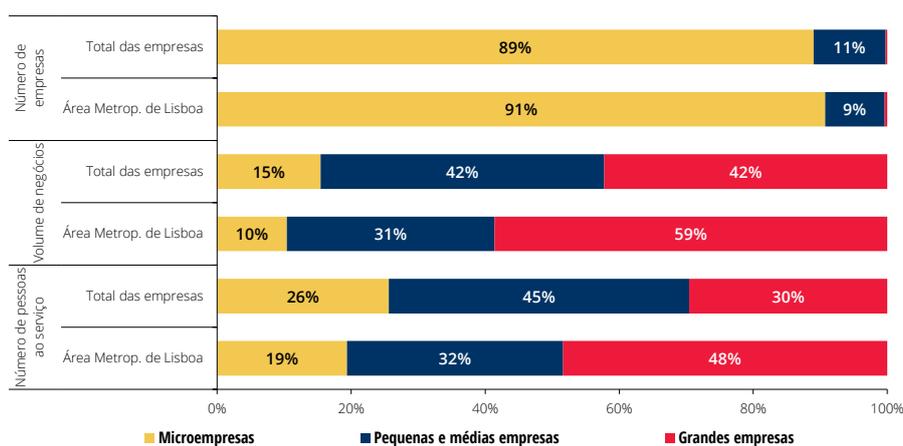


Nota: O índice de Theil normalizado é um índice sintético que permite medir o grau de especialização de um agregado territorial. O valor para este índice está contido entre 0 (máxima diversificação) e 1 (máxima especialização). Na Síntese Metodológica é apresentado maior detalhe sobre este indicador.

### 2.1.3 Por classes de dimensão<sup>9</sup>

Em 2018, 91% das empresas sediadas na Área Metropolitana de Lisboa eram microempresas (proporção idêntica à registada em cada uma das sub-regiões da Área Metropolitana de Lisboa). As microempresas eram responsáveis por 10% do volume de negócios e 19% do número de pessoas ao serviço da região como um todo (Gráfico I.2.9). As grandes empresas, apesar de representarem apenas 0,3% das empresas da região, agregavam a maior parcela do volume de negócios (59%) e do número de pessoas ao serviço da região (48%), pesos superiores aos registados no total das empresas.

Gráfico I.2.9 • Estruturas | Por classes de dimensão (2018)

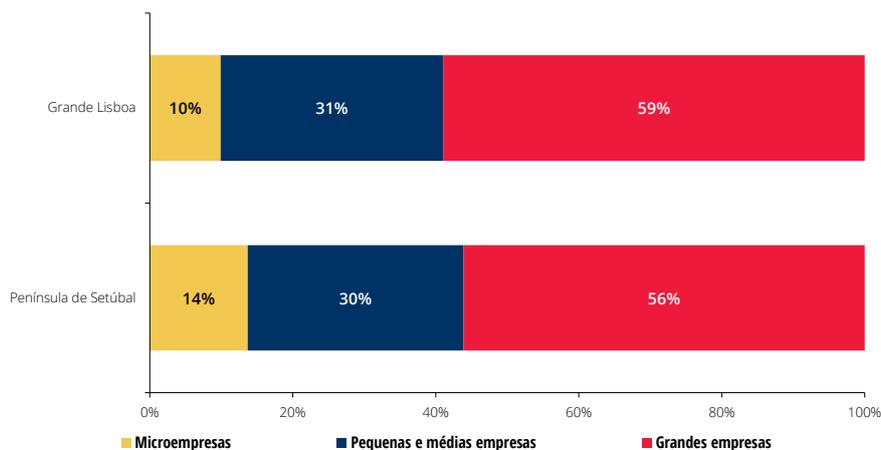


Entre 2014 e 2018, a estrutura por classes de dimensão na Área Metropolitana de Lisboa não oscilou significativamente, ainda que o peso das grandes empresas atendendo ao número de pessoas ao serviço tenha aumentado 3 pp.

A repartição do volume de negócios por classes de dimensão era semelhante na Grande Lisboa e na Península de Setúbal: as grandes empresas foram responsáveis pela maior parcela do volume de negócios (59% na Grande Lisboa e 56% na Península de Setúbal, em 2018), seguindo-se as pequenas e médias empresas (31% e 30%, respetivamente) e as microempresas (10% e 14%, respetivamente) (Gráfico I.2.10).

<sup>9</sup> 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.

**Gráfico I.2.10 • Estruturas | Por classes de dimensão e por localização geográfica (sub-regiões)**  
(volume de negócios, 2018)

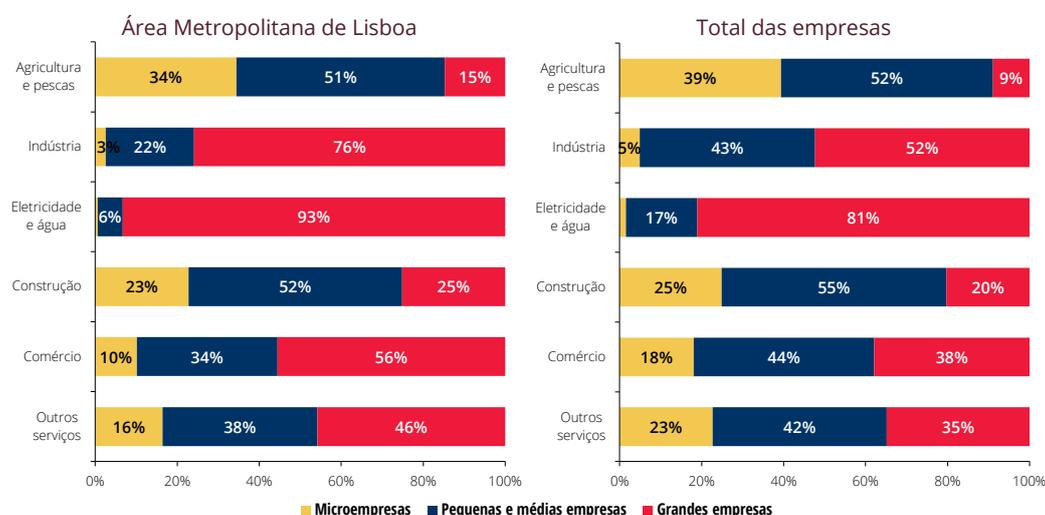


Entre 2014 e 2018, o peso das grandes empresas na estrutura do volume de negócios na Península de Setúbal aumentou 15 pp, em detrimento das pequenas e médias empresas e das microempresas (diminuições de 12 pp e 3 pp, respetivamente). Pelo contrário, na Grande Lisboa, o peso das grandes empresas diminuiu (1 pp), variação compensada, essencialmente, pela parcela associada às pequenas e médias empresas.

Na Área Metropolitana de Lisboa, as microempresas eram a classe de dimensão mais relevante em todos os setores de atividade, representando entre 75% das empresas, na eletricidade e água, e 92% das empresas, na agricultura e pescas e nos outros serviços. As grandes empresas foram, no entanto, responsáveis pelas maiores parcelas do volume de negócios na maior parte dos setores de atividade. Com exceção da agricultura e pescas e da construção, esta classe de dimensão agregava parcelas de volume de negócios que oscilavam entre 46%, nos outros serviços, e 93%, na eletricidade e água (Gráfico I.2.11). Destaca-se, a este nível, a maior relevância das grandes empresas nos setores da indústria e do comércio (76% e 93% dos respetivos volumes de negócios), em comparação com o observado no total das empresas (52% e 81% dos respetivos volumes de negócios). Na agricultura e pescas e na construção, as pequenas e médias empresas eram responsáveis por cerca de metade do volume de negócios gerado por empresas destes setores com sede na região.

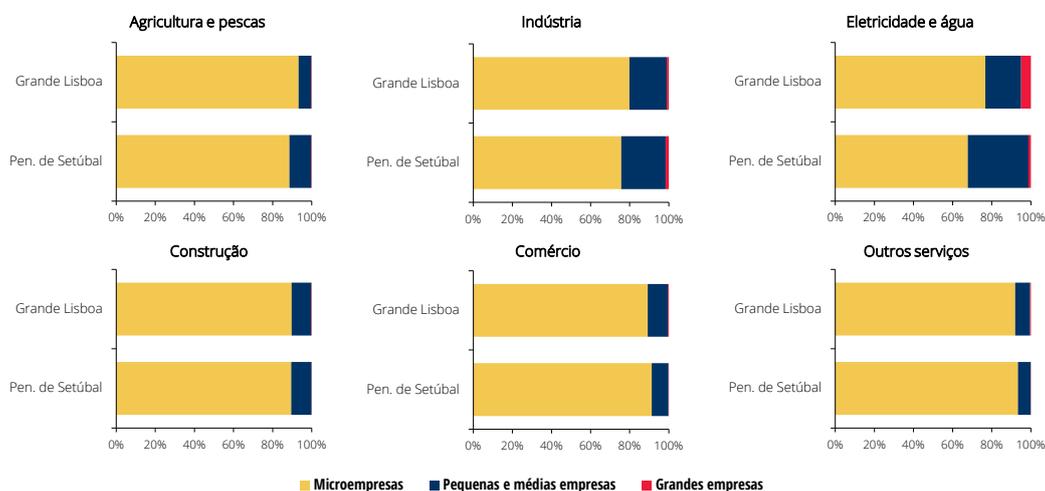
No período de 2014 a 2018, a parcela do volume de negócios associada às grandes empresas no setor da construção diminuiu 11 pp. No comércio, a relevância das grandes empresas no volume de negócios aumentou 4 pp no mesmo período, em detrimento, sobretudo, do peso assumido pelas pequenas e médias empresas (3 pp).

**Gráfico I.2.11 • Estruturas | Por classes de dimensão e por setores de atividade económica (volume de negócios, 2018)**



As estruturas apuradas tendo em conta a repartição por classes de dimensão das empresas de cada setor de atividade nas sub-regiões da Grande Lisboa e da Península de Setúbal eram similares, destacando-se apenas, na eletricidade e água, o maior peso das pequenas e médias empresas no conjunto das empresas do setor com sede na Península de Setúbal (Gráfico I.2.12).

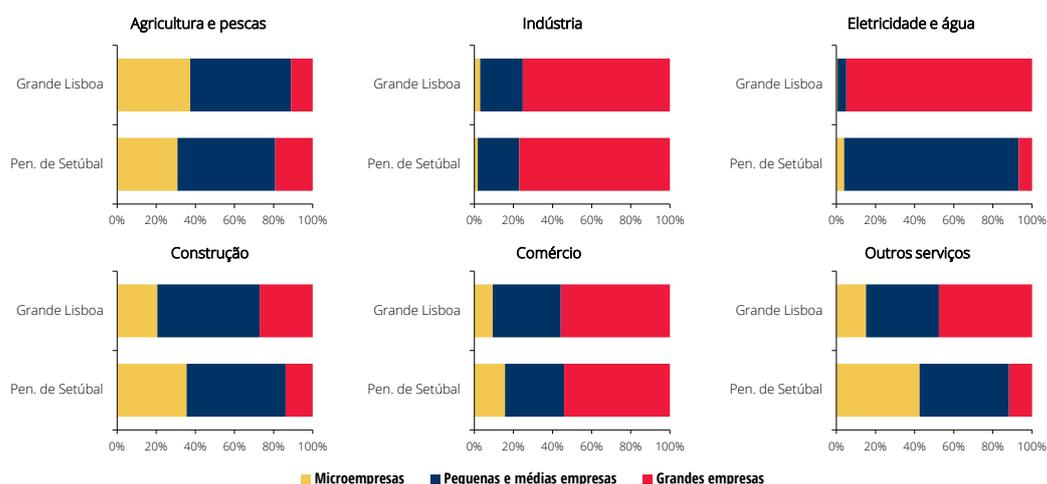
**Gráfico I.2.12 • Estruturas | Por classes de dimensão, atendendo à sub-região e ao setor de atividade económica (número de empresas, 2018)**



As estruturas do volume de negócios por classes de dimensão na Grande Lisboa e na Península de Setúbal eram muito semelhantes nos setores da agricultura e pescas, da indústria, do comércio (não obstante o maior peso das microempresas na Península de Setúbal no que diz respeito a este último setor) (Gráfico I.2.13). Na eletricidade e água, as grandes empresas eram a classe de dimensão mais relevante na Grande Lisboa, enquanto na Península de Setúbal as pequenas e médias empresas assumiam maior peso relativo. Já na construção, as pequenas e médias empresas agregavam as maiores parcelas do volume de negócios em ambas as sub-regiões. Nos

outros serviços, as grandes empresas agregavam a maior parcela do volume de negócios na Grande Lisboa (48%); na Península de Setúbal, as microempresas e as pequenas e médias empresas eram mais relevantes (43% e 46%, respetivamente).

**Gráfico I.2.13 • Estruturas | Por classes de dimensão, atendendo à sub-região e ao setor de atividade económica (volume de negócios, 2018)**

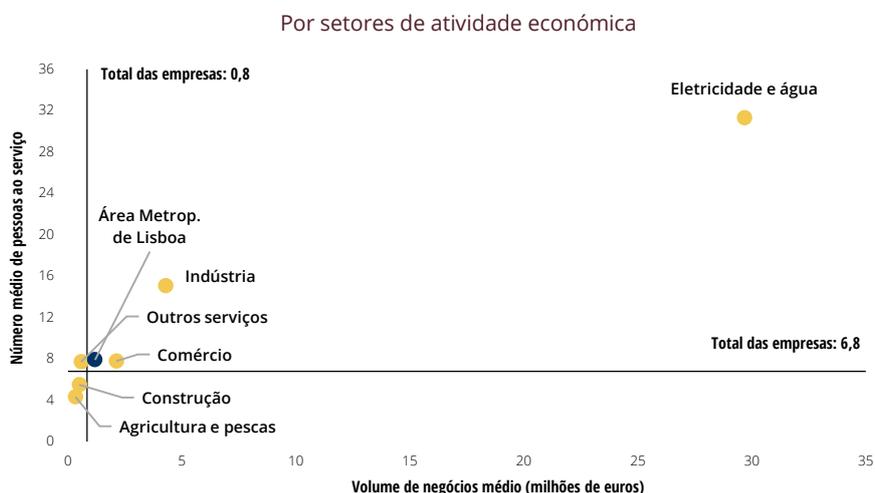
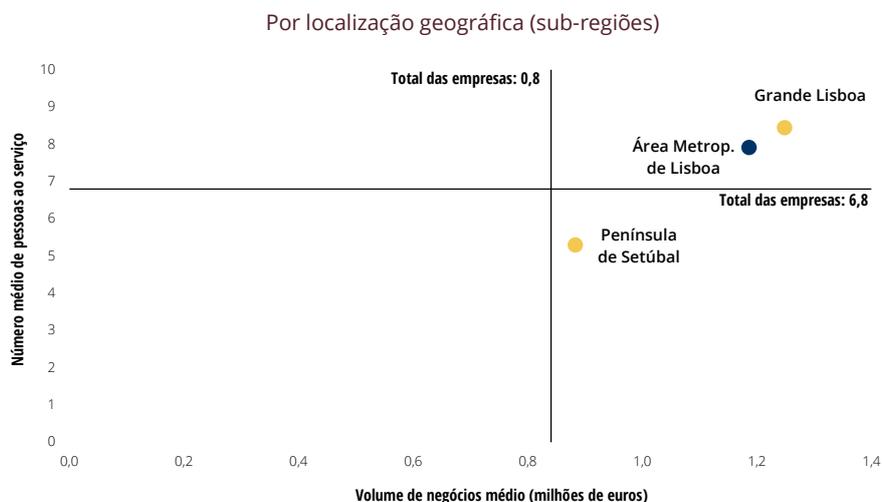


### 2.1.4 Empresa média<sup>10</sup>

A empresa média da Área Metropolitana de Lisboa gerou, em 2018, um volume de negócios de 1,19 milhões de euros, um montante superior ao da empresa média nacional (841 mil euros) (Gráfico I.2.14). A empresa média da região registava igualmente um número médio de pessoas ao serviço superior ao associado à empresa média nacional: 8 pessoas ao serviço, no caso da Área Metropolitana de Lisboa, valor que compara com 7 pessoas ao serviço, no caso da empresa média nacional.

<sup>10</sup> A empresa média da Área Metropolitana de Lisboa corresponde ao valor total do volume de negócios ou do número de pessoas ao serviço da região dividido pelo número de empresas aí sediadas. A mesma metodologia é utilizada para determinar os valores associados às empresas médias de cada uma das sub-regiões, do total do território nacional (total das empresas) e das atividades económicas (no caso, com base apenas nas empresas da Área Metropolitana de Lisboa associadas a cada atividade).

**Gráfico I.2.14 • Volume de negócios médio e número médio de pessoas ao serviço das empresas da Área Metropolitana de Lisboa (2018)**



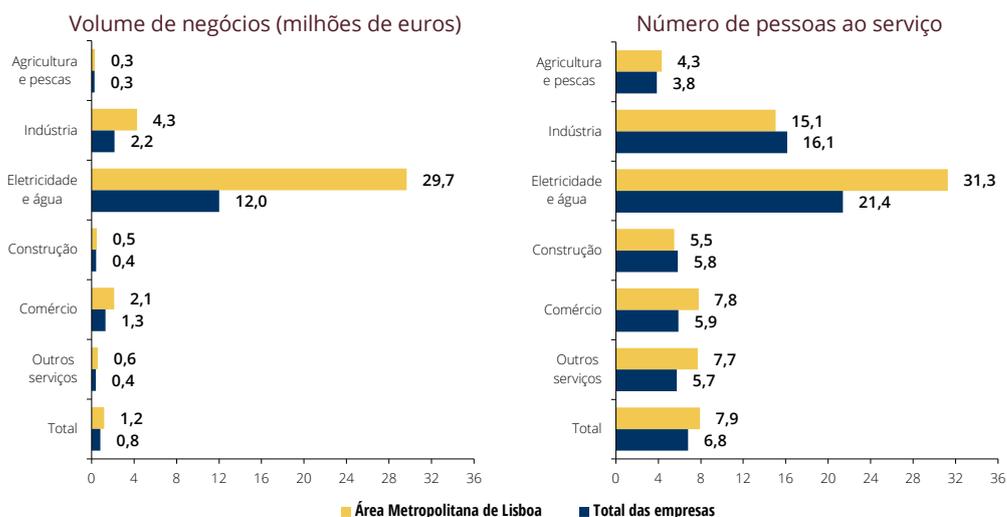
Por sub-regiões, destacava-se a Grande Lisboa, onde a empresa média gerou, em 2018, um volume de negócios de 1,25 milhões de euros, superior em 49% ao da empresa média nacional. O número médio de pessoas ao serviço desta sub-região era igualmente 24% superior ao da empresa média nacional. No mesmo ano, a empresa média da Península de Setúbal também gerou um volume de negócios superior ao da empresa média nacional (883 mil euros), mas apresentava um número médio de pessoas ao serviço inferior em 22% ao registado pela empresa média nacional.

A eletricidade e água apresentou o volume de negócios médio mais elevado na Área Metropolitana de Lisboa (35,3 vezes superior, em 2018, ao da empresa média nacional), seguindo-se a indústria e o comércio (5,1 e 2,5 vezes superior ao da empresa média nacional, respetivamente). Os dois primeiros setores registavam igualmente os números médios de pessoas ao serviço mais elevados na região (4,6 e 2,2 vezes superiores ao valor da empresa média nacional, respetivamente).

A Área Metropolitana de Lisboa apresentava valores genericamente mais elevados quando comparado o volume de negócios médio de cada um dos setores de atividade económica na região ou tendo em conta a totalidade do território nacional. Com exceção dos setores da indústria e da construção, também a empresa média de cada setor na Área Metropolitana de

Lisboa apresentava um número de pessoas ao serviço superior ao da empresa média nacional do mesmo setor de atividade (Gráfico I.2.15). Destacava-se o setor da eletricidade e água, com a respetiva empresa média na Área Metropolitana de Lisboa a gerar um volume de negócios correspondente a 247% do volume de negócios da empresa média nacional deste setor, apresentando um número médio de pessoas ao serviço 46% superior. Já na indústria, a empresa média na Área Metropolitana de Lisboa apresentava um volume de negócios duas vezes superior ao registado pela correspondente empresa média nacional e um número médio de pessoas ao serviço 7% inferior.

**Gráfico I.2.15 • Volume de negócios médio e número médio de pessoas ao serviço das empresas da Área Metropolitana de Lisboa, por setores de atividade económica (2018)**

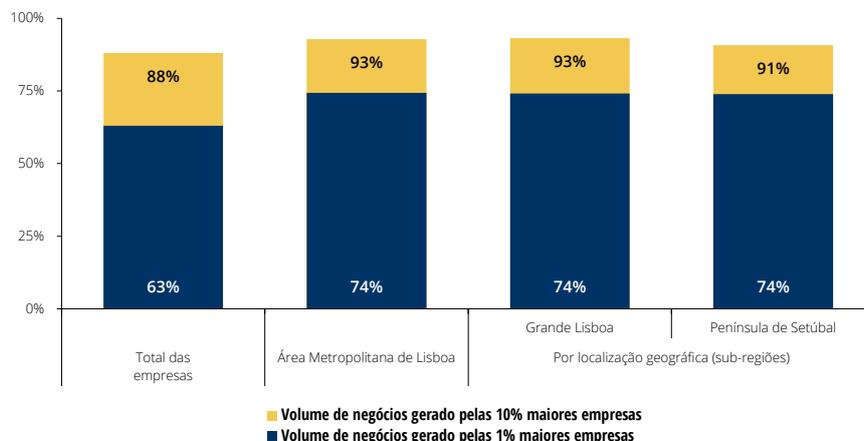


As empresas da Área Metropolitana de Lisboa geraram, em 2018, 150 mil euros de volume de negócios por pessoa ao serviço, acima dos 124 mil euros registados quando considerada a totalidade do território nacional. As duas sub-regiões apresentavam igualmente um volume de negócios médio por pessoa ao serviço superior ao observado para o total das empresas em Portugal (148 mil euros na Grande Lisboa e 167 mil euros na Península de Setúbal).

### 2.1.5 Concentração

Em 2018, a concentração empresarial na Área Metropolitana de Lisboa era superior à observada no total das empresas. As 1% maiores empresas da Área Metropolitana de Lisboa foram responsáveis por 74% do volume de negócios da região (63% no total das empresas), enquanto as 10% maiores empresas geraram 93% do volume de negócios (88% no total das empresas) (Gráfico I.2.16). As sub-regiões da Área Metropolitana de Lisboa apresentaram níveis de concentração semelhantes ao da região como um todo.

**Gráfico I.2.16 • Volume de negócios gerado pelas 10% e 1% maiores empresas**  
| Em percentagem do volume de negócios total (2018)



Atendendo ao número de pessoas ao serviço, o nível de concentração da Área Metropolitana de Lisboa também era superior ao observado no total das empresas. Em 2018, 59% das pessoas ao serviço das empresas da Área Metropolitana de Lisboa estavam associadas às 1% maiores empresas (43% no total das empresas). A Península de Setúbal apresentava um nível de concentração inferior ao observado no total das empresas: 41% das pessoas ao serviço estavam associadas às 1% maiores empresas da sub-região. Já na Grande Lisboa, as 1% maiores empresas agregavam 61% das pessoas ao serviço da sub-região.

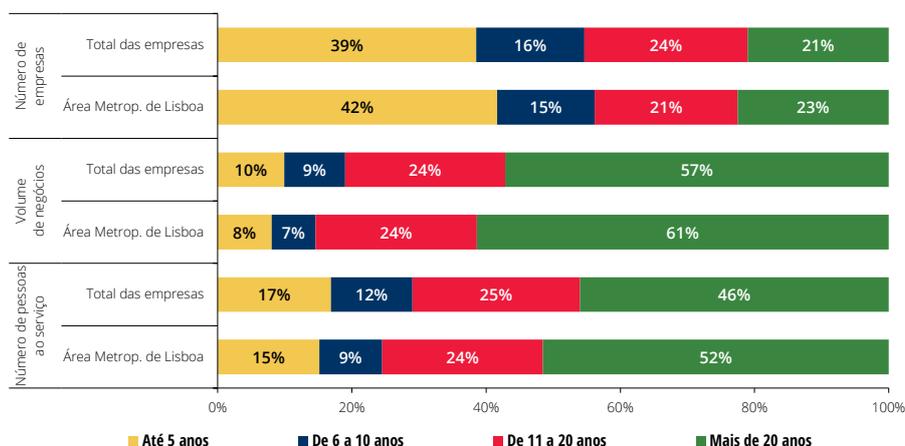
### 2.1.6 Por classes de maturidade

A estrutura empresarial da Área Metropolitana de Lisboa atendendo às classes de maturidade<sup>11</sup> era similar à verificada no total das empresas (Gráfico I.2.17).

Em 2018, 56% das empresas em atividade na Área Metropolitana de Lisboa tinham até 10 anos de atividade (55% no total das empresas). No entanto, as maiores parcelas do volume de negócios e das pessoas ao serviço da região estavam associadas a empresas em atividade há mais de 20 anos. Este conjunto de empresas representava 61% do volume de negócios e 52% das pessoas ao serviço na Área Metropolitana de Lisboa, parcelas superiores às registadas no total das empresas (57% e 46%, respetivamente).

<sup>11</sup> 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).

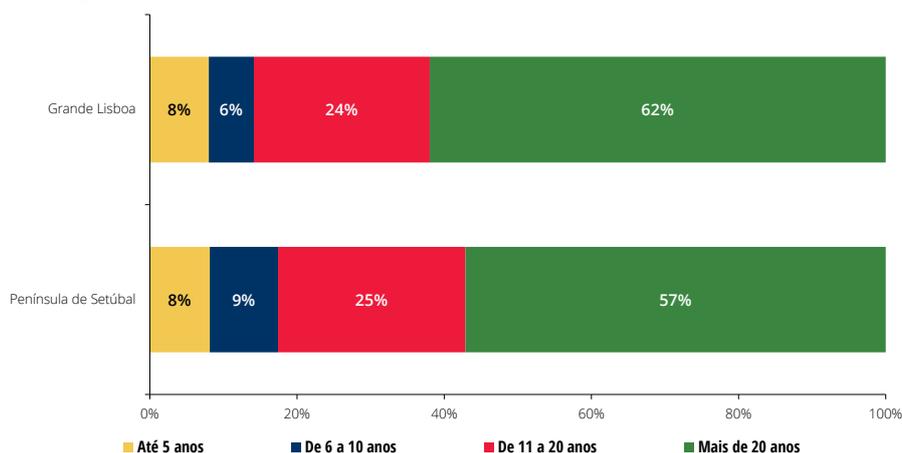
**Gráfico I.2.17 • Estruturas | Por classes de maturidade (2018)**



Entre 2014 e 2018, o peso das empresas com maturidade até cinco anos aumentou 8 pp na Área Metropolitana de Lisboa, em detrimento, essencialmente, das empresas com maturidade entre 6 e 20 anos. Quando consideradas as repartições do volume de negócios e do número de pessoas ao serviço, verificou-se um aumento do peso das empresas em atividade há mais de 20 anos (em 6 pp e 5 pp, respetivamente).

A repartição por classes de maturidade das sub-regiões que integram a Área Metropolitana de Lisboa era similar à da região como um todo, ainda que o peso do volume de negócios gerado pelas empresas com mais de 20 anos de atividade fosse inferior na Península de Setúbal (57%, valor que compara com 62% na Grande Lisboa e 61% na Área Metropolitana de Lisboa, como um todo) (Gráfico I.2.18).

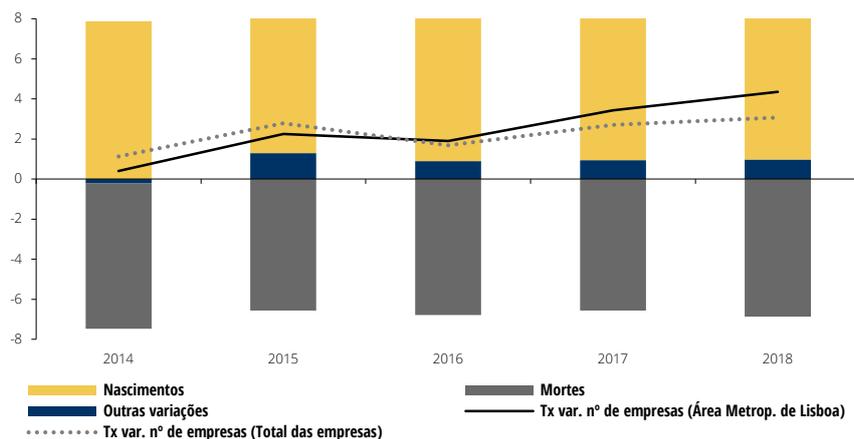
**Gráfico I.2.18 • Estruturas | Por classes de maturidade e por localização geográfica (sub-regiões) (volume de negócios, 2018)**



## 2.2 Demografia

O número de empresas em atividade na Área Metropolitana de Lisboa aumentou 4,4% entre 2017 e 2018, um crescimento superior ao observado para o total das empresas (3,1%). Desde 2016, o número de empresas em atividade na região tem aumentado mais do que no total das empresas (Gráfico I.2.19).

**Gráfico I.2.19 • Número de empresas da Área Metropolitana de Lisboa | Contributos (em pp) para a taxa de variação (em percentagem)<sup>12</sup>**



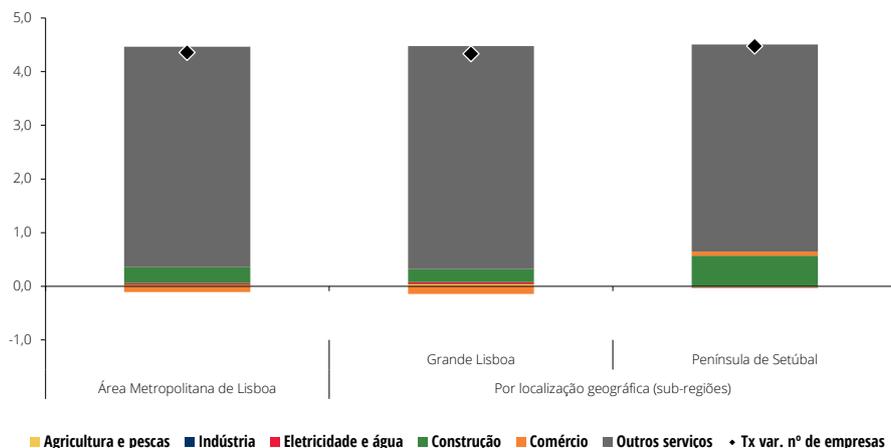
Os nascimentos de empresas representaram 10,3% do universo das empresas em atividade na Área Metropolitana de Lisboa, enquanto as cessações de empresas corresponderam a 6,9%. Estes pesos foram superiores aos observados no total das empresas (8,1% e 5,9%, respetivamente), dinâmica que foi registada, sem oscilações significativas, entre 2014 e 2018.

O aumento do número de empresas em atividade foi, em 2018, transversal às sub-regiões que compõem a Área Metropolitana de Lisboa e semelhante ao observado na região como um todo (4,3% na Grande Lisboa e 4,5% na Península de Setúbal).

O crescimento do número de empresas em atividade observado na Área Metropolitana de Lisboa, entre 2017 e 2018, teve origem, essencialmente, no setor dos outros serviços, que contribuiu em 4,1 pp para o crescimento de 4,4% registado pelo número de empresas em atividade na região (Gráfico I.2.20). Esta situação foi transversal a ambas as sub-regiões, com os outros serviços a contribuírem em 4,2 pp e 3,9 pp para o aumento do número de empresas em atividade verificado na Grande Lisboa e na Península de Setúbal, respetivamente.

<sup>12</sup> A variação anual do número de empresas em atividade é determinada pela criação de novas empresas (nascimentos), pela cessação de atividade de empresas que integravam o agregado analisado (mortes) e ainda por outras variações, nas quais se incluem entradas e saídas do setor institucional das sociedades não financeiras e, em particular, da região em análise (por alteração da sede das empresas que passam a integrar/deixam de integrar a região analisada).

**Gráfico I.2.20 • Número de empresas | Contributos (em pp) para a taxa de variação (em percentagem), por setores de atividade económica (2018)**



O comércio foi o único setor a contribuir negativamente para a evolução do número de empresas em atividade na Área Metropolitana de Lisboa em 2018, em resultado do decréscimo de 0,5% do respetivo número de empresas (contributo de -0,1 pp para a variação da região como um todo). Merece destaque também o aumento de 3,2% do número de empresas em atividade no setor da construção (contributo de 0,3 pp para a variação do número de empresas com sede na Área Metropolitana de Lisboa). O aumento do número de empresas da construção verificou-se tanto na Grande Lisboa como na Península de Setúbal: 2,9%, no primeiro caso, e 4,4%, no caso da Península de Setúbal (contributos de 0,2 pp e 0,6 pp para a variação do número de empresas em atividade em cada uma das sub-regiões, respetivamente). Os restantes setores de atividade apresentaram contributos residuais para a evolução do número de empresas em atividade na Área Metropolitana de Lisboa e em cada uma das suas sub-regiões.

Entre 2014 e 2018, o número de empresas na Área Metropolitana de Lisboa cresceu 11%, na sequência de aumentos consecutivos do número de empresas em atividade. A nível setorial, todos os setores de atividade económica registaram um aumento do número de empresas em atividade entre 2014 e 2018, com exceção do setor da eletricidade e água, cujo número de empresas em atividade não se alterou. O setor da agricultura e pescas registou o maior crescimento (28%), seguido pelos outros serviços (17%). No período analisado, o número de empresas em atividade na construção aumentou 1% na região (aumento de 3% na Grande Lisboa e de 6% na Península de Setúbal).

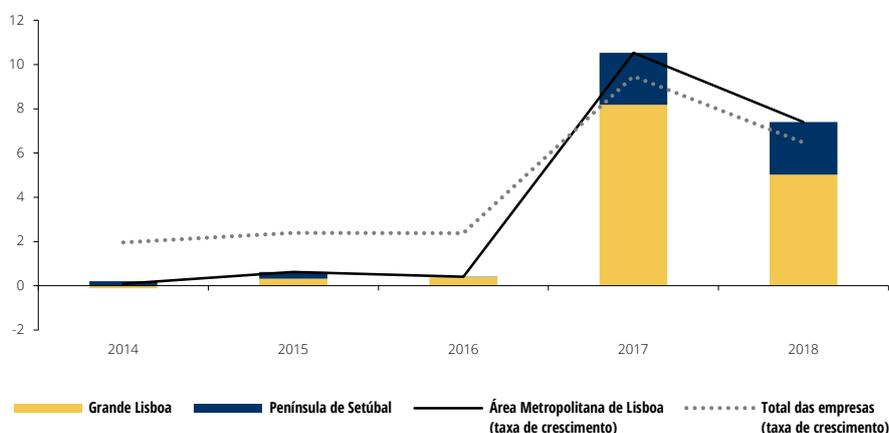
# 3 Análise económica e financeira

## 3.1 Atividade e rendibilidade

### 3.1.1 Volume de negócios

O volume de negócios das empresas da Área Metropolitana de Lisboa aumentou 7% em 2018. Embora tenha desacelerado 3 pp em comparação com o observado em 2017, o volume de negócios da região registou, pelo segundo ano consecutivo, um crescimento superior ao registado no total das empresas (6%, em 2018) (Gráfico I.3.1).

**Gráfico I.3.1 • Volume de negócios | Contributos (em pp) para a taxa de crescimento anual (em percentagem)**



Os volumes de negócios de todos os setores de atividade económica, com exceção da eletricidade e água, desaceleraram em 2018. A indústria apresentou a taxa de crescimento mais elevada (11%), seguindo-se o comércio e os outros serviços (7%, em ambos os casos), tendo estes últimos contribuído em maior medida para a evolução registada na região como um todo (3 pp e 2 pp, respetivamente).

Por classes de dimensão, o volume de negócios aumentou 8% nas grandes empresas (contributo de 5 pp para o aumento do volume de negócios da região), 7% nas pequenas e médias empresas e 5% nas microempresas (contributos de 2 pp e 0,5 pp, respetivamente).

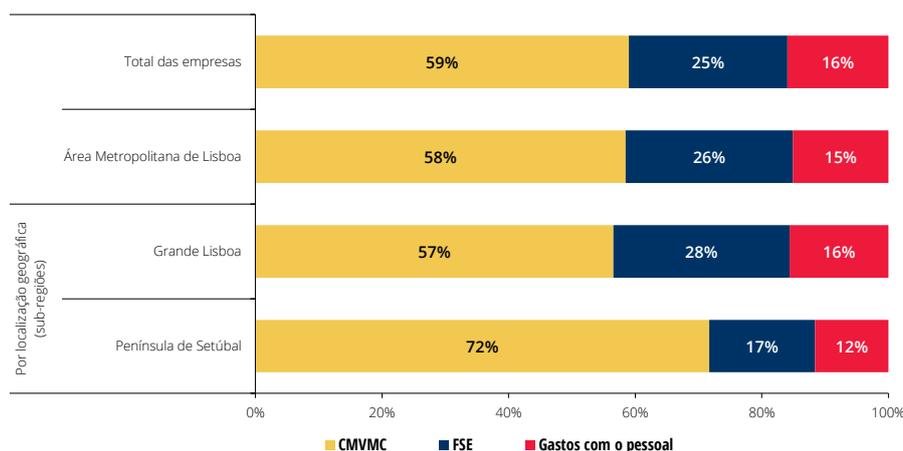
Em 2018, o crescimento do volume de negócios foi transversal às sub-regiões que integram a Área Metropolitana de Lisboa, tendo sido mais expressivo na Península de Setúbal (21%, que compara com 6% na Grande Lisboa). À semelhança do observado para a região como um todo, os aumentos dos volumes de negócios das sub-regiões foram, em ambos os casos, inferiores aos registados em 2017, mas acima dos observados entre 2014 e 2016.

Apesar da diferença nos ritmos de crescimento do volume de negócios das sub-regiões que integram a Área Metropolitana de Lisboa, o contributo da Grande Lisboa para o crescimento do volume de negócios da região (5 pp) foi superior ao da Península de Setúbal (2 pp), em virtude do seu maior peso no volume de negócios total da região.

### 3.1.2 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 operacional<sup>13</sup> das empresas da Área Metropolitana de Lisboa (58%), seguindo-se os fornecimentos e serviços externos (FSE) (26%) e os gastos com o pessoal (15%) (Gráfico I.3.2). A estrutura dos gastos da atividade operacional da região era, por conseguinte, similar à observada para o total das empresas, não tendo registado alterações significativas entre 2014 e 2018.

Gráfico I.3.2 • Gastos da atividade operacional | Estrutura (2018)



Por sub-regiões, a estrutura dos gastos da atividade operacional das empresas da Grande Lisboa era similar à observada para o total das empresas da Área Metropolitana de Lisboa. Na Península de Setúbal, decorrente da respetiva estrutura setorial, o CMVMC assumia maior relevância, ao representar 72% dos gastos da atividade operacional da sub-região. Em contrapartida, o peso das restantes rubricas era inferior: os FSE e os gastos com o pessoal representavam 17% e 12%, respetivamente, dos gastos da atividade operacional da sub-região.

A nível setorial, o CMVMC era a componente mais relevante dos gastos da atividade operacional da eletricidade e água (86% dos gastos da atividade operacional), do comércio (80%) e da indústria (74%). Os FSE assumiam maior relevância nos gastos da atividade operacional dos outros serviços, da construção e da agricultura e pescas (55%, 46% e 40%, respetivamente). O peso dos gastos com o pessoal era superior nos outros serviços e na construção, representando 30% e 23% dos gastos da atividade operacional destes setores.

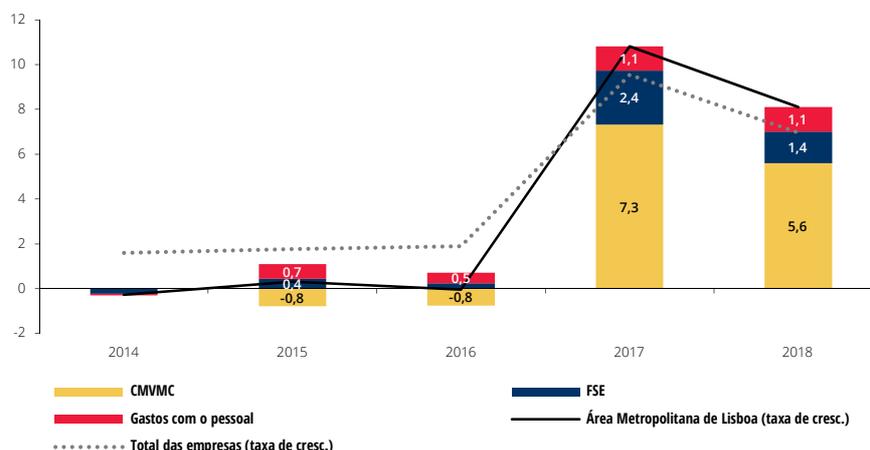
A maior relevância do CMVMC na estrutura dos gastos da atividade operacional era transversal às várias classes de dimensão, sendo mais assinalável nas grandes empresas (66%, peso que compara com 50% nas pequenas e médias empresas e 44% nas microempresas).

Em 2018, os gastos da atividade operacional das empresas da Área Metropolitana de Lisboa aumentaram 8% em relação a 2017, uma variação superior à observada no total das empresas (7%) e ao aumento do volume de negócios da região no mesmo ano (7%).

<sup>13</sup> 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.

Para o aumento dos gastos da atividade operacional da região contribuiu de forma mais significativa o CMVMC (6 pp, associado a um aumento de 10%), ainda que também os gastos com pessoal e os FSE tenham aumentado em 2018 (7% e 5%, respetivamente) (Gráfico I.3.3).

**Gráfico I.3.3 • Gastos da atividade operacional | Contributos (em pp) para a taxa de crescimento anual (em percentagem)**



O crescimento dos gastos associados à atividade operacional foi transversal às sub-regiões que compõem a Área Metropolitana de Lisboa, mas foi mais expressivo na Península de Setúbal (22%, consequência do crescimento das várias componentes dos gastos da atividade operacional da sub-região, destacando-se o aumento de 28% do CMVMC). Os gastos da atividade operacional da Grande Lisboa aumentaram 6%, uma variação 2 pp abaixo da observada para o total da região.

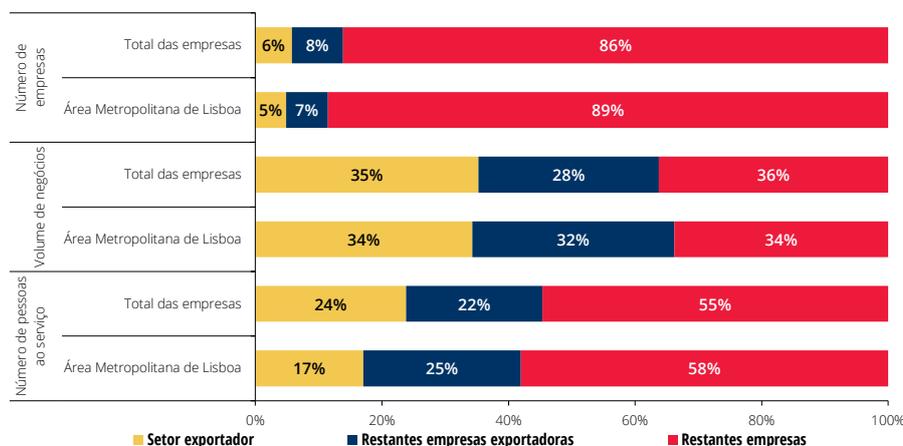
Tendo em conta a importância do mercado externo e das relações com o exterior para a atividade das empresas da Área Metropolitana de Lisboa e das suas sub-regiões, apresenta-se informação sobre o contributo das exportações e das importações para essa atividade na Caixa 1 "A relevância do mercado externo para a Área Metropolitana de Lisboa". Destaca-se a elevada relevância da Área Metropolitana de Lisboa no total de exportações e de importações do total das empresas. Na Área Metropolitana de Lisboa, as empresas pertencentes ao setor exportador eram responsáveis por cerca de um terço do volume de negócios gerado pelas empresas da região. No que respeita à repartição do volume de negócios, o peso do setor exportador era superior na região, em comparação com o observado no total das empresas, na maioria dos setores de atividade económica.

### Caixa 1 • A relevância do mercado externo para a Área Metropolitana de Lisboa

Os indicadores apresentados nesta Caixa permitem analisar com maior detalhe a relevância do mercado externo para as empresas da Área Metropolitana de Lisboa.

Em 2018, a Área Metropolitana de Lisboa representava 41% das exportações e 56% das importações do total das empresas. Nesse ano, 11% das empresas da Área Metropolitana de Lisboa realizaram exportações e 5% integraram o setor exportador<sup>14</sup> (14% e 6% no total das empresas, respetivamente) (Gráfico C1.1). As empresas pertencentes ao setor exportador eram responsáveis por 34% do volume de negócios gerado pelas empresas da região (35% no total das empresas).

Gráfico C1.1 • Estruturas | Atendendo à integração no setor exportador (2018)



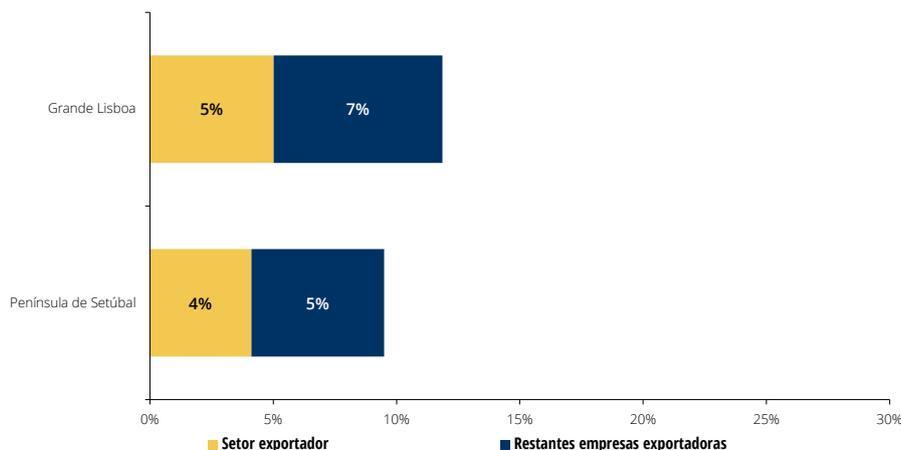
Entre 2014 e 2018, o peso do setor exportador no total da região aumentou marginalmente no que respeita ao número de empresas, mas diminuiu 1 pp em termos do volume de negócios e do número de pessoas ao serviço.

Tendo em conta a localização geográfica das empresas, em 2018, integravam o setor exportador 5% das empresas da Grande Lisboa e 4% das empresas da Península de Setúbal (Gráfico C1.2). Entre 2014 e 2018, a proporção de empresas associadas ao setor exportador praticamente não se alterou nas duas sub-regiões.

As 1% maiores empresas da Área Metropolitana de Lisboa, considerando os respetivos volumes de exportações, eram responsáveis por 94% do total das exportações da região em 2018 (89% no total das empresas). Esta concentração era ainda superior na Península de Setúbal, com 97% das exportações da sub-região a terem origem nas 1% maiores empresas.

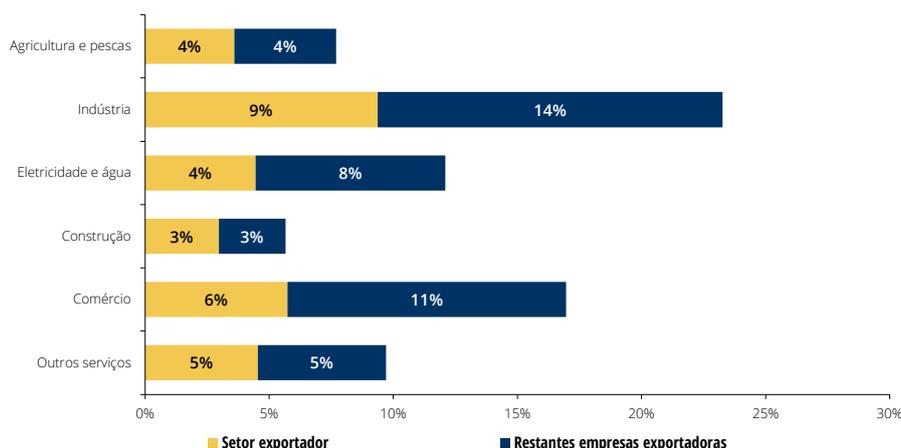
<sup>14</sup> O setor exportador engloba o subconjunto das empresas que registavam exportações de bens e serviços, para as quais: (i) estas exportações representavam pelo menos metade do volume de negócios; ou (ii) em que pelo menos 10% do volume de negócios decorresse de exportações de bens e serviços, quando estas fossem superiores a 150 mil euros. Uma análise detalhada do setor exportador consta do *Estudo da Central de Balanços 22 – Análise das empresas do setor exportador em Portugal*, de junho de 2015, atualizada em dezembro de 2017 através da Nota de Informação Estatística 122|2017. As restantes empresas exportadoras compreendem as empresas que realizaram exportações abaixo dos limiares definidos para inclusão no setor exportador.

**Gráfico C1.2 • Estruturas | Atendendo à integração no setor exportador e por localização geográfica (sub-regiões) (número de empresas, 2018)**



Por setores de atividade económica, em 2018, a parcela de empresas com sede na Área Metropolitana de Lisboa pertencentes ao setor exportador situou-se entre 3%, na construção, e 9%, na indústria. Na indústria, 23% das empresas realizaram exportações nesse ano (Gráfico C1.3).

**Gráfico C1.3 • Estruturas | Atendendo à integração no setor exportador e por setores de atividade económica (Área Metropolitana de Lisboa, número de empresas, 2018)**



As empresas pertencentes ao setor exportador eram menos relevantes na Área Metropolitana de Lisboa, em comparação com o observado no total das empresas, nos setores da indústria, da eletricidade e água e da construção. O maior diferencial registava-se no setor da indústria, no qual 9% das empresas da região pertenciam ao setor exportador, menos 6 pp do que no total das empresas.

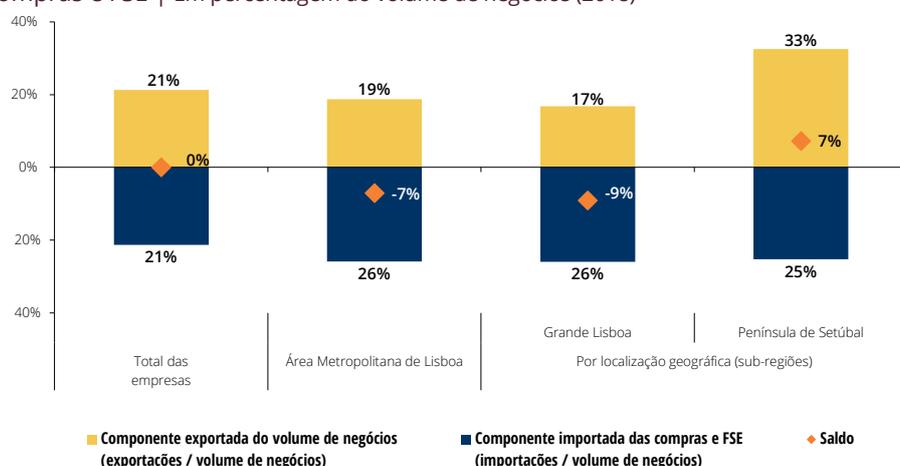
No que respeita à repartição do volume de negócios, o peso do setor exportador era superior na região (face ao observado no total das empresas) na maioria dos setores de atividade económica. O setor da eletricidade e água apresentava o maior diferencial, com o setor exportador a representar 43% do volume de negócios na Área Metropolitana de Lisboa, mais 9 pp do que no total das empresas. Apenas na agricultura e pescas o peso do setor exportador na região era inferior ao verificado no total do país (em 6 pp).

Em 2018, as exportações representaram 19% do volume de negócios das empresas da Área Metropolitana de Lisboa (21% no total das empresas) (Gráfico C1.4). O peso das exportações no

volume de negócios foi superior na sub-região da Península de Setúbal (33%, que compara com 17% na Grande Lisboa).

O diferencial entre a componente exportada do volume de negócios e a componente importada das compras e FSE foi, na Área Metropolitana de Lisboa, negativo numa proporção equivalente a 7% do volume de negócios da região (marginalmente positivo no total das empresas). Por sub-regiões, a Grande Lisboa apresentou um diferencial negativo equivalente a 9% do respetivo volume de negócios. Já na Península de Setúbal registou-se um diferencial positivo equivalente a 7% do respetivo volume de negócios. Os diferenciais negativos registados na Área Metropolitana de Lisboa como um todo e na sub-região da Grande Lisboa foram transversais ao período 2014-2018. Na Península de Setúbal registou-se um diferencial positivo em todo o período analisado (com exceção de 2016, ano em que este indicador foi igual a zero).

**Gráfico C1.4 • Componente exportada do volume de negócios e componente importada das compras e FSE | Em percentagem do volume de negócios (2018)**



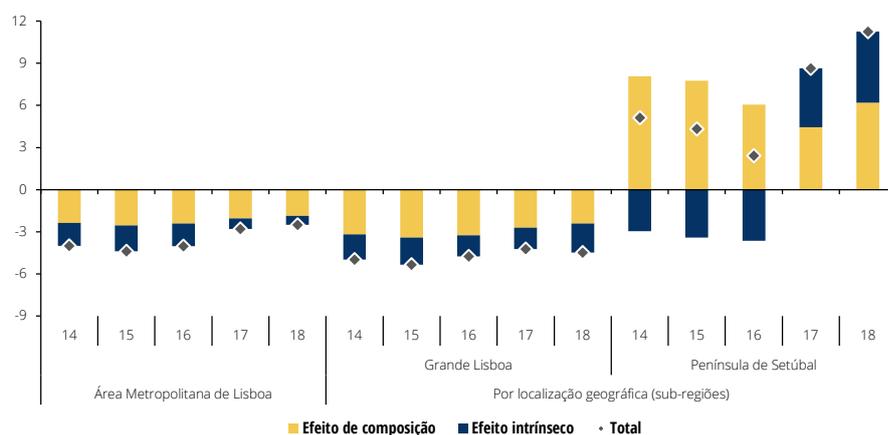
Nota: A componente importada das compras e FSE encontra-se representada na parte inferior do gráfico. Apesar de apresentar valores positivos, esta componente contribui de forma negativa para o saldo das transações com o exterior, que corresponde à diferença entre a componente exportada do volume de negócios e a componente importada das compras e FSE.

Estes indicadores, como os demais referidos ao longo desta análise, dependem, entre outros fatores, da composição do tecido empresarial das regiões analisadas. Adicionalmente, também as características intrínsecas das empresas, tal como a sua dimensão, o tipo de gestão, e outros fatores individuais podem condicionar os indicadores agregados. Para analisar o contributo de cada um destes efeitos, decompôs-se o diferencial entre os indicadores de cada uma das sub-regiões e o do total das empresas da Área Metropolitana de Lisboa (e desta relativamente ao total das empresas) de acordo com a metodologia definida pelo Banco Central Europeu (2017).

O menor peso das exportações no volume de negócios das empresas da Área Metropolitana de Lisboa, por comparação com o total das empresas, resultou, em maior medida, da respetiva composição setorial do que das características intrínsecas das empresas da região, algo registado ao longo de todo o período 2014-2018 (Gráfico C1.5). Pelo contrário, quando analisado o maior peso das exportações no volume de negócios da sub-região da Península de Setúbal em comparação com o total das empresas ao longo do mesmo período (diferencial de 11 pp em 2018), destacava-se o efeito positivo da composição setorial desta sub-região, ainda que em 2017 e 2018 também as características intrínsecas das respetivas empresas tivessem contribuído positivamente para o referido diferencial. Não só as empresas com sede na Península de Setúbal estão genericamente associadas a setores para os quais o comércio externo assume maior relevância, como, nos últimos anos, as próprias características das empresas em setores similares determinaram uma maior

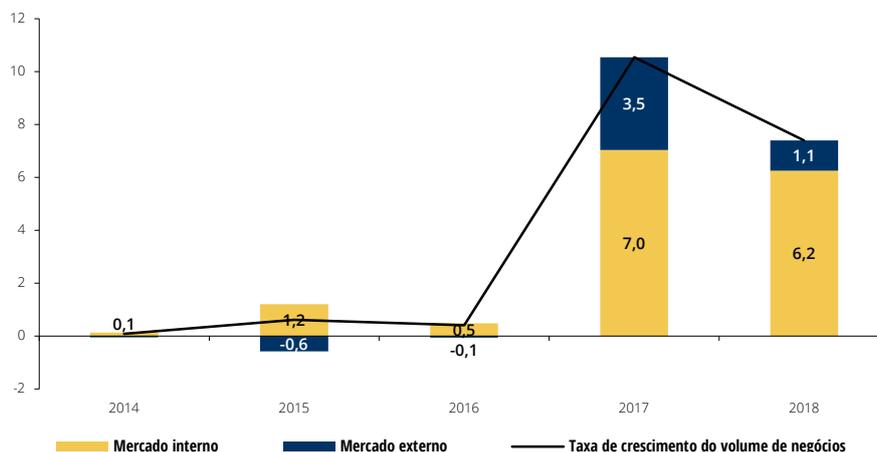
capacidade exportadora intrínseca ao seu desempenho, comparativamente com o que é registado quando considerada a totalidade das empresas nacionais. Já a Grande Lisboa apresentou, no período em análise, diferenciais consistentemente negativos face ao valor associado ao total das empresas (4 pp, em 2018), com ambos os efeitos (composição e intrínseco) a contribuírem no mesmo sentido para este resultado ao longo de todo o período 2014-2018.

**Gráfico C1.5 • Peso das exportações no volume de negócios | Decomposição do diferencial face ao total das empresas (em pp)**



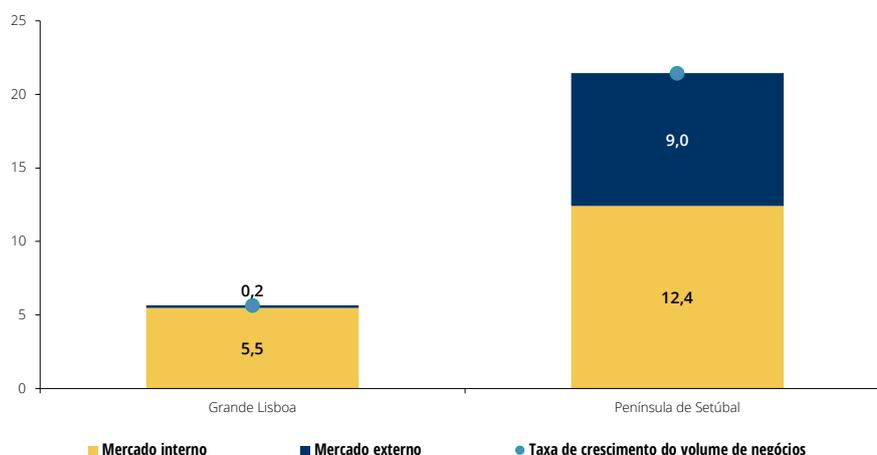
Pelo segundo ano consecutivo, em 2018, o mercado externo contribuiu positivamente (1 pp) para o aumento do volume de negócios das empresas da Área Metropolitana de Lisboa (Gráfico C1.6), ainda que em menor escala do que no ano anterior.

**Gráfico C1.6 • Volume de negócios | Contributos (em pp) para a taxa de crescimento anual (Área Metropolitana de Lisboa, em percentagem)**



Por sub-regiões, destacava-se, em 2018, o contributo do mercado externo para o crescimento do volume de negócios na Península de Setúbal (9 pp), não obstante o maior contributo do mercado interno (12 pp) para a referida evolução. Já na Grande Lisboa, o mercado externo contribuiu de forma marginalmente positiva para o crescimento do volume de negócios da sub-região em 2018, o qual esteve quase integralmente associado à evolução registada pelas vendas e prestações de serviços dirigidas ao mercado interno (Gráfico C1.7).

**Gráfico C1.7 • Volume de negócios | Contributos (em pp) para a taxa de crescimento anual, por localização geográfica (sub-regiões) (em percentagem, 2018)**



Em 2018, a indústria foi o setor para o qual o mercado externo foi mais relevante: contribuiu 5 pp para o crescimento do respetivo volume de negócios na Área Metropolitana de Lisboa (11%).

A relação das empresas da Área Metropolitana de Lisboa com o exterior era igualmente influenciada pelo investimento direto do exterior em Portugal (IDE)<sup>15</sup>. Ainda que o número de empresas com capitais estrangeiros fosse relativamente reduzido (3% das empresas da região, em 2018, em comparação com 2% no total das empresas), estas representavam, no mesmo ano, 35% do volume de negócios e 45% das exportações da região (25% e 39% no total das empresas, respetivamente).

A Península de Setúbal destacava-se a este nível: apesar de apresentar uma proporção de empresas com IDE inferior à da Grande Lisboa (1%, comparativamente com 3%, em 2018), 47% do volume de negócios agregado desta sub-região tinha origem em empresas com IDE (34% na Grande Lisboa). Este diferencial era ainda mais significativo quando considerado o montante de exportações: 77% do volume de negócios exportado da Península de Setúbal esteve associado, em 2018, a empresas com IDE, proporção que compara com 36% na Grande Lisboa.

Em 2018, o montante de IDE aplicado na Área Metropolitana de Lisboa encontrava-se largamente associado ao comércio por grosso e a retalho, reparação de veículos automóveis e motociclos (32%), seguindo-se as atividades de consultoria, científicas, técnicas e similares (16%) e o setor da eletricidade, gás, vapor, água quente e fria e ar frio (13%). Esta estrutura praticamente não se alterou relativamente aos anos anteriores, não obstante o maior peso, nos anos mais recentes, das atividades de consultoria, científicas, técnicas e similares, em detrimento, nomeadamente, das indústrias transformadoras. Na Península de Setúbal, o peso das indústrias transformadoras no stock de IDE (30%, em 2018) era superior ao registado na região como um todo (9%). Ainda assim, nesta sub-região, o setor do comércio por grosso e a retalho, reparação de veículos automóveis e motociclos também era o mais relevante a este nível, ao agregar 57% do respetivo stock de IDE em 2018 (29% na Grande Lisboa).

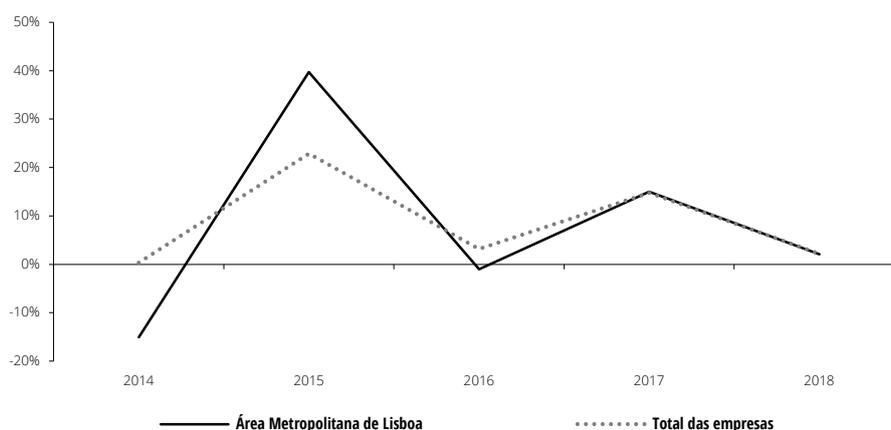
<sup>15</sup> O investimento direto do exterior em Portugal (IDE) observa-se quando as participações de entidades não residentes no capital de empresas residentes traduzem um interesse de caráter duradouro e garantem às primeiras controlo ou influência significativa sobre a gestão das segundas. Para mais informação sobre a compilação das estatísticas de posição de investimento internacional, pode ser consultado o *Suplemento ao Boletim Estatístico 2/2015 – Estatísticas da Balança de Pagamentos e da Posição de Investimento Internacional – Notas metodológicas*.

### 3.1.3 EBITDA<sup>16</sup>

Em 2018, o EBITDA gerado pelas empresas da Área Metropolitana de Lisboa cresceu 2%, variação similar à registada pelo total das empresas. Este foi o segundo ano consecutivo em que o EBITDA da região aumentou. Ainda assim, o aumento do EBITDA da região foi 13 pp inferior ao observado em 2017 (Gráfico I.3.4).

Entre 2014 e 2018, o EBITDA gerado pela Área Metropolitana de Lisboa cresceu 62% (49% no total das empresas). No mesmo período, o EBITDA das empresas da Grande Lisboa aumentou 63% e o das empresas da Península de Setúbal cresceu 54%.

**Gráfico I.3.4 • EBITDA | Taxa de crescimento anual**



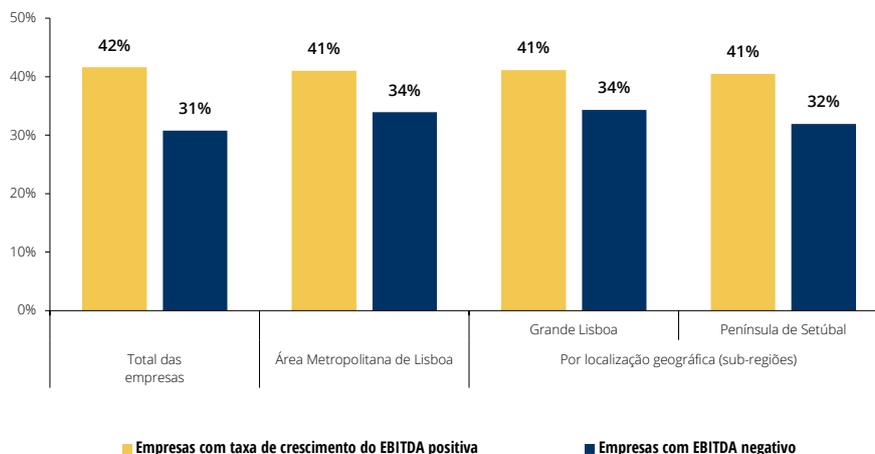
Para o crescimento do EBITDA das empresas da Área Metropolitana de Lisboa em 2018 contribuiu, essencialmente, a sub-região da Grande Lisboa (2 pp, associado a um aumento do respetivo EBITDA de 2%). Apesar de o EBITDA da Península de Setúbal ter registado um aumento superior (5%), o seu contributo para a variação do EBITDA das empresas da Área Metropolitana de Lisboa como um todo foi marginal.

A nível setorial, os outros serviços (contributo de 4 pp, associado a um aumento do EBITDA de 7%), a construção (2 pp, associado a um crescimento de 60%) e a indústria (0,5 pp, associado a um aumento de 5%) contribuíram para o aumento do EBITDA das empresas da Área Metropolitana de Lisboa. Em sentido oposto, contribuíram negativamente para a evolução agregada do EBITDA da região a eletricidade e água (2 pp, contributo associado a uma redução do respetivo EBITDA de 13%), o comércio (1 pp, associado a uma diminuição de 7%) e a agricultura e pescas (0,3 pp, associado a uma redução de 40%).

Apesar de, em 2018, o EBITDA das empresas da Área Metropolitana de Lisboa ter aumentado em termos agregados, o EBITDA da maioria das empresas da região não aumentou relativamente ao ano anterior. Apenas 41% das empresas da região apresentaram uma taxa de crescimento do EBITDA positiva, parcela similar às registadas em ambas as sub-regiões (41%, em ambos os casos) e no total das empresas (42%) (Gráfico I.3.5).

<sup>16</sup> EBITDA (*Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization*) é o resultado antes de juros, impostos, depreciações e amortizações.

**Gráfico I.3.5 • EBITDA | Proporção de empresas com taxa de crescimento do EBITDA positiva e com EBITDA negativo (2018)**



Em 2018, 34% das empresas da Área Metropolitana de Lisboa apresentaram EBITDA negativo, uma parcela superior à verificada no total das empresas (31%), situação que se observou ao longo de todo o período 2014-2018. Registaram EBITDA negativo, em 2018, 34% das empresas da Grande Lisboa e 32% das empresas da Península de Setúbal.

Por classe de dimensão, 40% das microempresas da Área Metropolitana de Lisboa apresentaram aumentos dos respetivos EBITDA em 2018. A proporção de empresas cujo EBITDA cresceu era mais elevada nas grandes empresas e nas pequenas e médias empresas (54% e 53%, respetivamente). Por sua vez, a percentagem das empresas da região com EBITDA negativo decrescia com a dimensão das empresas: 36% nas microempresas, 14% nas pequenas e médias empresas e 9% nas grandes empresas.

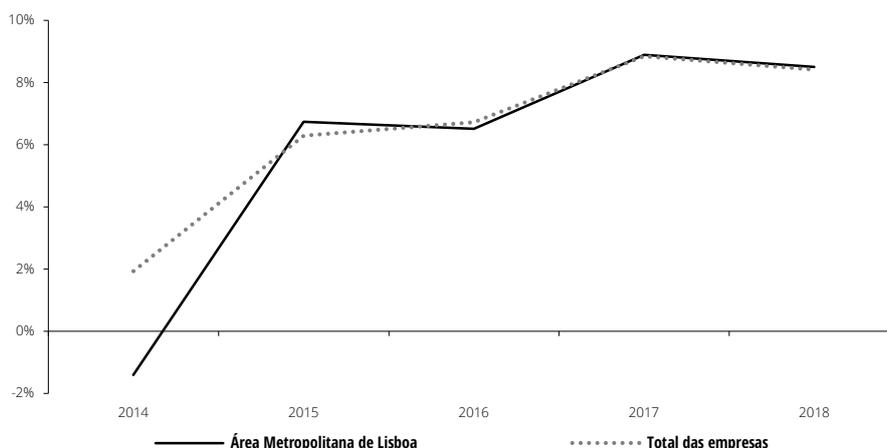
Em termos setoriais, a proporção de empresas da Área Metropolitana de Lisboa com aumento do EBITDA variou entre 39%, na eletricidade e água, e 42%, no comércio, na construção e na indústria. Já o peso das empresas com EBITDA negativo na região situou-se entre os 30%, na indústria e na construção, e os 38%, na agricultura e pescas.

### 3.1.4 Rendibilidade

A rendibilidade dos capitais próprios<sup>17</sup> das empresas da Área Metropolitana de Lisboa foi de 9% em 2018 (8% no total das empresas), valor similar ao registado em 2017 (Gráfico I.3.6). Entre 2017 e 2018, a rendibilidade das empresas da sub-região da Península de Setúbal diminuiu de 10% para 8%. Já a rendibilidade das empresas da Grande Lisboa manteve-se nos 9%.

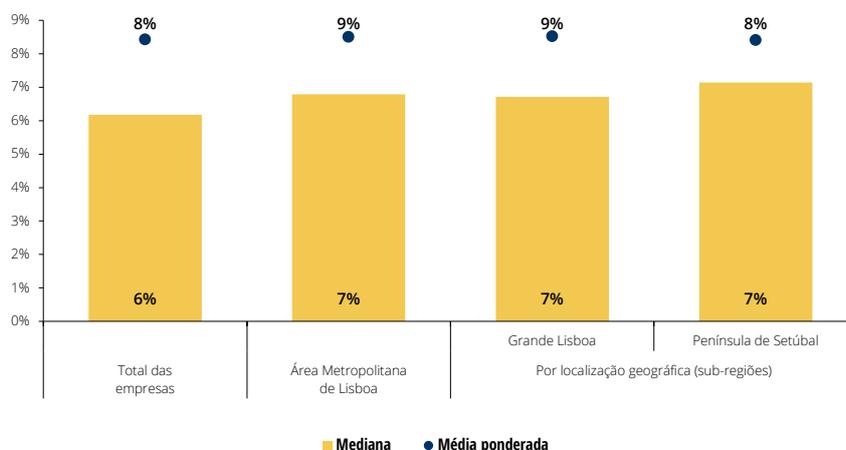
<sup>17</sup> A rendibilidade dos capitais próprios é calculada através do rácio entre o resultado líquido do período e os capitais próprios e mede o retorno obtido pelo capital investido pelos acionistas/sócios.

**Gráfico I.3.6 • Rendibilidade dos capitais próprios**



Em 2018, metade das empresas sediadas na Área Metropolitana de Lisboa apresentou níveis de rendibilidade dos capitais próprios iguais ou inferiores a 7% (6% no total das empresas), situação transversal às sub-regiões que a compõem (Gráfico I.3.7).

**Gráfico I.3.7 • Rendibilidade dos capitais próprios | Média ponderada e mediana da distribuição (2018)**



A rendibilidade dos capitais próprios era crescente com a classe de dimensão das empresas da Área Metropolitana de Lisboa. Em 2018, as grandes empresas apresentaram a rendibilidade mais elevada (10%), seguindo-se as pequenas e médias empresas (9%) e as microempresas (4%).

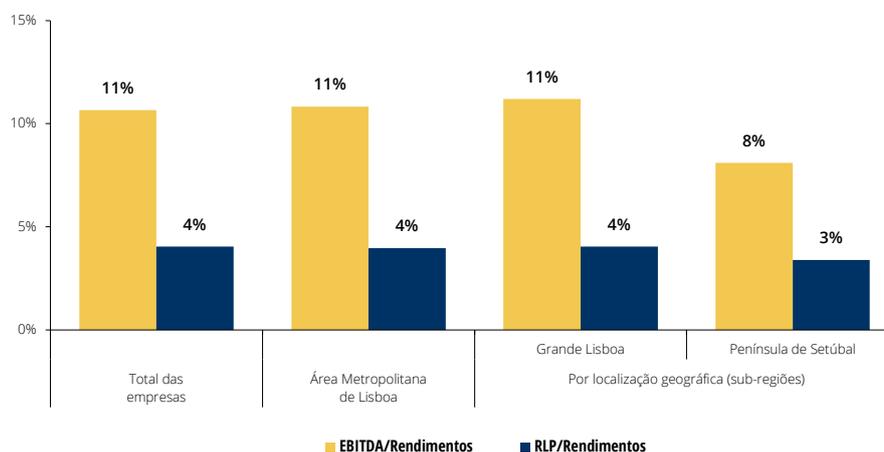
Nesse ano, a rendibilidade agregada dos vários setores de atividade económica foi positiva na Área Metropolitana de Lisboa. O comércio e os outros serviços apresentaram as rendibilidades mais elevadas (11% e 9%, respetivamente). Os restantes setores observaram rácios inferiores ao da região como um todo. A agricultura e pescas registou, em 2018, o nível mais baixo de rendibilidade na Área Metropolitana de Lisboa, em termos setoriais (1%, após uma redução de 6 pp face a 2017).

Em 2018, a margem operacional (EBITDA/rendimentos<sup>18</sup>) das empresas da Área Metropolitana de Lisboa foi de 11% e a margem líquida (resultado líquido do período (RLP)/rendimentos) ascendeu a 4%, valores similares aos registados pelo total das empresas (Gráfico I.3.8).

Os gastos de amortização e de depreciação foram responsáveis pela maior parte do diferencial entre a margem operacional e a margem líquida na Área Metropolitana de Lisboa. Em 2018, contribuíram em 4 pp para o diferencial observado no total da região. Já os gastos de financiamento contribuíram em 2 pp e os impostos sobre o rendimento das empresas em 1 pp.

Os diferenciais residuais entre os valores das margens operacional e líquida das empresas da Área Metropolitana de Lisboa e os registados pelo total das empresas resultavam da compensação dos contributos dos efeitos de composição e intrínseco: as características intrínsecas das empresas da Área Metropolitana de Lisboa contribuíram para margens inferiores às do total das empresas (contributo de -0,8 pp na margem operacional e -0,4 pp na margem líquida), enquanto o efeito da composição do respetivo tecido empresarial contribuiu para margens superiores às registadas no total das empresas (contributo de 0,9 pp na margem operacional e 0,3 pp na margem líquida).

**Gráfico I.3.8 • Resultados | Peso face aos rendimentos (2018)**



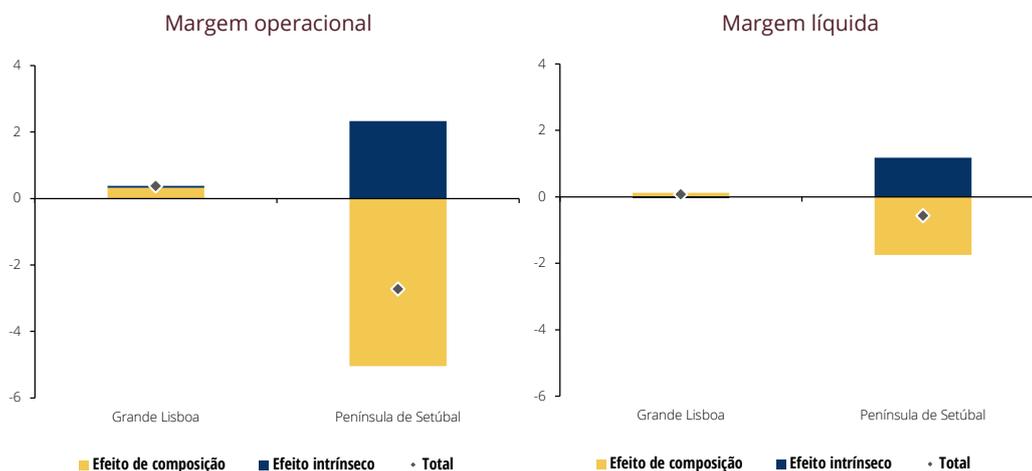
As empresas da Grande Lisboa apresentaram margens idênticas às do conjunto das empresas da Área Metropolitana de Lisboa como um todo. Já as empresas da Península de Setúbal registaram margens inferiores: em 3 pp (8%) no que diz respeito à margem operacional, e em 1 pp (3%) no que diz respeito à margem líquida.

Os diferenciais das margens das sub-regiões relativamente à região como um todo podem depender das características intrínsecas das empresas de cada sub-região e da composição do seu tecido empresarial. Sub-regiões com uma maior proporção de empresas em atividades mais rentáveis apresentarão margens globalmente superiores, mesmo que intrinsecamente as margens das empresas sejam semelhantes. No caso da sub-região da Península de Setúbal, os referidos diferenciais deveram-se maioritariamente à composição setorial desta sub-região, constituída por empresas associadas a setores tendencialmente menos rentáveis face ao registado na Área Metropolitana de Lisboa (Gráfico I.3.9). De resto, nessa sub-região os efeitos

<sup>18</sup> 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.

intrínsecos associados a estes diferenciais foram positivos, indicando que as características específicas das empresas da região, depois de descontados os efeitos setoriais, contribuíram para que as sub-regiões tenham apresentado margens mais elevadas.

**Gráfico I.3.9 • Margem operacional e margem líquida | Decomposição do diferencial face ao total da Área Metropolitana de Lisboa (2018, em pp)**



Em 2018, as pequenas e médias empresas e as grandes empresas apresentaram margens operacionais e líquidas idênticas às observadas quando considerado o conjunto das empresas da região. As microempresas apresentaram uma margem operacional superior à da região (12%), mas uma margem líquida inferior (3%). Por setores de atividade económica, os outros serviços apresentaram as margens mais elevadas (margem operacional de 17% e margem líquida de 6%, valor idêntico ao verificado na eletricidade e água). O comércio registou a menor margem operacional (5%) e a agricultura e pescas a menor margem líquida (1%).

Na Caixa 2 “Análise DuPont da rendibilidade dos capitais próprios” é apresentada uma análise da rendibilidade dos capitais próprios que procede à decomposição deste indicador em função da rendibilidade das vendas, da rotação do ativo e da alavancagem financeira. Não obstante a rendibilidade dos capitais próprios das empresas da Área Metropolitana de Lisboa apresentar um perfil similar ao registado quando considerada a totalidade do território nacional, destaca-se a maior alavancagem financeira das empresas da Área Metropolitana de Lisboa, a qual compensou a menor rotação do ativo registada na região analisada.

## Caixa 2 • Análise DuPont da rentabilidade dos capitais próprios

De acordo com a Análise DuPont para a decomposição da rentabilidade dos capitais próprios, este indicador decompõe-se em três fatores, de acordo com a seguinte expressão:

$$\text{Rentabilidade dos capitais próprios} = \frac{\text{RLP}}{\text{CP}} = \frac{\text{RLP}}{\text{VN}} \times \frac{\text{VN}}{\text{ativo}} \times \frac{\text{ativo}}{\text{CP}}$$

O primeiro fator desta decomposição DuPont é a **rentabilidade das vendas**:

$$\frac{\text{resultado líquido do período (RLP)}}{\text{volume de negócios (VN)}} = \text{rentabilidade das vendas}$$

O valor deste rácio, medido em percentagem, indica a parcela do volume de negócios convertida em resultado líquido do período; é, desta forma, um indicador da capacidade das empresas obterem margens de lucro com a sua atividade.

Um aumento deste rácio, tudo o resto constante, tem um impacto positivo sobre a rentabilidade dos capitais próprios.

O segundo fator da decomposição DuPont da rentabilidade dos capitais próprios é a **rotação do ativo**:

$$\frac{\text{volume de negócios (VN)}}{\text{ativo}} = \text{rotação do ativo}$$

Este rácio indica o volume de negócios gerado por cada euro de ativo investido, traduzindo, desta forma, o nível de eficiência das empresas na utilização dos seus recursos.

Quanto maior a rotação do ativo, tudo o resto constante, maior a capacidade das empresas para remunerar os seus capitais próprios.

O terceiro fator da decomposição DuPont da rentabilidade dos capitais próprios é a **alavancagem financeira**:

$$\frac{\text{ativo}}{\text{capitais próprios (CP)}} = \text{alavancagem financeira}$$

O valor deste rácio, que indica a cobertura dos capitais próprios pelo ativo, será tanto mais elevado quanto menor o peso dos capitais próprios na estrutura de financiamento.

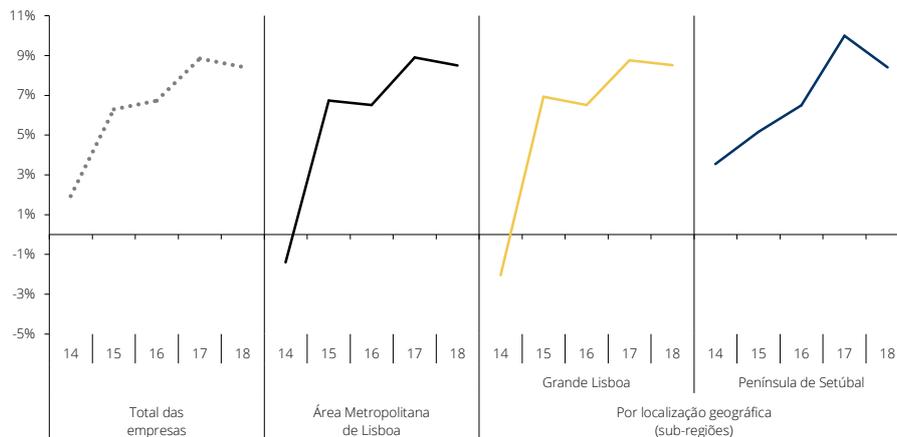
Um aumento da alavancagem financeira, tudo o resto constante, tem um impacto positivo sobre a rentabilidade dos capitais próprios, já que traduz uma redução da proporção dos capitais próprios a remunerar.

Esta análise considera o impacto de cada um dos três fatores sobre a rentabilidade dos capitais próprios de forma autónoma (mantendo os restantes constantes), pelo que não são analisadas as relações de dependência entre eles. Em particular, um aumento da alavancagem financeira terá impacto na rentabilidade das vendas, na medida em que, em geral, os instrumentos de capital alheio têm um custo associado. Esse custo implica uma redução da rentabilidade das vendas e é tendencialmente crescente com o nível de endividamento e de risco. Por simplificação, estas interdependências não são consideradas nesta análise.

Como referido anteriormente, a rentabilidade dos capitais próprios das empresas da Área Metropolitana de Lisboa foi de 9% em 2018, acima do valor registado quando considerada a totalidade do território (8%) e similar ao valor registado em 2017.

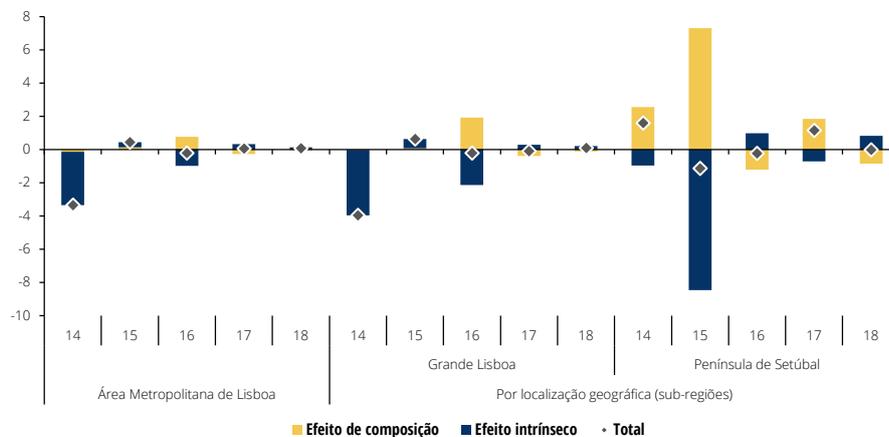
No período 2014-2018, no entanto, a rentabilidade dos capitais próprios das empresas da Área Metropolitana de Lisboa registou um crescimento assinalável (10 pp), acima da variação registada no total das empresas (6 pp) associada, em grande medida, à evolução da rentabilidade da Grande Lisboa (11 pp no mesmo período, que compara com 5 pp na Península de Setúbal) (Gráfico C2.1).

**Gráfico C2.1 • Rendibilidade dos capitais próprios**



Os diferenciais entre as rendibilidades dos capitais próprios registadas na Área Metropolitana de Lisboa (e nas respetivas sub-regiões) ao longo do período 2014-2018 e as observadas quando considerada a totalidade das empresas do território nacional decorreram, em maior medida, das características intrínsecas das empresas (Gráfico C2.2). Não obstante, em alguns períodos e, em particular, na Península de Setúbal, a composição setorial contribuiu para atenuar esse diferencial.

**Gráfico C2.2 • Rendibilidade dos capitais próprios | Decomposição do diferencial face ao total das empresas (em pp)**



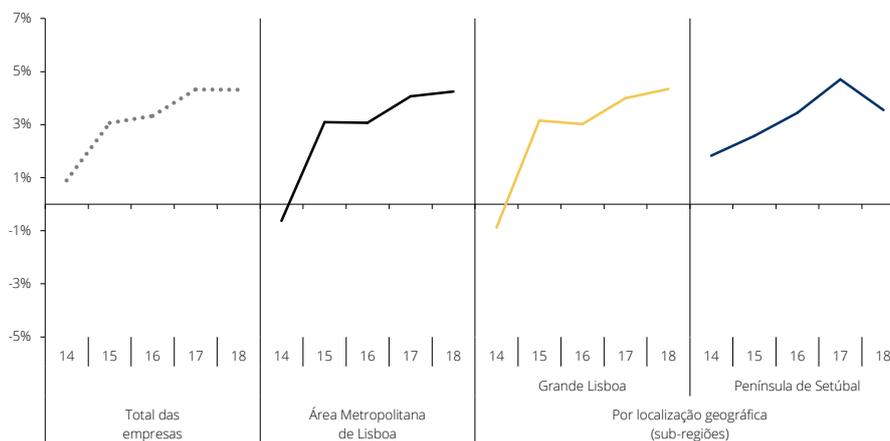
## Rendibilidade das vendas

A rendibilidade das vendas é um indicador da margem obtida pelas empresas, que quantifica a capacidade de as empresas transformarem os seus rendimentos (na sua maioria provenientes do volume de negócios) em resultados líquidos, depois de deduzidos os gastos relacionados com a sua atividade.

Em 2018, a rendibilidade das vendas das empresas da Área Metropolitana de Lisboa era de 4,2%, um valor similar ao registado para o total das empresas (4,3%) (Gráfico C2.3). No período analisado, a rendibilidade das vendas das empresas da Área Metropolitana de Lisboa foi, genericamente, similar à observada quando considerada a totalidade do território nacional (exceção feita à situação registada em 2014, ano em que este indicador foi negativo em 0,6% na Área Metropolitana de Lisboa e positivo em 0,9% no total das empresas).

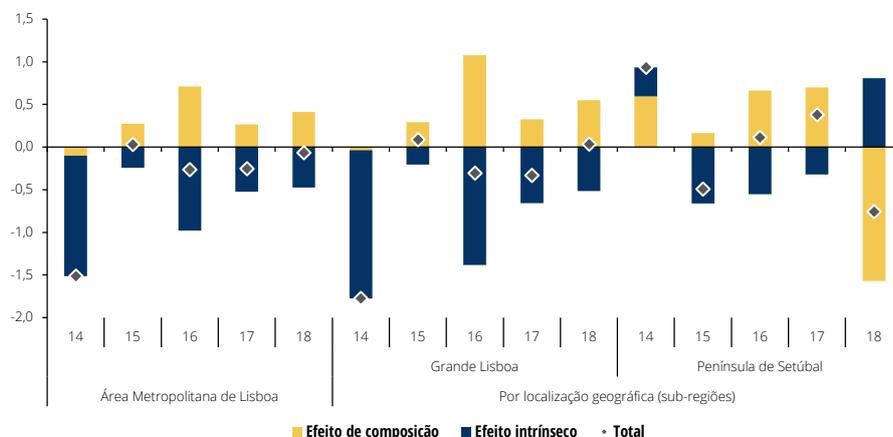
A rendibilidade das vendas das empresas da Grande Lisboa e a sua evolução determinaram, em grande medida, o comportamento deste indicador na Área Metropolitana de Lisboa. Já na Península de Setúbal, a rendibilidade das vendas foi positiva em todo o período analisado, embora inferior à das empresas da sub-região da Grande Lisboa em 2015 e em 2018.

Gráfico C2.3 • Rendibilidade das vendas



As rendibilidades das vendas das empresas da Área Metropolitana de Lisboa e da sub-região da Grande Lisboa foram, em todo o período 2014-2018, influenciadas negativamente pelas características intrínsecas das respetivas empresas, sendo este efeito compensado, de uma forma genérica, pela composição setorial destas regiões (Gráfico C2.4). Assim, as empresas destas regiões registavam rendibilidades das vendas comparativamente inferiores às observadas quando consideradas empresas dos mesmos setores na totalidade do território nacional. Em contraponto, a composição setorial destas regiões (nas quais os setores com rendibilidades das vendas mais elevadas assumiam maior preponderância), determinava níveis de rendibilidade das vendas mais elevados. Esta era a situação igualmente registada quando considerada a Península de Setúbal, com exceção do verificado em 2014 e em 2018, anos em que as características intrínsecas das empresas desta sub-região influíram positivamente sobre a respetiva rendibilidade das vendas agregada (ainda que, no último ano, este contributo tenha sido mais do que compensado pelo efeito negativo associado à composição setorial da sub-região).

**Gráfico C2.4 • Rendibilidade das vendas | Decomposição do diferencial face ao total das empresas (em pp)**

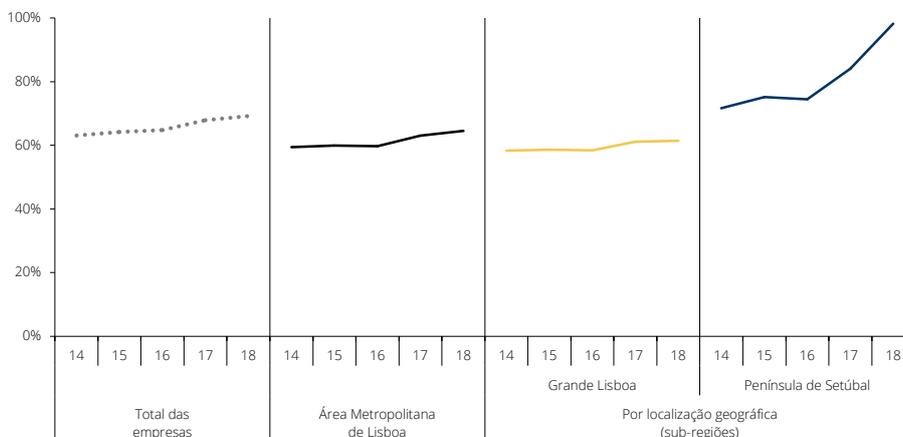


**Rotação do ativo**

A rotação do ativo é um dos fatores explicativos da rentabilidade das empresas por relacionar os montantes investidos nos ativos com os rendimentos por estes gerados. Ao quantificar a percentagem dos ativos coberta pelo volume de negócios anual, toma-se como referência o valor de 100, percentagem acima da qual o volume de negócios gerado anualmente pelas empresas permite cobrir integralmente o valor do ativo. O inverso deste rácio permite ainda avaliar o número de anos de atividade necessários para cobrir o valor dos ativos.

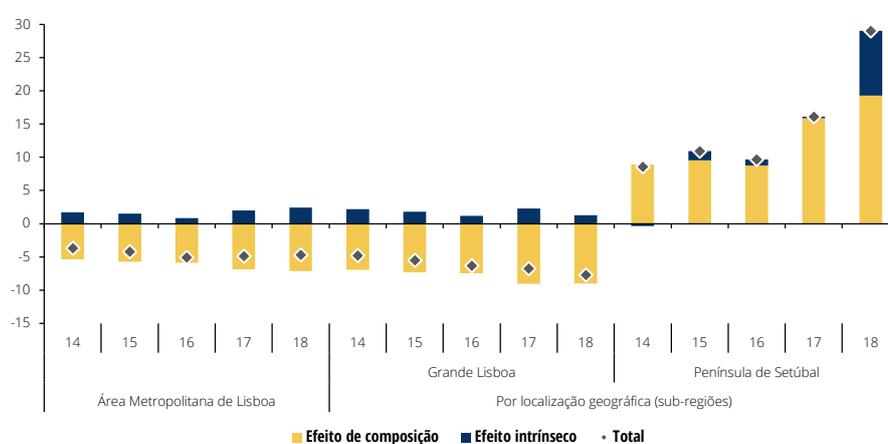
Em 2018, na Área Metropolitana de Lisboa, o volume de negócios correspondia a 65% do ativo, menos 5 pp do que no total das empresas. A rotação do ativo era de 61% na Grande Lisboa, enquanto na Península de Setúbal ascendia a 98% (Gráfico C2.5). A rotação do ativo das empresas da Península de Setúbal foi superior às das empresas da Grande Lisboa e da Área Metropolitana de Lisboa em todo o período analisado. Este indicador aumentou 27 pp na Península de Setúbal entre 2014 e 2018 (aumento de 5 pp na Área Metropolitana de Lisboa e de 3 pp na Grande Lisboa), sendo relevante salientar que esta variação decorreu, em grande medida, dos crescimentos do volume de negócios das empresas desta sub-região registados em 2017 e 2018, determinados pela expansão da atividade de um conjunto restrito de grandes empresas ali sediadas.

**Gráfico C2.5 • Rotação do ativo**



Os menores níveis de rotação dos ativos das empresas da Área Metropolitana de Lisboa e da sub-região da Grande Lisboa foram determinados, ao longo do período 2014-2018, pela composição setorial destas regiões, nas quais o conjunto de atividades com menores rotações do ativo assumia maior relevância (Gráfico C2.6). Este contributo foi parcialmente compensado pelo efeito intrínseco, indicando que as empresas destas regiões apresentavam, quando comparadas com empresas dos mesmos setores na totalidade do território nacional, maiores níveis de rotação do ativo. Na Península de Setúbal, com exceção de 2014, quando o efeito intrínseco foi marginalmente negativo, ambos os efeitos contribuíram para o diferencial positivo da rotação do ativo, sendo o efeito de composição preponderante. Este facto indicia que o tecido empresarial da Península de Setúbal era composto por setores com níveis de rotação do ativo, em geral, mais elevados do que o registado quando considerada a composição setorial do total do território nacional.

**Gráfico C2.6 • Rotação do ativo | Decomposição do diferencial face ao total das empresas (em pp)**



### Alavancagem financeira

A estrutura de financiamento das empresas é igualmente um dos fatores determinantes para a rentabilidade dos capitais próprios, refletindo qual a proporção dos ativos (que as empresas utilizam na obtenção de rendimentos) financiados pelos acionistas. Quanto menor for essa proporção, tudo o resto constante, maior será o retorno por unidade de capitais próprios. Para além dos capitais próprios, as empresas podem recorrer a capitais alheios para financiar os seus ativos, que incluem a dívida remunerada (títulos de dívida, empréstimos bancários e outros financiamentos), os créditos comerciais e outros passivos.

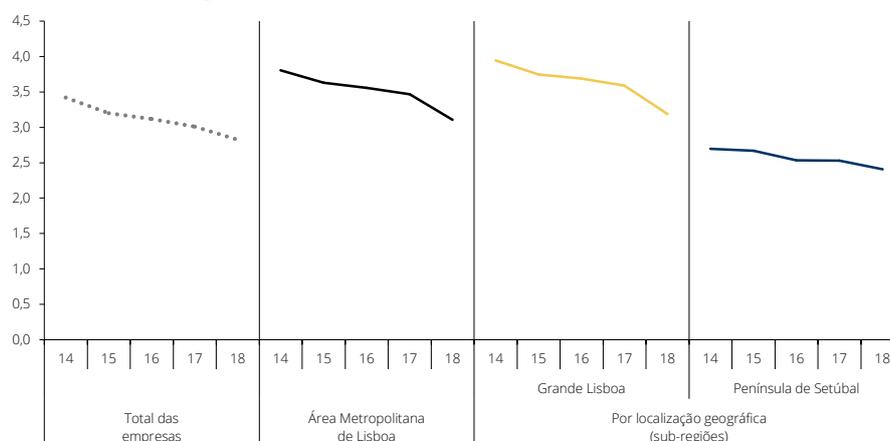
A alavancagem financeira permite quantificar a combinação de capitais próprios e alheios utilizada pelas empresas, ao indicar o número de vezes que os capitais próprios são cobertos pelo ativo. Este rácio será tanto maior quanto maior o recurso a capitais alheios. Em empresas rentáveis, o aumento da alavancagem financeira contribui positivamente para o nível de rentabilidade dos capitais próprios, considerando tudo o resto constante. No entanto, o seu efeito sobre a rentabilidade dos capitais próprios não deve ser avaliado sem considerar as implicações genericamente associadas a maiores níveis de alavancagem financeira, na medida em que o maior recurso a capitais alheios pode implicar uma maior vulnerabilidade e exposição ao risco da empresa ou do agregado em causa.

Em 2018, o ativo das empresas da Área Metropolitana de Lisboa representava 3,1 vezes o valor dos respetivos capitais próprios (2,8 vezes no total das empresas) (Gráfico C2.7). As empresas da Área Metropolitana de Lisboa apresentaram em todo o período analisado, de forma estrutural,

níveis de alavancagem financeira superiores aos do total das empresas. Ainda assim, a alavancagem financeira das empresas da região diminuiu 1 pp, entre 2014 e 2018, uma redução semelhante à observada no total das empresas.

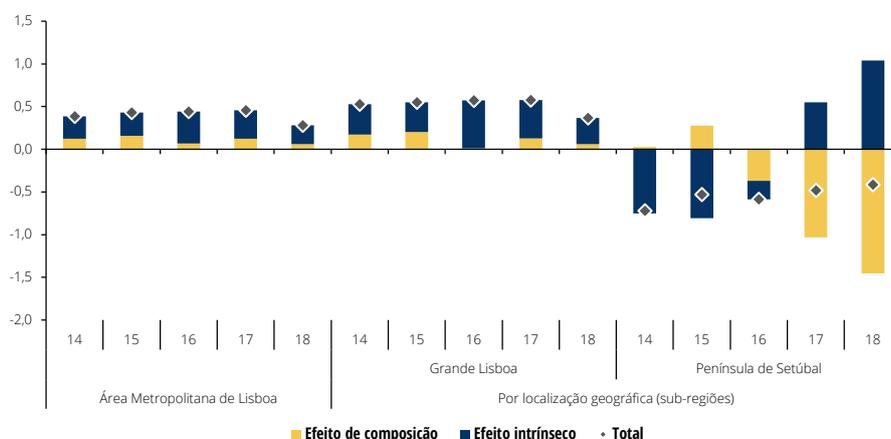
As empresas da Grande Lisboa determinavam, em grande medida, os valores da alavancagem financeira das empresas da região, razão pela qual os respetivos valores eram similares aos observados na Área Metropolitana de Lisboa. Pelo contrário, as empresas da Península de Setúbal apresentaram níveis de alavancagem financeira inferiores aos da região em todo o período analisado. A tendência de diminuição da alavancagem financeira foi transversal a ambas as sub-regiões: entre 2014 e 2018, este indicador diminuiu de 3,9 para 3,2 na Grande Lisboa e de 2,7 para 2,4 na Península de Setúbal.

**Gráfico C2.7 • Alavancagem financeira**



Os maiores níveis de alavancagem financeira registados na Área Metropolitana de Lisboa e na sub-região da Grande Lisboa, comparativamente com o observado quando considerada a totalidade das empresas nacionais, eram determinados essencialmente pelas características intrínsecas das empresas destas regiões (Gráfico C2.8). Assim, as empresas destes agregados territoriais apresentavam, em geral, níveis de alavancagem financeira mais elevados do que as empresas dos mesmos setores de atividade na totalidade do território nacional. Na Península de Setúbal, em contraponto, os menores níveis de alavancagem financeira foram determinados, no período 2014-2016, essencialmente pelas características intrínsecas das empresas desta sub-região. Em 2017 e 2018, no entanto, o contributo positivo destas características indicia a presença na região de empresas que, em média, apresentavam níveis de alavancagem financeira mais elevados do que as empresas dos mesmos setores de atividade na totalidade do território nacional. Este efeito foi, no entanto, mais do que compensado pelo contributo negativo do efeito de composição, o que indica que, nestes períodos, a composição setorial da região (marcada pela presença de setores com níveis de alavancagem financeira mais reduzidos) terá determinado a menor alavancagem financeira desta sub-região face ao registado no total das empresas.

**Gráfico C2.8 • Alavancagem financeira | Decomposição do diferencial face ao total das empresas (em unidades)**



Assim, não obstante o facto de a rentabilidade dos capitais próprios das empresas da Área Metropolitana de Lisboa apresentar um perfil similar ao registado quando considerada a totalidade do território nacional no período 2014-2018 (em nível e no que diz respeito à respetiva evolução), são notórias divergências nos fatores que determinam este indicador. Ainda que a rentabilidade das vendas tenha apresentado, igualmente, valores similares quando considerados ambos os agregados, é possível observar que a maior alavancagem financeira das empresas da Área Metropolitana de Lisboa (com impacto num menor nível de capitais próprios, influenciando assim positivamente sobre a rentabilidade dos capitais próprios) compensou a menor rotação do ativo (que induz uma menor eficiência das empresas desta região na utilização dos seus recursos).

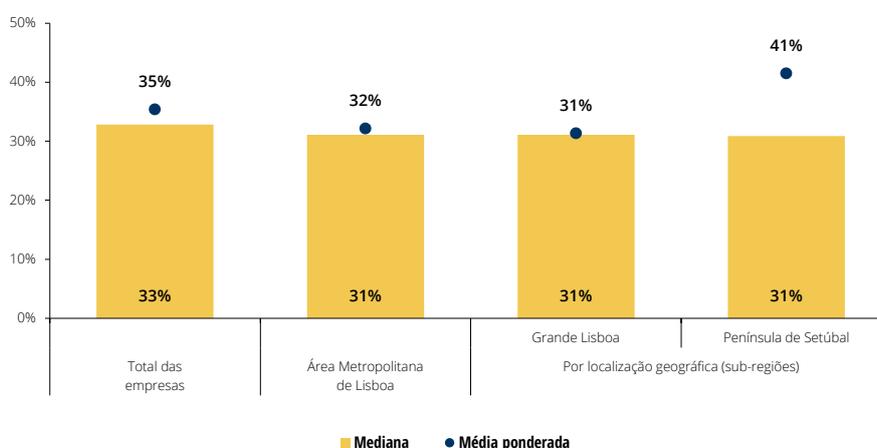
Quando analisada a situação das sub-regiões que compõem a Área Metropolitana de Lisboa, sendo o valor da região determinado em grande medida pelas empresas da sub-região da Grande Lisboa, esta sub-região reflete a situação já detalhada: rentabilidade das vendas similar à observada na Área Metropolitana de Lisboa como um todo, menor rotação do ativo e maior alavancagem financeira. Já na Península de Setúbal observa-se, em particular no que respeita aos dois últimos indicadores, a situação inversa: menor alavancagem financeira (ativos financiados em maior medida por capitais próprios) e maior rotação do ativo. É de salientar o crescimento deste último indicador nos últimos anos (indicando ganhos de eficiência que, ainda assim, particularmente por influência da rentabilidade das vendas, não permitiram que a rentabilidade dos capitais próprios crescesse na mesma magnitude).

## 3.2 Situação financeira

### 3.2.1 Capitais próprios

A autonomia financeira das empresas da Área Metropolitana de Lisboa era de 32% em 2018 (29% em 2017), menos 3 pp do que no total das empresas (Gráfico I.3.10). Entre 2014 e 2018, a autonomia financeira da região aumentou 6 pp, variação similar à verificada no total das empresas. Em 2018, a autonomia financeira agregada das empresas da Área Metropolitana de Lisboa era semelhante à mediana da distribuição associada aos valores individuais das respetivas empresas (31%), situação verificada em todo o período analisado.

Gráfico I.3.10 • Autonomia financeira | Média ponderada e mediana da distribuição (2018)



As empresas da sub-região da Península de Setúbal apresentaram, em 2018, a autonomia financeira média mais elevada (41%). No entanto, apesar do valor médio mais elevado em 10 pp relativamente ao observado no conjunto da região, o rácio de autonomia financeira mediano nesta sub-região era idêntico ao registado na Área Metropolitana de Lisboa. Na sub-região da Grande Lisboa, a autonomia financeira média e mediana coincidiam (31%).

A menor autonomia financeira das empresas da Área Metropolitana de Lisboa, por comparação com o total das empresas, foi determinada, maioritariamente, pelas características intrínsecas das empresas da região (contributo de -2 pp para o diferencial de -3 pp). Para o maior diferencial entre a autonomia financeira das empresas da Península de Setúbal e a das empresas da Área Metropolitana de Lisboa (9 pp) contribuíram, de forma quase equitativa, os efeitos das características intrínsecas das empresas e da composição setorial do tecido empresarial. O diferencial entre a autonomia financeira agregada das empresas da Grande Lisboa e o valor associado às empresas da Área Metropolitana de Lisboa (negativo em 1 pp) era justificado em maior medida pelo efeito intrínseco.

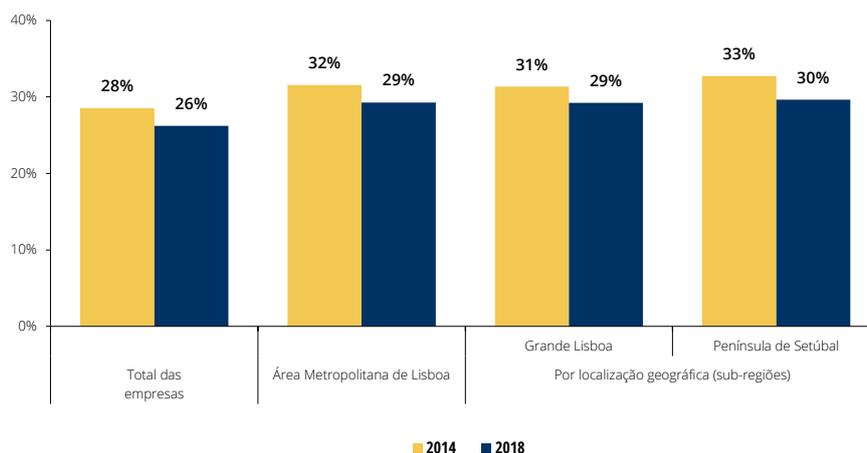
Entre 2014 e 2018, a autonomia financeira aumentou 6 pp na sub-região da Grande Lisboa (em linha com a evolução registada na Área Metropolitana de Lisboa como um todo) e 4 pp na Península de Setúbal.

Em 2018, a autonomia financeira das empresas da Área Metropolitana de Lisboa foi de 29% nas microempresas, 36% na pequenas e médias empresas e de 32% nas grandes empresas. Por setores de atividade económica, a agricultura e pescas apresentava a autonomia financeira mais elevada (42%), seguindo-se a indústria (38%), a eletricidade e água (35%) e o comércio (33%), setores que registaram valores superiores aos do total da região. Em contraponto, os níveis de

autonomia financeira da construção e dos outros serviços eram mais baixos (29% e 30%, respetivamente, abaixo do valor observado pela Área Metropolitana de Lisboa como um todo).

No mesmo ano, 29% das empresas da Área Metropolitana de Lisboa apresentavam capitais próprios negativos, mais 3 pp do que no total das empresas (Gráfico I.3.11). Ainda assim, a proporção de empresas da Área Metropolitana de Lisboa nesta situação diminuiu 2 pp entre 2014 e 2018, uma variação similar à observada no total das empresas.

**Gráfico I.3.11 • Autonomia financeira | Proporção de empresas com capitais próprios negativos**



Entre 2014 e 2018, o peso das empresas com capitais negativos reduziu-se nas duas sub-regiões, para 29% na Grande Lisboa e para 30% na Península de Setúbal.

O mesmo se verificava tendo em conta as várias classes de dimensão e a maioria dos setores de atividade. Em 2018, 31% das microempresas, 13% das pequenas e médias empresas e 4% das grandes empresas da Área Metropolitana de Lisboa apresentavam capitais próprios negativos. Por setores de atividade, o comércio e os outros serviços eram os setores com maior percentagem de empresas com capitais próprios negativos (33% e 29%, respetivamente). Os setores da eletricidade e água e da construção registaram, em 2018, as parcelas mais reduzidas de empresas nesta situação (21% e 22%, respetivamente). A agricultura e pescas foi o único setor cuja proporção de empresas com capitais próprios negativos aumentou marginalmente face a 2014.

### 3.2.2 Capitais alheios

O financiamento com recurso a capitais alheios era a principal forma de financiamento da atividade das empresas da Área Metropolitana de Lisboa em 2018, assumindo maior relevância do que no total das empresas em Portugal.

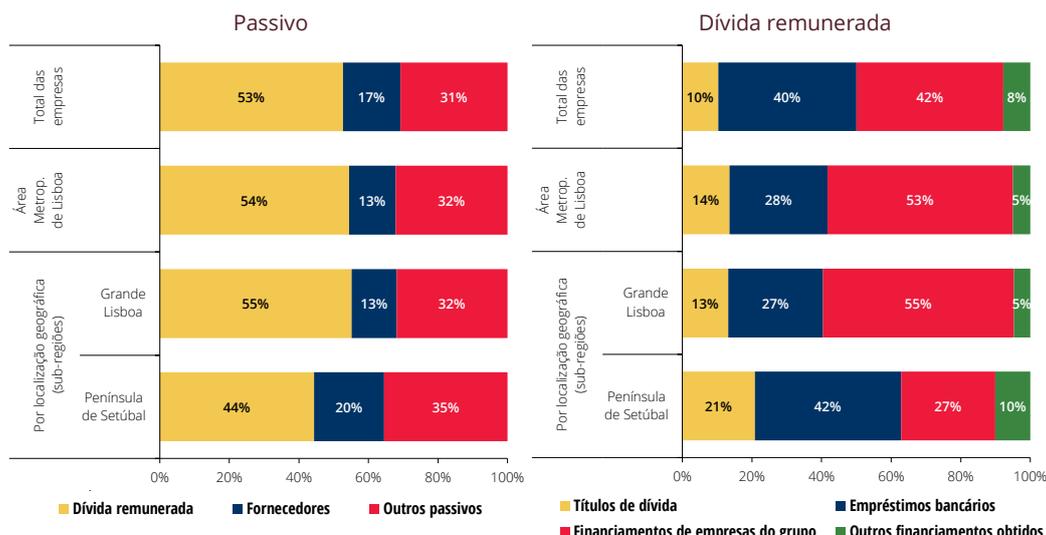
A dívida remunerada<sup>19</sup> constituía, em 2018, a principal fonte de capital alheio das empresas da Área Metropolitana de Lisboa, ao representar 54% do passivo das empresas da região (53% no

<sup>19</sup> 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.

total das empresas) (Gráfico I.3.12). As dívidas a fornecedores (ou créditos comerciais) correspondiam a 13% do passivo da região (17% no total das empresas), estando a restante parcela associada a outros passivos<sup>20</sup>.

A estrutura do passivo das empresas da Área Metropolitana de Lisboa apresentada em 2018 não diferia significativamente da evidenciada nos anos anteriores, ainda que o peso da dívida remunerada tenha diminuído 4 pp em relação a 2014, em contrapartida, essencialmente, do aumento do peso dos outros passivos.

**Gráfico I.3.12 • Passivo | Estrutura (2018)**



A dívida remunerada correspondia, em 2018, à maior parcela do passivo das empresas em ambas as sub-regiões da Área Metropolitana de Lisboa, apresentando, ainda assim, um peso menos expressivo na sub-região da Península de Setúbal (44% do passivo das empresas desta sub-região, valor que compara com 55% na Grande Lisboa).

Os financiamentos de empresas do grupo representavam mais de metade da dívida remunerada das empresas da Área Metropolitana de Lisboa (53%, mais 11 pp do que no total das empresas), seguindo-se os empréstimos bancários<sup>21</sup> (28%) e os títulos de dívida (14%).

Por sub-regiões, a composição da dívida remunerada das empresas na Grande Lisboa era semelhante à observada na Área Metropolitana de Lisboa. Já na Península de Setúbal, pesavam mais os empréstimos bancários (42% da dívida remunerada da sub-região), seguindo-se os financiamentos de empresas do grupo (27%). Também a dívida titulada assumia maior relevância na estrutura da dívida remunerada das empresas da Península de Setúbal (21%).

A estrutura da dívida remunerada das empresas da Área Metropolitana de Lisboa era, em 2018, similar à dos anos anteriores, ainda que o peso dos empréstimos bancários tenha diminuído 5 pp entre 2014 e 2018, variação compensada pelo aumento dos pesos dos títulos de dívida e dos financiamentos de empresas do grupo. A redução do peso dos empréstimos bancários foi

<sup>20</sup> 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.

<sup>21</sup> A Caixa 3 “Empréstimos concedidos pelo sistema bancário residente” disponibiliza informação complementar sobre esta fonte de financiamento.

transversal às duas sub-regiões da Área Metropolitana de Lisboa, mas foi mais expressiva na Península de Setúbal (diminuição de 8 pp entre 2014 e 2018, que compara com 5 pp na Grande Lisboa).

A dívida remunerada correspondia à parcela mais significativa do passivo das empresas da Área Metropolitana de Lisboa independentemente da classe de dimensão a que pertenciam, apresentando pesos semelhantes ao observado para o total da região quando consideradas as diferentes segmentações por classes de dimensão. Não obstante, a sua composição diferia entre estes conjuntos. À semelhança do verificado no total da região, os financiamentos de empresas do grupo eram a principal fonte de financiamento remunerado das grandes empresas (62% da dívida remunerada) e das microempresas (54% da dívida remunerada). Já os empréstimos bancários correspondiam à maior parcela da dívida remunerada das pequenas e médias empresas (48%). Destacava-se ainda o menor peso dos empréstimos bancários na estrutura da dívida remunerada das grandes empresas da região (15%), em contraponto com o maior peso dos títulos de dívida (23%).

Tendo em conta o conjunto de empresas com sede na Área Metropolitana de Lisboa, a dívida remunerada representava a maior parcela do passivo da generalidade dos setores de atividade. O comércio constituía a exceção a esta tendência, com os créditos comerciais a assumirem maior importância neste setor. Os empréstimos bancários correspondiam à maior parcela da dívida remunerada na agricultura e pescas e na construção (54% e 45% das respetivas dívidas remuneradas). Já os financiamentos de empresas do grupo eram a rubrica com maior peso nos restantes setores de atividade, representando entre 44% da dívida remunerada, no comércio, e 68%, na eletricidade e água.

O passivo das empresas da Área Metropolitana de Lisboa aumentou marginalmente (0,1%) em relação a 2017 (1% no total das empresas) (Quadro I.3.1). Esta variação foi determinada pelos contributos positivos dos outros passivos (1,9 pp, associado a um aumento de 6%) e dos créditos comerciais (0,4 pp, associado a um crescimento de 3%), compensados pelo contributo negativo em 2,3 pp da dívida remunerada, associado à redução de 4% em relação a 2017.

Para a redução da dívida remunerada das empresas da Área Metropolitana de Lisboa contribuíram os financiamentos de empresas do grupo (contributo negativo de 4 pp, associado a uma redução de 8% face a 2017) e os empréstimos bancários (contributo negativo de 1 pp, associado a uma diminuição de 2%). Em contraponto, os títulos de dívida aumentaram 5% relativamente a 2017, tendo contribuído positivamente em 1 pp para a variação da dívida remunerada da região.

**Quadro I.3.1 • Passivo | Taxa de crescimento anual (2018)**

		Dívida remunerada	Fornecedores	Outros passivos	Passivo
Total das empresas		-1,4%	2,9%	4,9%	1,14%
Área Metropolitana de Lisboa		-4,0%	3,2%	6,4%	0,09%
Por localização geográfica (sub-regiões)	Grande Lisboa	-3,7%	4,7%	5,3%	0,05%
	Península de Setúbal	-8,4%	-7,7%	21,9%	0,62%

Nota: O sombreado escuro destaca a sub-região com a variação mais significativa do passivo e de cada uma das suas componentes. O sombreado claro identifica todas as variações positivas.

O passivo aumentou marginalmente na Grande Lisboa e perto de 1 pp na Península de Setúbal. Estas variações resultaram, essencialmente, de variações positivas dos outros passivos e, no caso da Grande Lisboa, também dos créditos comerciais, compensados pelos contributos negativos da

dívida remunerada para as evoluções dos passivos de ambas as sub-regiões (-2 pp, na Grande Lisboa e -4 pp na Península de Setúbal).

Por classes de dimensão, o passivo aumentou 8% nas microempresas e diminuiu 4% nas grandes empresas. Já as pequenas e médias empresas registaram uma redução marginal do respetivo passivo. Em termos setoriais, a eletricidade e água foi o setor cujo passivo mais se reduziu (12%), seguindo-se a construção (5%) e a indústria (4%). Nos restantes setores, o passivo aumentou (entre 2%, na agricultura e pescas, e 6%, nos outros serviços).

Dada a relevância dos empréstimos bancários na composição do passivo das empresas da Área Metropolitana de Lisboa, apresenta-se na Caixa 3 “Empréstimos concedidos pelo sistema bancário residente” informação complementar sobre esta forma de financiamento. Destaca-se a elevada concentração dos empréstimos concedidos junto das pequenas e médias empresas e das empresas dos outros serviços. As empresas da Grande Lisboa agregavam a maior parte dos empréstimos concedidos pelo sistema bancário residente às empresas da Área Metropolitana de Lisboa.

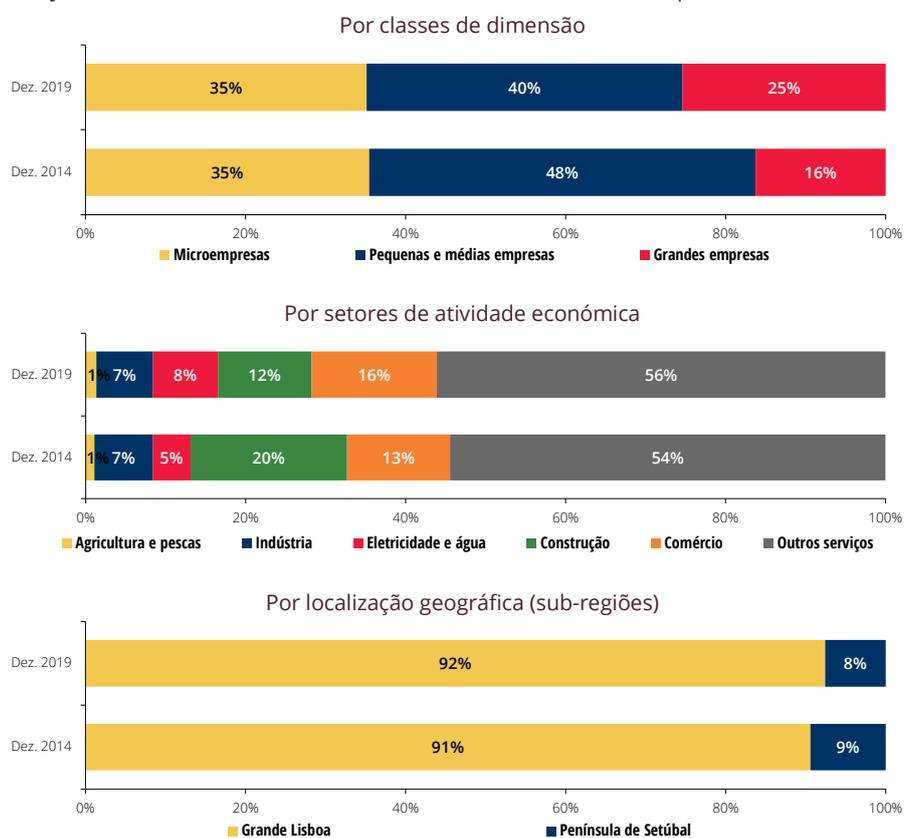
### Caixa 3 • Empréstimos concedidos pelo sistema bancário residente<sup>22</sup>

Com base na informação disponível na Central de Responsabilidades de Crédito do Banco de Portugal, analisa-se, nesta Caixa, o montante total dos empréstimos obtidos pelas empresas da Área Metropolitana de Lisboa junto do sistema bancário residente<sup>23</sup>.

No final de 2019, as empresas da Área Metropolitana de Lisboa agregavam 37% dos empréstimos concedidos pelo sistema bancário residente às empresas portuguesas, um peso marginalmente inferior ao observado no final de 2018 e 3 pp inferior ao registado no final de 2014.

Do montante de empréstimos bancários concedido às empresas da Área Metropolitana de Lisboa em dezembro de 2019, 40% concentrava-se nas pequenas e médias empresas, 35% nas microempresas e 25% nas grandes empresas (Gráfico C3.1). Entre o final de 2014 e o final de 2019, o peso das grandes empresas no montante de crédito concedido aumentou (9 pp), em detrimento, essencialmente, das pequenas e médias empresas.

**Gráfico C3.1 • Composição do financiamento obtido pelas empresas da Área Metropolitana de Lisboa junto do sistema bancário residente (valores em fim de período)**



<sup>22</sup> 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*.

<sup>23</sup> Inclui, nomeadamente, bancos, caixas económicas e caixas de crédito agrícola mútuo.

Por setores de atividade económica, os outros serviços agregavam a maioria dos empréstimos bancários concedidos à região pelo sistema bancário residente (56%), seguindo-se os setores do comércio (16%) e da construção (12%). No período analisado, no que diz respeito à repartição dos empréstimos dirigidos a empresas da Área Metropolitana de Lisboa por setores de atividade económica, merece destaque a redução do peso da construção (8 pp), a qual foi compensada pelo aumento do peso da eletricidade e água (3 pp), do comércio (3 pp) e dos outros serviços (2 pp).

As empresas da sub-região da Grande Lisboa concentravam 92% dos empréstimos associados a empresas com sede na Área Metropolitana de Lisboa no final de 2019, parcela superior ao peso assumido por esta sub-região no total da Área Metropolitana de Lisboa atendendo à repartição do volume de negócios das respetivas empresas (87%, em 2018). A repartição por sub-região dos empréstimos concedidos pelo sistema bancário residente às empresas da região analisada manteve-se relativamente estável entre 2014 e 2019.

Entre 2014 e 2019, as empresas da Área Metropolitana de Lisboa apresentaram, sistematicamente, rácios de empréstimos vencidos<sup>24</sup> superiores aos registados no total das empresas. No final de 2019, o rácio de empréstimos vencidos na região era de 5,4% (4,7% no total das empresas), menos 11 pp do que no final de 2014 (redução de 10 pp no total das empresas) (Gráfico C3.2).

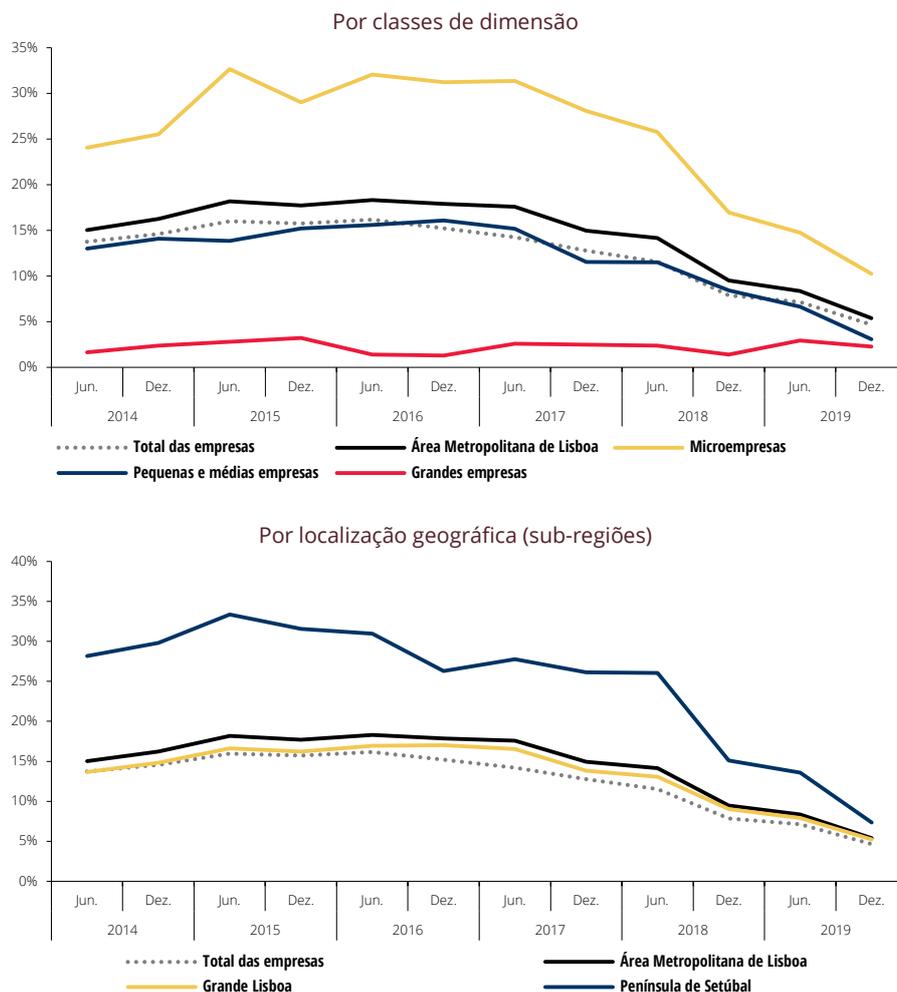
As microempresas eram o conjunto de empresas com o maior rácio de empréstimos vencidos da região (10,2%), pese embora a diminuição de 15 pp face ao valor registado no final de 2014. No final de 2019, o rácio de empréstimos vencidos era de 3,1% nas pequenas e médias empresas (menos 11 pp do que no final de 2014) e de 2,3% nas grandes empresas (menos 0,1 pp do que no final de 2014).

Em termos setoriais, no final de 2019, o setor da construção continuava a registar o rácio de empréstimos vencidos mais elevado (15,4%), seguido dos outros serviços (4,7%), do comércio (4,4%) e da agricultura e pescas (4,3%). Em contrapartida, no âmbito da Área Metropolitana de Lisboa, o setor da eletricidade e água apresentava, no final de 2019, o rácio de empréstimos vencidos mais baixo (0,1%), algo igualmente verificado ao longo de todo o período 2014-2019.

O rácio de empréstimos vencidos das empresas da Área Metropolitana de Lisboa acompanhou ao longo do período analisado, de uma forma genérica, a situação apresentada pelas empresas da sub-região da Grande Lisboa, ao passo que na Península de Setúbal os valores relativos a este indicador eram mais elevados. No final de 2019, encontrava-se em incumprimento 7,3% do montante de empréstimos concedidos a empresas desta última região pelo sistema bancário residente, valor que compara com 5,2% na Grande Lisboa.

<sup>24</sup> 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, sendo calculada a proporção dos montantes de empréstimos vencidos no total de empréstimos obtidos. 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 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 das instituições financeiras, os quais podem respeitar a empresas já extintas, atendendo a que, mesmo após o encerramento de uma empresa, a existência de ativos e de garantias pessoais permite que uma parte da dívida possa ainda ser amortizada. Após a cessação de atividade, uma parte significativa do crédito permanece, muitas vezes, registada como empréstimos vencidos, 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](http://www.bportugal.pt).

**Gráfico C3.2 • Rácio de empréstimos vencidos (% do total, valores em fim de período)**



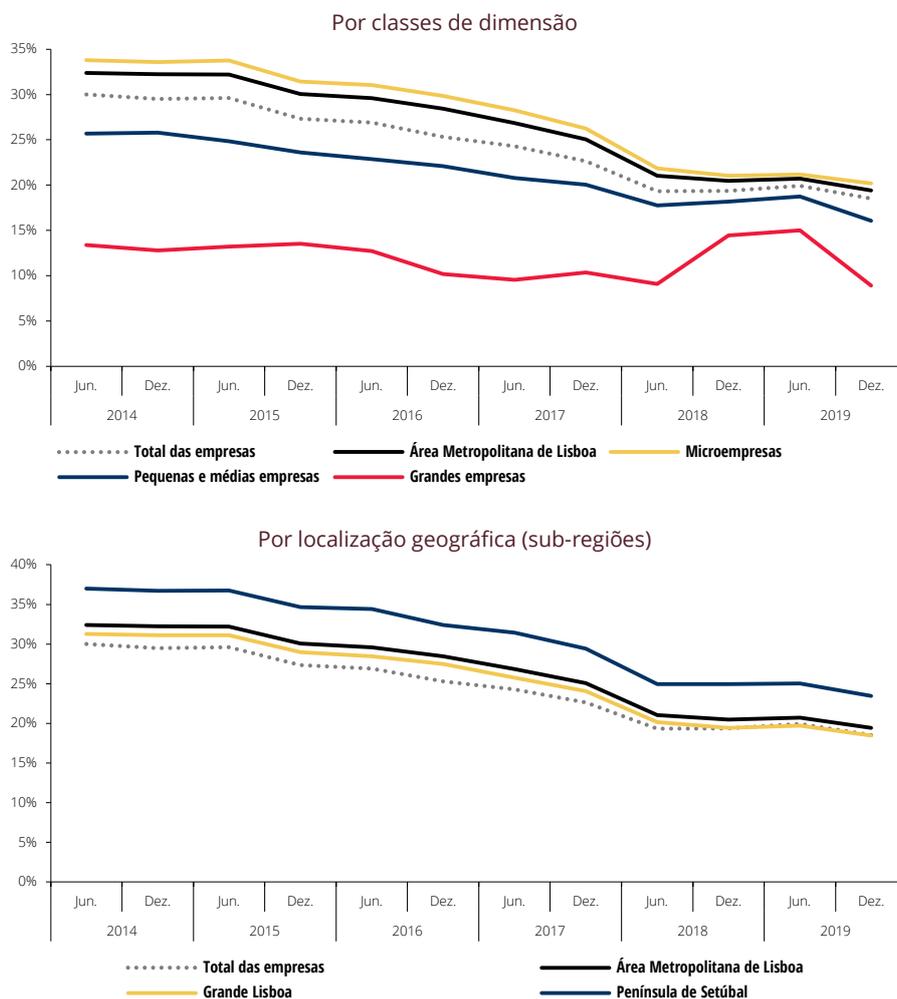
No final de 2019, a percentagem de empresas com crédito em incumprimento na Área Metropolitana de Lisboa era de 19,4%, mais 0,9 pp do que no total das empresas (Gráfico C3.3). Entre 2014 e 2019, a percentagem de devedores com empréstimos vencidos diminuiu 13 pp na Área Metropolitana de Lisboa (redução de 11 pp no total das empresas).

Na Área Metropolitana de Lisboa, a percentagem de devedores com empréstimos vencidos decrescia com a classe de dimensão: em dezembro de 2019, era de 20,2% nas microempresas (menos 13 pp do que no final de 2014), 16,1% nas pequenas e médias empresas e 8,9% nas grandes empresas (menos 10 pp e 4 pp do que no final de 2014, respetivamente).

Por setores de atividade económica, a construção registava a maior percentagem de devedores em incumprimento (29,3%), ainda que tenha apresentado a maior redução face ao final de 2014 (21 pp), seguindo-se a indústria (23,5%), o comércio (22,6%) e a agricultura e pescas (19,3%).

Por localização geográfica, a percentagem de devedores com empréstimos vencidos era de 18,5% na Grande Lisboa e de 23,5% na Península de Setúbal. Ambas as sub-regiões apresentaram reduções deste indicador em relação ao final de 2014 (13 pp, em qualquer dos casos).

**Gráfico C3.3 • Percentagem de devedores com empréstimos vencidos (valores em fim de período)**

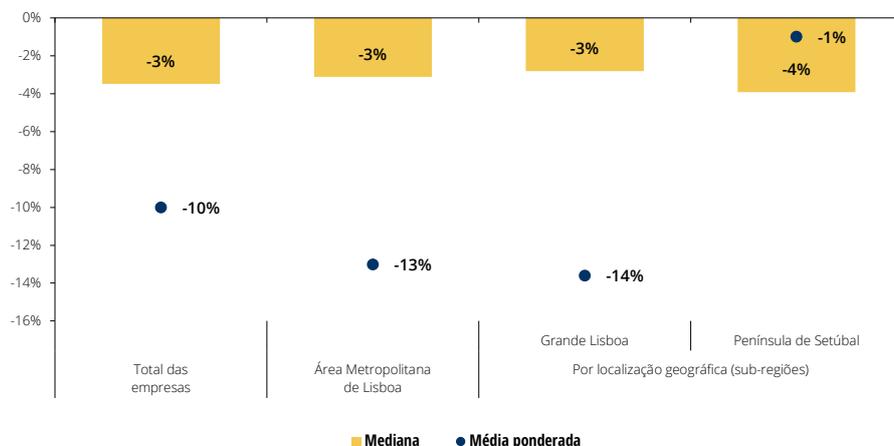


### 3.2.3 Gastos de financiamento e solvabilidade

Em 2018, os gastos de financiamento<sup>25</sup> das empresas da Área Metropolitana de Lisboa diminuíram, em média, 13% em relação a 2017 (decréscimo de 10% no total das empresas) (Gráfico I.3.13). Os gastos de financiamento das empresas da região diminuíram em todo o período analisado, registando uma redução acumulada de 34% entre 2014 e 2018 (32% no total das empresas).

<sup>25</sup> O agregado “gastos de financiamento” compreende os juros suportados e outros gastos de financiamento.

**Gráfico I.3.13 • Gastos de financiamento | Média ponderada e mediana da taxa de crescimento anual (2018)**



Em 2018, a redução dos gastos de financiamento, em termos agregados, não representava, no entanto, a situação registada pela maior parte das empresas da região: metade das empresas apresentou uma redução inferior a 3% ou mesmo um aumento dos gastos de financiamento (mediana de -3% também no total das empresas).

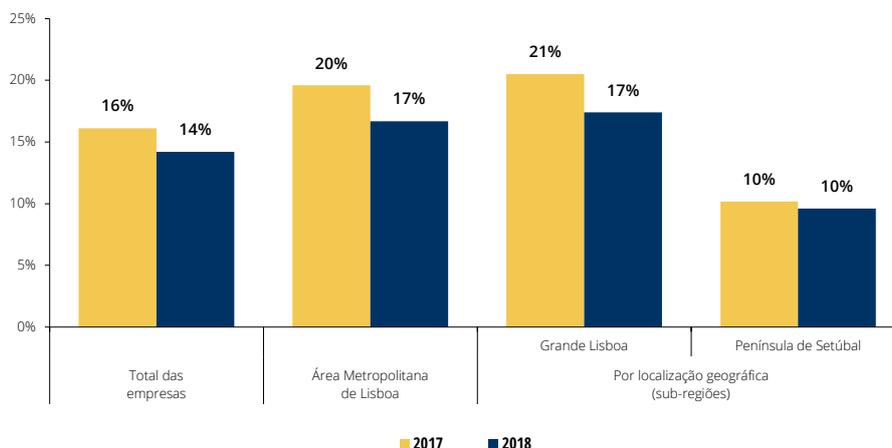
Para a redução dos gastos de financiamento das empresas da Área Metropolitana de Lisboa contribuíram, essencialmente, as empresas da sub-região da Grande Lisboa, com uma redução dos respetivos gastos de financiamento de 14% (redução de 1% na Península de Setúbal).

Por classes de dimensão, os gastos de financiamento diminuiram 24% nas grandes empresas e 3% nas pequenas e médias empresas, em 2018. Já as microempresas apresentaram um aumento dos respetivos gastos de financiamento de 9%.

A redução dos gastos de financiamento foi transversal aos vários setores de atividade, ainda que de forma marginal na indústria, em contraste com reduções mais acentuadas na eletricidade e água (39%) e na agricultura e pescas (9%).

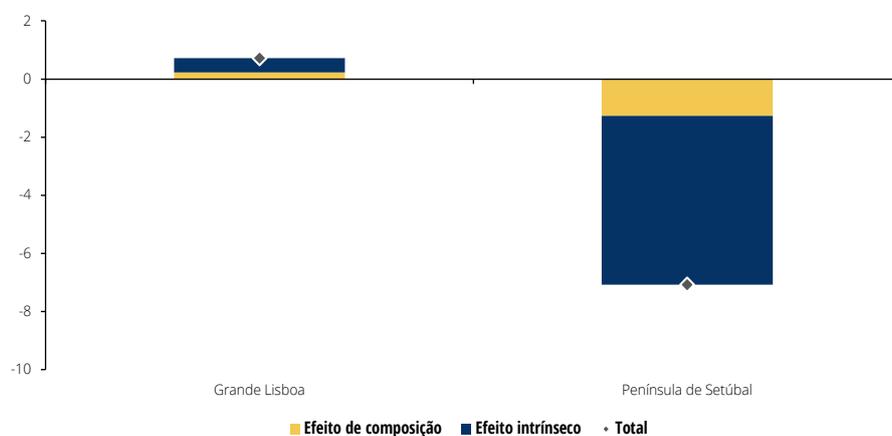
Em 2018, o rácio de pressão financeira das empresas da Área Metropolitana de Lisboa, avaliado pelo peso dos gastos de financiamento no EBITDA, diminuiu 3 pp em relação ao ano anterior, para 17% (Gráfico I.3.14). Este nível foi superior ao registado no total das empresas (14%), situação observada em todo o período 2014-2018 e determinada maioritariamente pelas características intrínsecas das empresas da região. Não obstante, o rácio de pressão financeira das empresas da Área Metropolitana de Lisboa apresentou reduções sucessivas no período analisado, tendo diminuído 24 pp entre 2014 e 2018.

**Gráfico I.3.14 • Peso dos gastos de financiamento no EBITDA**



Por localização geográfica, entre 2017 e 2018 o nível de pressão financeira diminuiu de forma mais acentuada na Grande Lisboa (3 pp, para 17% em 2018), determinando a redução no conjunto da Área Metropolitana de Lisboa. Na Península de Setúbal, a pressão financeira situou-se 7 pp abaixo da observada no conjunto da região (Gráfico I.3.15). O maior contributo para este diferencial (igualmente negativo nos anos anteriores) foi dado pelas características intrínsecas das empresas desta sub-região (contributo de 6 pp), cuja parcela de EBITDA consumida por gastos de financiamento era tendencialmente inferior à observada em empresas da Área Metropolitana de Lisboa com atividades semelhantes.

**Gráfico I.3.15 • Peso dos gastos de financiamento no EBITDA | Decomposição do diferencial face ao total da Área Metropolitana de Lisboa (2018, em pp)**



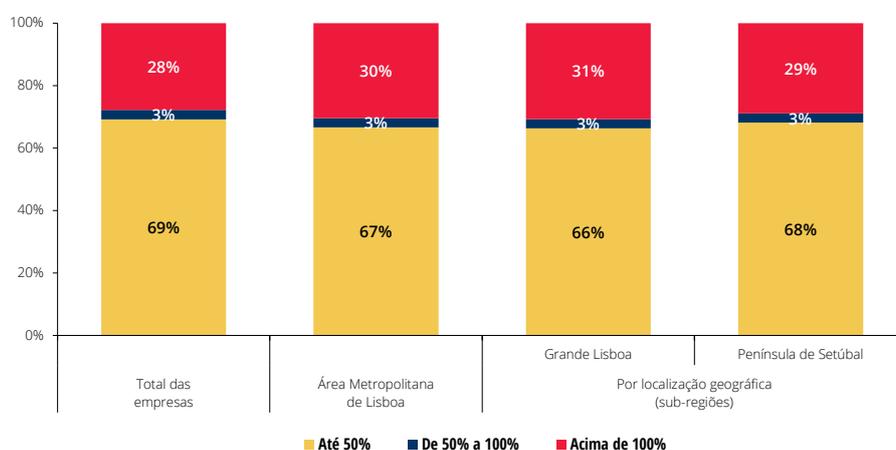
Os valores médios de pressão financeira não representavam, no entanto, a situação evidenciada pela maior parte das empresas, quer da Área Metropolitana de Lisboa, quer das sub-regiões que a compõem: em 2018, metade das empresas da região apresentou uma pressão financeira igual ou inferior a 4%, valor similar ao registado em ambas as sub-regiões e no total das empresas.

Em 2018, a redução da pressão financeira na Área Metropolitana de Lisboa foi transversal a todas as classes de dimensão: 3 pp nas microempresas, para 26%, 1 pp nas pequenas e médias empresas, para 16%, e 5 pp nas grandes empresas, para 15%. Em termos setoriais, a pressão financeira também diminuiu na maioria dos setores de atividade, tendo em conta as respetivas

empresas com sede na Área Metropolitana de Lisboa. A agricultura e pescas, com um aumento da pressão financeira de 5 pp, e o comércio, com um incremento marginal, constituíram exceções perante a tendência geral de redução da pressão financeira. Em contraponto, a construção e a eletricidade e água apresentaram as maiores reduções da pressão financeira face ao ano anterior (23 pp e 11 pp, respetivamente). Estes eram, ainda assim, os setores com as pressões financeiras mais elevadas (34% e 24%, respetivamente). Nos restantes setores de atividade, a parcela do EBITDA absorvida pelos gastos de financiamento variou entre 8% (no comércio) e 16% (na agricultura e pescas).

No mesmo ano, 30% das empresas da Área Metropolitana de Lisboa não geraram EBITDA suficiente para cobrir os gastos de financiamento, uma proporção superior à observada no total das empresas (28%) (Gráfico I.3.16). A parcela de empresas com pressão financeira superior a 100% diminuiu 3 pp entre 2014 e 2018, ainda que esta redução tenha sido igualmente inferior à observada no total das empresas no mesmo período (8 pp).

**Gráfico I.3.16 • Pressão financeira | Distribuição das empresas por classes (2018)**



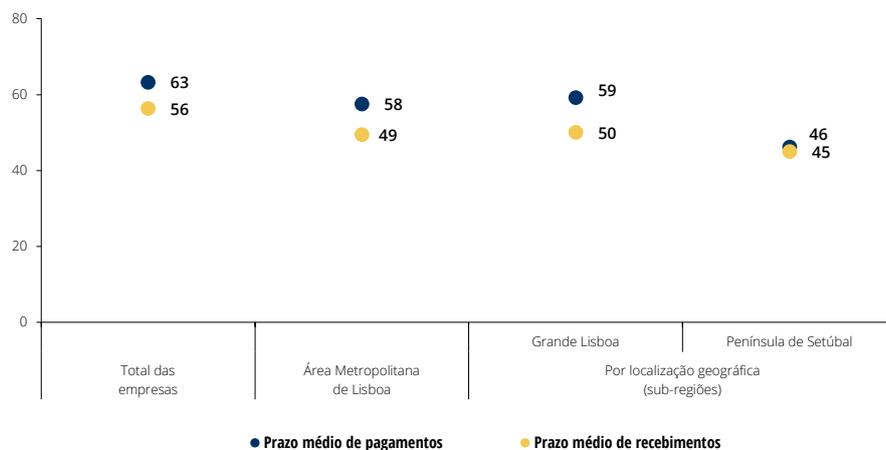
Por localização geográfica, a percentagem de empresas com EBITDA insuficiente para cobrir os gastos de financiamento em 2018 era similar em ambas as sub-regiões à observada no total das empresas da Área Metropolitana de Lisboa: 31% na Grande Lisboa e 29% na Península de Setúbal. Esta percentagem era, na Área Metropolitana de Lisboa, decrescente com a dimensão das empresas: 34% nas microempresas, 15% nas pequenas e médias empresas e 12% nas grandes empresas. A nível setorial, esta percentagem variou entre os 23% (na eletricidade e água) e os 32% (na agricultura e pescas).

### 3.2.4 Financiamento por dívida comercial

Em 2018, o financiamento por créditos comerciais representava 13% do passivo das empresas com sede na Área Metropolitana de Lisboa (17% no total das empresas), peso que permaneceu virtualmente inalterado entre 2014 e 2018.

O prazo médio de pagamentos das empresas da Área Metropolitana de Lisboa foi de 58 dias em 2018, em termos agregados, menos 6 dias do que o registado para o total das empresas (Gráfico I.3.17). Também o prazo médio de recebimentos da região foi inferior ao verificado no total das empresas (em 7 dias), situando-se em 49 dias.

**Gráfico I.3.17 • Prazos médios de pagamentos e de recebimentos | Em dias (2018)**



Entre 2014 e 2018, os prazos médios de pagamentos e de recebimentos das empresas da Área Metropolitana de Lisboa diminuíram, em termos agregados, 4 e 7 dias, respetivamente. Estas reduções foram, ainda assim, inferiores às verificadas pelo total das empresas, cujos prazos médios de pagamentos e de recebimentos diminuíram, respetivamente, 7 dias e 9 dias.

A redução dos prazos médios foi transversal às sub-regiões que compõem a Área Metropolitana de Lisboa, tendo sido mais expressiva na Península de Setúbal. Nesta sub-região, o prazo médio de pagamentos diminuiu 16 dias entre 2014 e 2018 (para 46 dias), enquanto o prazo médio de recebimentos diminuiu 13 dias (para 45 dias). Estas reduções comparam com diminuições de 2 dias (no caso do prazo médio de pagamentos) e de 6 dias (no caso do prazo médio de recebimentos) na Grande Lisboa (para 59 dias e 50 dias, em 2018, respetivamente).

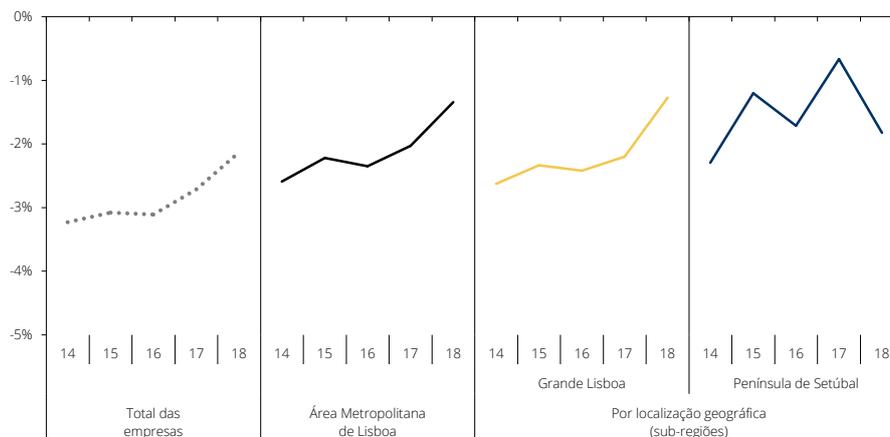
Na sub-região da Grande Lisboa registava-se, em 2018, o maior diferencial entre o prazo médio de pagamentos e o prazo médio de recebimentos (9 dias), com o primeiro a superar o segundo. O prazo médio de pagamentos também era superior ao de recebimentos no total das empresas, na Área Metropolitana de Lisboa como um todo e, marginalmente, na sub-região da Península de Setúbal.

O indicador líquido de financiamento por dívida comercial<sup>26</sup>, que relaciona os saldos de fornecedores e de clientes com o volume de negócios, ajuda a compreender a forma como as empresas utilizam este meio de financiamento.

Em 2018, o saldo entre as rubricas de fornecedores e de clientes das empresas da Área Metropolitana de Lisboa, avaliado em termos líquidos, foi negativo, equivalente a 1% do volume de negócios (-2% no total das empresas). Esta situação verificou-se, de forma estrutural, durante todo o período analisado (Gráfico I.3.18), indiciando que, em termos líquidos, os créditos comerciais não constituíram uma fonte de financiamento das empresas da região, mas antes uma aplicação destas no financiamento dos seus clientes.

<sup>26</sup> 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). Um valor positivo implica que a empresa dispõe de um saldo de fornecedores superior ao saldo de clientes, ou seja, que a empresa está a obter financiamento através dos seus fornecedores. Um valor negativo deste indicador aponta a existência de um saldo de clientes superior ao de fornecedores, indicando que, globalmente, a empresa está a financiar os seus clientes.

**Gráfico I.3.18 • Financiamento líquido por dívida comercial | Em percentagem do volume de negócios**



O indicador líquido de financiamento por dívida comercial foi negativo nas duas sub-regiões que integram a Área Metropolitana de Lisboa, em todo o período analisado.

Por classes de dimensão, o financiamento por dívida comercial foi negativo nas pequenas e médias empresas (equivalente a 5% do respetivo volume de negócios) e positivo, ainda que marginalmente, nas microempresas e nas grandes empresas (0,3% e 0,2% dos respetivos volumes de negócios). Em termos setoriais, na Área Metropolitana de Lisboa, apenas o comércio apresentava um financiamento por dívida comercial positivo (equivalente a 2% do respetivo volume de negócios), situação observada em todo o período analisado. Em oposição, a construção registou sistematicamente o saldo mais negativo (correspondente a 7% do respetivo volume de negócios, em 2018), com o saldo de clientes a superar as dívidas comerciais deste setor junto dos respetivos fornecedores.



---

## II Anexo

### 1 Síntese metodológica



# 1 Síntese metodológica

**Área Metropolitana de Lisboa:** Região definida de acordo com as NUTS II, que contempla, para efeitos deste estudo, as sub-regiões da **Grande Lisboa** (composta pelos municípios da Amadora, Cascais, Lisboa, Loures, Mafra, Odivelas, Oeiras, Sintra e Vila Franca de Xira) e da **Península de Setúbal** (agregado territorial composto pelos municípios de Alcochete, Almada, Barreiro, Moita, Montijo, Palmela, Seixal, Sesimbra, Setúbal).

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

**Decomposição do diferencial das sub-regiões face ao total das empresas da Área Metropolitana de Lisboa:** O diferencial entre os valores agregados para os rácios de cada sub-região e o do total das empresas da Área Metropolitana de Lisboa é decomposto no efeito de composição, isto é, decorrente da estrutura setorial de cada uma das sub-regiões, e no efeito intrínseco, isto é, associado às características das empresas de cada sub-região. A metodologia de decomposição do diferencial adotada neste estudo segue a definida pelo Banco Central Europeu (2017).

**Decomposição dos diferenciais da Área Metropolitana de Lisboa e das sub-regiões face ao total das empresas nacionais:** Os diferenciais entre os valores agregados para os rácios da Área Metropolitana de Lisboa e de cada sub-região e o do total das empresas nacionais são decompostos no efeito de composição, isto é, decorrente da diferente estrutura setorial, e no efeito intrínseco, isto é, associado às características intrínsecas das empresas. 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 à posição dos 50% da amostra ordenada, 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 interquartil (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 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.

**Índice de Theil (normalizado):** Indicador sintético de especialização setorial de um agregado territorial ou região. O índice de Theil para cada região ( $T_r$ ) é dado por  $-\sum_{j=1}^J \left[ \frac{X_{rj}}{X_r} * \ln \left( \frac{X_{rj}}{X_r} \right) \right]$ , sendo  $X_{rj}$  o volume de negócios da atividade  $j$  na região  $r$  e  $X_r$  o volume de negócios total das atividades consideradas na mesma região. Varia entre 0, refletindo situações de máxima especialização, e  $\ln j$ , em situações de diversificação total. Ao ser efetuada a normalização deste indicador (considerando que o índice de Theil normalizado  $T'_r$  é dado por  $\frac{\ln j - T_r}{\ln j}$ ), a leitura do indicador inverte-se, passando este a variar entre 0 e 1 em situações de máxima diversificação e de máxima especialização, respetivamente.

**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.

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

**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.

**Setor 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.

**Setor exportador:** 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.

**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
CP	Capitais próprios
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
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
RLP	Resultado Líquido do período
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
VN	Volume de negócios

# 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](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](https://www.bportugal.pt/sites/default/files/anexos/pdf-boletim/bol_econ_maio2015_p.pdf)

Banco de Portugal (2018), "Análise regional das sociedades não financeiras em Portugal 2012-2016", *Estudos da Central de Balanços*, n.º 31, abril de 2018.

[https://www.bportugal.pt/sites/default/files/anexos/pdf-boletim/estudos\\_da\\_cb\\_31\\_2018.pdf](https://www.bportugal.pt/sites/default/files/anexos/pdf-boletim/estudos_da_cb_31_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](https://www.bportugal.pt/sites/default/files/flexpapers/1516720/Estudo_36_CB_2019.html)

Banco de Portugal (2019), "Análise setorial das sociedades não financeiras em Portugal 2018", *Estudos da Central de Balanços*, n.º 40, dezembro de 2019.

[https://www.bportugal.pt/sites/default/files/anexos/pdf-boletim/estudos\\_da\\_cb\\_40\\_2019.pdf](https://www.bportugal.pt/sites/default/files/anexos/pdf-boletim/estudos_da_cb_40_2019.pdf)

Brandão, Elísio (2003), *Finanças*, Porto Editora, setembro 2003.

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.

Ross, Stephen A.; Westerfield, Randolph W.; Jaffe, Jeffrey F. (2010), *Corporate Finance*, ninth edition, McGraw-Hill / Irwin.

# 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 2017, julho 2019
- 40 | Análise setorial das sociedades não financeiras em Portugal 2018, dezembro 2019
- 41 | Análise das empresas da região Centro, janeiro 2020
- 42 | Análise das empresas privadas da educação, março 2020
- 43 | Análise das empresas da Área Metropolitana de Lisboa, abril 2020

