



MINISTÉRIO DAS FINANÇAS

Unidade Técnica de Acompanhamento e Monitorização do Setor Público Empresarial

BOLETIM INFORMATIVO DO SETOR EMPRESARIAL DO ESTADO

1º TRIMESTRE DE 2024



Dezembro de 2024

FICHA TÉCNICA

“Boletim Informativo do Setor Empresarial do Estado – 1º trimestre de 2024”

é uma publicação da

Unidade Técnica de Acompanhamento e Monitorização do Setor Público Empresarial

Presença na Internet: www.utam.gov.pt

Na capa: Painéis da Escadaria Nobre do Ministério das Finanças (1950-54),
que representam “as atividades nacionais que concorrem para as finanças
públicas”, da autoria do pintor Joaquim Rebocho.

ÍNDICE

ÍNDICE DE TABELAS	4
SUMÁRIO EXECUTIVO.....	5
Geração de Dados	8
<i>Empresas do SEE Analisadas</i>	8
<i>Indicadores Financeiros</i>	9
ANÁLISE DA SITUAÇÃO ECONÓMICO-FINANCEIRA.....	12
<i>Da Demonstração de Resultados</i>	12
Resultado Líquido	12
Resultado Operacional	15
Volume de Negócios.....	18
Gastos Operacionais.....	21
<i>Do Balanço</i>	24
Ativo	24
Endividamento	29
Instrumentos de Gestão do Risco Financeiro	32
Condições Financeiras do Novo Endividamento no Setor Não Financeiro.....	34
<i>Do Desempenho Financeiro</i>	35
Return on Assets (RoA).....	35
APÊNDICE 1 – LISTA DE EMPRESAS CONSIDERADAS NO RELATÓRIO	38
APÊNDICE 2 – NORMALIZAÇÃO IFRS, SNC, SNC-AP E NCA.....	42

ÍNDICE DE TABELAS

Tabela 1 – Identificação e Tratamento de Casos Particulares	8
Tabela 2 – Total de Empresas Consideradas na Análise por CAE.....	9
Tabela 3 – Composição do Balanço Corrigido	10
Tabela 4 – Composição da Demonstração de Resultados Corrigida	11
Tabela 5 – Resultado Líquido por CAE.....	13
Tabela 6 – Resultado Operacional por CAE.....	16
Tabela 7 – Volume de Negócios por CAE	19
Tabela 8 – Gastos Operacionais por CAE.....	22
Tabela 9 – Ativo por CAE	25
Tabela 10 – Ativo Corrigido por CAE	26
Tabela 11 – Endividamento por CAE	30
Tabela 12 – Variação Trimestral do Valor dos IGRF	32
Tabela 13 – RoA por CAE	36
Tabela 14 – Empresas Consideradas na Análise.....	38
Tabela 15 – Correspondência IFRS	42
Tabela 16 – Correspondência SNC	44
Tabela 17 – Correspondência SNC-AP	45
Tabela 18 – Correspondência NCA.....	48

ÍNDICE DE FIGURAS

Figura 1 – Decomposição do Resultado Líquido por Principais Componentes	6
Figura 2 – Variação Absoluta do Resultado Líquido por Empresa	14
Figura 3 – Variação Absoluta do Resultado Operacional por Empresa.....	17
Figura 4 – Variação Absoluta do Volume de Negócios por Empresa	20
Figura 5 – Variação Absoluta dos Gastos Operacionais por Empresa.....	23
Figura 6 – Variação Absoluta do Ativo por Empresa	27
Figura 7 – Variação Absoluta do Ativo Corrigido por Empresa	28
Figura 8 – Variação Absoluta do Endividamento por Empresa	31
Figura 9 – Evolução da Curva <i>Swap</i> do Euro (esquerda) e Evolução Trimestral da Volatilidade de <i>Swaptions 5y5y ATM</i> (direita)	33
Figura 10 – Variação Absoluta do RoA por Empresa.....	37



SUMÁRIO EXECUTIVO

O “Boletim Informativo do Setor Empresarial do Estado – 1º Trimestre de 2024” apresenta informação sobre a evolução da situação financeira e patrimonial das empresas públicas do Setor Empresarial do Estado (SEE) no primeiro trimestre de 2024, por comparação com os valores relativos ao primeiro trimestre de 2023. O documento apresenta estatísticas com base na informação constante no SIRIEF - Sistema de Recolha de Informação Económica e Financeira e no SISEE - Sistema de Informação do Setor Empresarial do Estado, relativa ao Balanço e à Demonstração de Resultados de 127 empresas do SEE. Foi necessária uma normalização da informação relativa às demonstrações financeiras uma vez que as empresas (financeiras e não financeiras) utilizam sistemas contabilísticos distintos – nomeadamente, IFRS - *International Financial Reporting Standards*, SNC - Sistema de Normalização Contabilística, SNC-AP - Sistema de Normalização Contabilística para as Administrações Públicas e NCA - Normas de Contabilidade Ajustadas.

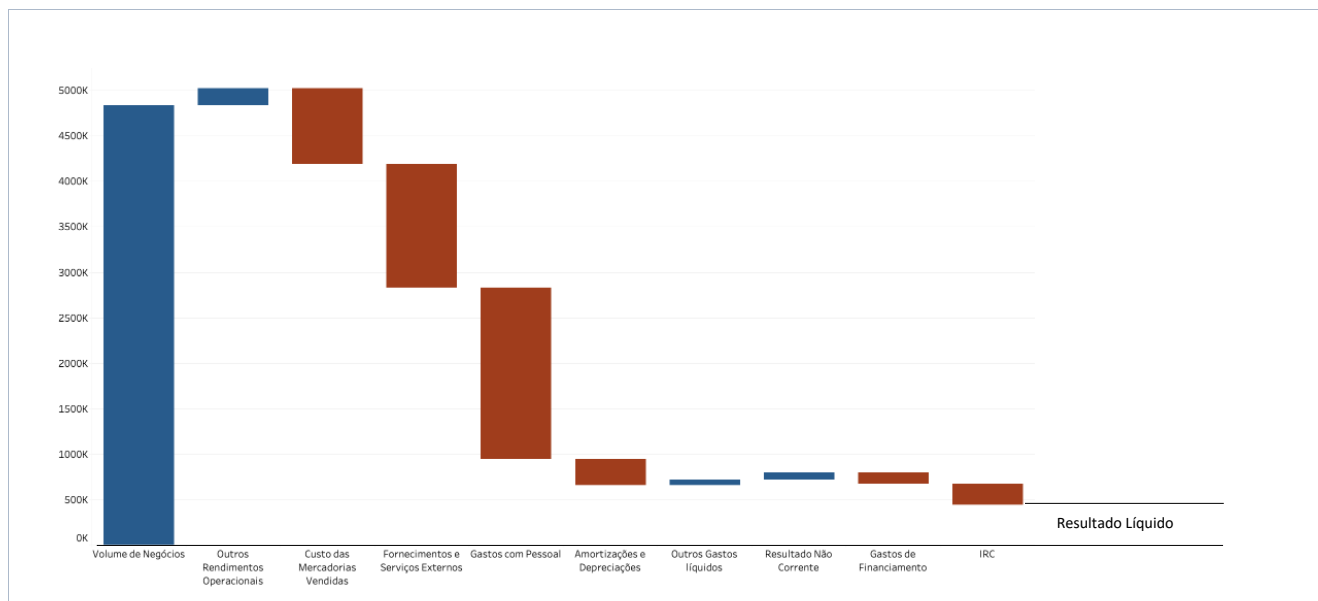
A análise económico-financeira desenvolvida neste documento segue uma metodologia assente predominantemente na análise das diferenças observadas entre março de 2023 e março de 2024, para cada indicador financeiro de relevo, a três níveis:

- global – agregando valores de todas as empresas em análise;
- setorial – agregando valores das empresas por setores de atividade de acordo com a Classificação de Atividades Económicas; e
- empresarial – apresentando valores para as dez empresas com melhor evolução (os “*best performers*”) e para as dez empresas com pior evolução (os “*underperformers*”).

A informação utilizada não está consolidada por duas razões principais: porque a informação não consolidada está disponível mais cedo; e porque a análise é efetuada empresa a empresa, portanto sobre informação individual.

O presente Boletim – assim como os demais boletins relativos ao ano 2024 – apresenta uma limitação adicional relativamente aos mais recentes boletins trimestrais do SEE. Trata-se da impossibilidade de proceder a análises comparativas (entre o trimestre de 2024 e o trimestre de 2023) para as empresas do setor da saúde (CAE Q), devido ao processo de criação das Unidades Locais de Saúde iniciado em 2024. Assim, a análise dos valores relativos ao primeiro trimestre de 2024 respeitam 127 empresas do SEE; enquanto, a análise da evolução (diferenças entre trimestres) exclui as empresas do setor da saúde, respeitando as demais 88 empresas.

A situação dos resultados do SEE, para os três primeiros meses de 2024, para as 127 empresas consideradas estão sintetizados na figura seguinte, destacando-se um resultado líquido agregado de mais de 443 milhões de euros.

Figura 1 – Decomposição do Resultado Líquido por Principais Componentes

Fonte: SIRIEF e SISEE.

Nota: Valores base em milhares de euros. Sempre que aplicável, escala 'K' corresponde a milhões de euros e escala 'M' corresponde a milhares de milhões de euros.

Relativamente à evolução dos resultados do SEE, excluindo o setor da saúde, para as 88 empresas consideradas, os seguintes resultados podem ser destacados:

- O agregado dos resultados líquidos passou de um valor positivo de cerca de 363 milhões de euros em março de 2023 para um valor positivo de cerca de 489 milhões de euros em março de 2024 – o que corresponde a uma variação agregada positiva de cerca de 127 milhões de euros;
- O agregado dos resultados operacionais passou de um valor positivo de cerca de 622 milhões de euros em março de 2023 para um valor positivo de cerca de 764 milhões de euros em março de 2024 – o que corresponde a uma variação agregada positiva de cerca de 142 milhões de euros;
- O agregado do volume de negócios cresceu cerca de 25%, passando de um valor de cerca de 1 656 milhões de euros em março de 2023 para um valor de cerca de 2 067 milhões de euros em março de 2024 – o que corresponde a uma variação agregada positiva de cerca de 411 milhões de euros;
- O agregado dos gastos operacionais apresentou um acréscimo de cerca de 25% face a março de 2023, passando de um valor de cerca de 1,2 mil milhões de euros em março de 2023 para um valor de cerca de 1,5 mil milhões de euros em março de 2024 – o que corresponde a uma variação agregada positiva de cerca de 296 milhões de euros.



Relativamente à evolução da situação patrimonial do SEE, excluindo o setor da saúde, para as mesmas 88 empresas consideradas, os seguintes resultados podem ser evidenciados:

- i) Observou-se um acréscimo de cerca de 3% do valor total dos ativos contabilísticos, passando de 139 797 milhões de euros em março de 2023 para 143 701 milhões de euros em março de 2024 – o que corresponde a uma variação agregada positiva de cerca de 3,9 mil milhões de euros;
- ii) O ativo corrigido – definido como ativo contabilístico líquido de contas a pagar, isto é, líquido de passivos não financeiros – teve uma variação percentual similar (+3%), evoluindo de um valor de 119 703 milhões de euros em março de 2023 para 123 722 milhões de euros em março de 2024 – o que corresponde a uma variação agregada positiva de cerca de 4 mil milhões de euros;
- iii) Por seu lado, o endividamento decresceu em cerca de 5% no período em análise, passando de um valor 98 384 milhões de euros em março de 2023 para 93 740 milhões de euros em março de 2024 – o que corresponde a uma variação absoluta agregada negativa de cerca de 4,6 mil milhões de euros.

Relativamente ao desempenho financeiro do SEE, excluindo o setor da saúde, para as 88 empresas consideradas pode observar-se uma evolução positiva, face a março de 2023, do *Return on Assets (RoA)*, que evoluiu de 0,26 pontos para 0,34 pontos percentuais em março de 2024 – o que corresponde a uma variação agregada positiva de 0,08 pontos percentuais.



Geração de Dados

Este capítulo explicita as decisões metodológicas adotadas, quer em termos de seleção das empresas, quer em termos de seleção e normalização dos indicadores financeiros.

Empresas do SEE Analisadas

O presente Boletim apresenta estatísticas com base na informação constante no SIRIEF e no SISEE relativa ao Balanço e à Demonstração de Resultados das empresas do SEE. Foram recolhidos os dados disponíveis relativos a 31 de março de 2023 e de 2024. Foram identificadas 141 empresas, das quais 14, listadas na tabela seguinte, apresentam dados em falta ou inconsistentes e foram excluídas por forma a favorecer a comparabilidade entre o primeiro trimestre de 2023 e o primeiro trimestre de 2024¹.

Tabela 1 – Identificação e Tratamento de Casos Particulares

Empresa	Ano em falta ou com erros
Caixa Gestão de Ativos, SGOIC, SA	2023, 2024
CGD PENSÕES - Sociedade Gestora de Fundos de Pensões, SA	2023, 2024
ECOSAÚDE, SA	2024
FERNAVE, SA	2023, 2024
FRME, SGPS, SA	2023, 2024
PARPÚBLICA - Participações Públicas, SGPS, SA	2024
Polis Litoral Norte, SA (em liquidação)	2024
Polis Litoral Ria Formosa, SA (em liquidação)	2023, 2024
SAGESECUR, SA	2024
SOFLUSA - Sociedade Fluvial de Transportes, SA	2024
Unidade Local de Saúde Cova da Beira, EPE	2024
Unidade Local de Saúde Loures-Odivelas, EPE	2024
Unidade Local de Saúde Trás-os-Montes e Alto Douro, EPE	2024
VianaPolis, SA	2023, 2024

O presente Boletim apresenta assim informação estatística relativa a 127 empresas do SEE². A larga maioria das empresas analisadas são, conforme evidenciado na tabela seguinte, empresas não financeiras, com particular destaque para as empresas associadas a atividades de saúde humana e apoio social, que representam aproximadamente 31% do total.

¹ No setor da saúde a preocupação prendeu-se com a consistência do reporte financeiro relativo ao primeiro trimestre de 2024, pela razão apresentada anteriormente.

² Ver Apêndice 1, onde estão listadas as empresas consideradas.

**Tabela 2 – Total de Empresas Consideradas na Análise por CAE**

CAE – designação	Nº
A - Agricultura, produção animal, caça, floresta e pesca	3
C - Indústrias transformadoras	5
E - Captação, tratamento e distribuição de água; saneamento, gestão de resíduos e despoluição	14
F - Construção	2
H - Transportes e armazenagem	15
J - Atividades de informação e de comunicação	5
K - Atividades financeiras e de seguros	10
L - Atividades imobiliárias	9
M - Atividades de consultoria, científicas, técnicas e similares	11
N - Atividades administrativas e dos serviços de apoio	3
O - Administração Pública e Defesa; Segurança Social Obrigatória	4
P - Educação	0
Q - Atividades de saúde humana e apoio social	39
R - Atividades artísticas, de espetáculos, desportivas e recreativas	6
S - Outras atividades de serviços	1
Total	127

Nota: A lista das empresas consideradas na análise consta no Apêndice 1.

Indicadores Financeiros

Este Boletim apresenta estatísticas relativas a indicadores financeiros que decorrem do tratamento da informação do Balanço e da Demonstração de Resultados das empresas do SEE, que se deveu ao facto de as empresas financeiras e não financeiras utilizarem, como referido, sistemas contabilísticos de reporte distintos – IFRS, SNC, SNC-AP e NCA³. Note-se que a equivalência foi particularmente complexa no setor financeiro que reporta em NCA, por razões relacionadas com a própria natureza do negócio (de intermediação financeira) desenvolvido por estas empresas. Neste sentido, procedeu-se ao mapeamento das rubricas de cada sistema contabilístico às rubricas do Balanço e Demonstração de Resultados que constam nas tabelas seguintes⁴.

Embora se designe ‘Balanço Corrigido’ e ‘Demonstração de Resultados Corrigida’, é desde já importante notar que por ‘corrigido’ se entende, em larga medida, ‘normalizado’, salvo raras exceções elencadas de seguida:

- (i) do lado do Balanço, optou-se por expurgar as rubricas do passivo que não são puramente financeiras, isolando assim as decisões de financiamento (refletidas nas rubricas que compõem o ‘Capital Investido’) das decisões de investimento (refletidas nas rubricas que compõem o ‘Ativo Corrigido’). Esta operação altera a apresentação sem grandes implicações na análise subsequente. Aliás, como se verá na secção relativa ao desempenho financeiro, o agregado escolhido para capturar o total do

³ Por exemplo, as empresas não financeiras (e algumas financeiras) utilizam um de três sistemas contabilísticos, IFRS, SNC e SNC-AP, sendo possível a mesma empresa alterar o sistema contabilístico de um exercício para o seguinte.

⁴ Detalhes relativos ao mapeamento utilizado nos mais recentes relatórios anuais constam do Apêndice 2.



ativo é o 'Ativo' (contabilístico) e não o 'Ativo Corrigido' (financeiro). Ainda assim, a distinção entre 'Ativo' e 'Ativo Corrigido' é informativa;

Tabela 3 – Composição do Balanço Corrigido

Identificação/cálculo	Rubrica
1	Ativo Fixo Tangível
2	Outro Ativo Fixo
3=1+2	Ativo Fixo
4	Inventários
5	Contas a Receber Líquidas de Adiantamentos a Fornecedores
6	Contas a Pagar Líquidas de Adiantamentos de Clientes
7	Caixa e Depósitos
8=4+5-6+7	Capital Circulante Caixa e Depósitos
9	Participações Financeiras e Outros Ativos Financeiros
10	Outros Ativos Correntes e Não Correntes
11	Outros Passivos Não Financeiros Correntes e Não Correntes
12=3+8+9+10-11	Ativo Corrigido
13	Capital
14	Reservas
15	Resultado Líquido
16	Outras Rubricas de Capital
17=13+14+15+16	Capital Próprio
18	Financiamentos Obtidos Não Correntes
19	Financiamentos Obtidos Correntes
20=18+19	Endividamento
21=17+20	Capital Investido

Nota: Elaboração própria. Opta-se por expurgar o passivo não financeiro (deduzindo-o do Ativo) para separar as rubricas que refletem decisões de financiamento (Capital Próprio e Endividamento) das rubricas que refletem decisões de investimento (Ativo Corrigido). Por definição a diferença entre Ativo corrigido e Capital Investido é nula, tal como o é a diferença entre o Ativo e a soma do Capital Próprio e Passivo.

(ii) do lado da Demonstração de Resultados, optou-se por distinguir o Resultado Operacional do EBIT, fazendo corresponder a este último o resultado antes de gastos de financiamento e IRC. Desta opção surge uma rubrica de natureza residual, designada 'Resultado Não Corrente', que agrega todos os proveitos e despesas que, simultaneamente, não são operacionais, não são 'Gastos de Financiamento' nem são 'IRC'.

**Tabela 4 – Composição da Demonstração de Resultados Corrigida**

Identificação/cálculo	Rubrica
1	Volume de Negócios
2	Outros Rendimentos Operacionais
3=1+2	Total de Rendimentos Operacionais
4	Custo das Mercadorias Vendidas
5	Fornecimentos e Serviços Externos
6	Gastos com Pessoal
7	Amortizações e Depreciações
8	Outros Gastos Líquidos
9=4+5+6+7+8	Total de Gastos Operacionais
10=3-9	Resultado Operacional Estimado
11 ^[1]	Resultado Não Corrente
12=10+11	EBIT
13	Gastos de Financiamento
14=12-13	RAI
15	IRC
16=14-15	RL

Notas: Elaboração própria.

^[1] Considera-se Resultado Não Corrente o resultado agregado de todos os rendimentos e gastos que, simultaneamente, não são operacionais, nem são gastos de financiamento nem IRC. Trata-se, portanto de uma rubrica de natureza residual. Note-se que o EBITDA corresponderá à soma do Resultado Operacional Estimado com as Amortizações e Depreciações.

ANÁLISE DA SITUAÇÃO ECONÓMICO-FINANCEIRA

Nesta secção é feita a análise com os valores agregados por sector de atividade. São também apresentados valores para as dez empresas com evolução mais favorável (“*TOP 10*”) e para as dez empresas com evolução mais desfavorável (“*Bottom 10*”). As comparações são feitas a preços correntes, portanto tomando variações de quantidades e de preços.

Conforme notado anteriormente, o presente Boletim – assim como os demais boletins relativos ao ano 2024 – apresenta uma limitação adicional relativamente aos mais recentes boletins trimestrais do SEE. Trata-se da impossibilidade de proceder a análises comparativas (entre o trimestre de 2024 e o trimestre de 2023) para as empresas do setor da saúde (CAE Q), devido ao processo de criação das Unidades Locais de Saúde iniciado em 2024. Assim, a análise dos valores relativos ao primeiro trimestre de 2024 respeitam 127 empresas do SEE; enquanto, a análise da evolução (diferenças entre trimestres) exclui as empresas do setor da saúde, respeitando as demais 88 empresas.

Da Demonstração de Resultados

A análise desenvolvida nesta secção foca-se na variação de fluxos com a natureza de rendimentos e gastos e, portanto, com incidência nas rubricas da Demonstração de Resultados de março de 2023 e da Demonstração de Resultados de março de 2024.

Resultado Líquido

1. Global (excluindo empresas do setor da saúde):

Globalmente, as empresas do SEE tiveram, nos primeiros três meses de 2024, uma evolução muito positiva face a igual período do ano 2023. Para o conjunto das 88 empresas consideradas, o agregado dos resultados líquidos passou de cerca de 363 milhões de euros para cerca de 489 milhões de euros – o que corresponde a uma variação agregada positiva de cerca de 127 milhões de euros (35%).

2. Setorial (excluindo empresas do setor da saúde):

Da desagregação setorial destaca-se o seguinte:

- i) Uma parte significativa dos setores de atividade apresentaram variações negativas, eventualmente devido a questões conjunturais de ajustamento;
- ii) Dos setores que evoluíram positivamente destaca-se o das atividades financeiras e de seguros (CAE K) que apresenta uma variação positiva do resultado líquido em cerca de 106 milhões de euros;
- iii) Só dois setores apresentam resultado líquido negativo em ambos os períodos em análise (primeiros três meses de 2023 e 2024): CAE M (atividades de consultoria, científicas, técnicas e similares); e CAE S (outras atividades de serviços).

3. Empresas limite (excluindo empresas do setor da saúde):

A desagregação ao nível empresarial corrobora em parte os resultados setoriais, permitindo identificar que, em termos de variação do resultado líquido:



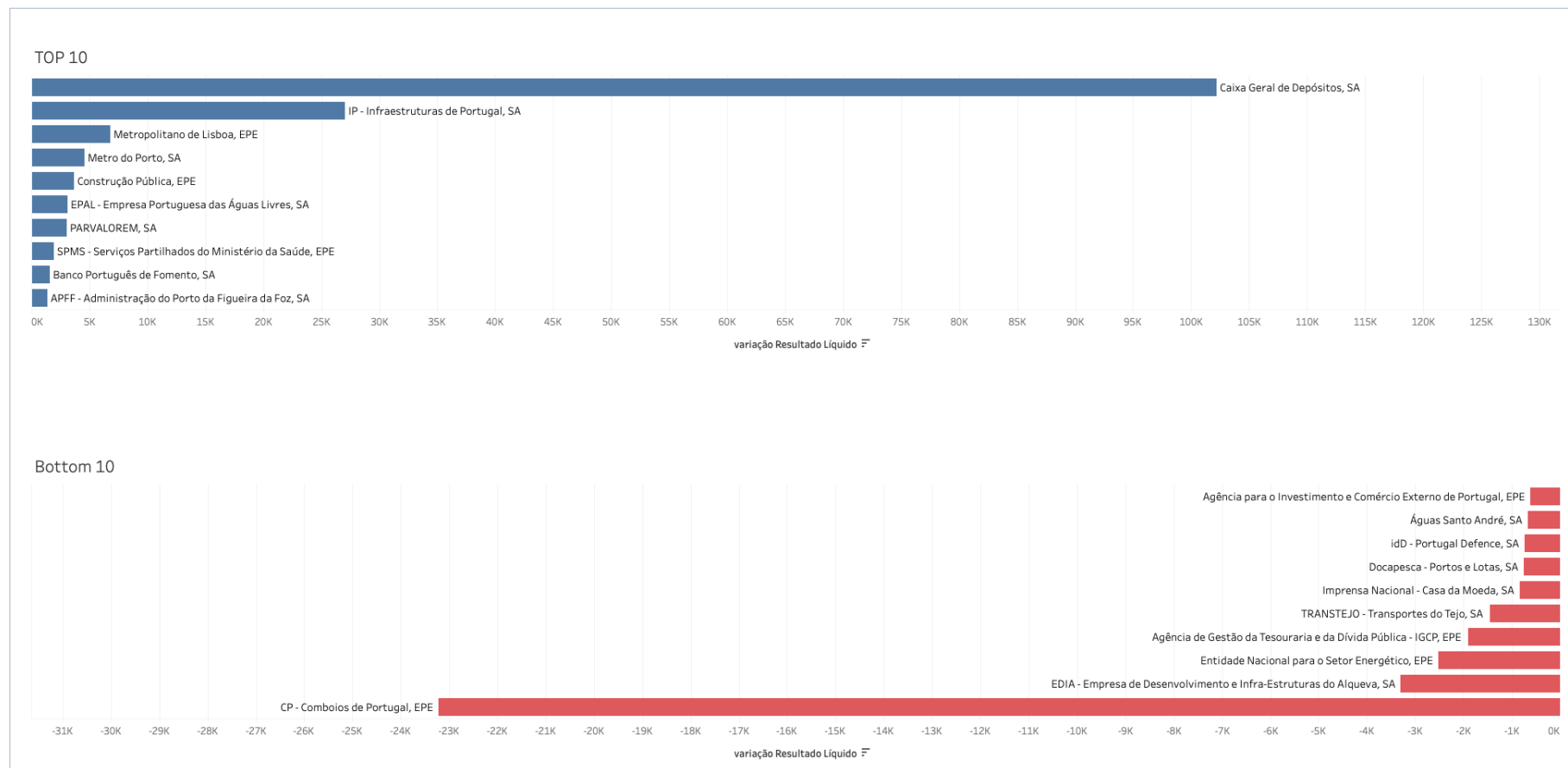
- i) O “TOP 10” é liderado pela CGD;
- ii) Destaca-se a presença de quatro empresas do setor dos transportes e armazenagem (CAE H) no “TOP 10”, particularmente a IP, o Metropolitano de Lisboa e a Metro do Porto no “TOP 4”;
- iii) O “Bottom 10” é liderado pela CP, seguida da EDIA e ENSE.

Tabela 5 – Resultado Líquido por CAE

	2023T1 [1]	2024T1 [2]	Variação absoluta [3]=[2]-[1]	Variação relativa [4]=[3]/[1]	Variação relativa corrigida [5]=[3]/ [1]
CAE – designação	10 ³ euros	10 ³ euros	10 ³ euros	%	%
A - Agricultura, produção animal, caça, floresta e pesca	371	-519	-890	-240	-240
C - Indústrias transformadoras	5 941	4 829	-1 112	-19	-19
E - Captação, tratamento e distribuição de água; saneamento, gestão de resíduos e despoluição	21 541	20 814	-726	-3	-3
F - Construção	91	66	-25	-28	-28
H - Transportes e armazenagem	-5 578	10 172	15 749	-282	282
J - Atividades de informação e de comunicação	46	1 574	1 529	3 354	3 354
K - Atividades financeiras e de seguros	323 238	429 000	105 763	33	33
L - Atividades imobiliárias	11 815	12 186	372	3	3
M - Atividades de consultoria, científicas, técnicas e similares	-17 628	-14 652	2 976	-17	17
N - Atividades administrativas e dos serviços de apoio	72	-6	-78	-108	-108
O - Administração Pública e Defesa; Segurança Social Obrigatória	23 540	24 724	1 184	5	5
R - Atividades artísticas, de espectáculos, desportivas e recreativas	2 536	4 928	2 392	94	94
S - Outras actividades de serviços	-3 475	-4 085	-610	18	-18
Subtotal	362 511	489 033	126 522	35	35
Q - Atividades de saúde humana e apoio social	-	-45 566	-	-	-
Total	-	443 467	-	-	-

Fonte: SIRIEF e SISEE.

Nota: Opta-se por apresentar uma coluna relativa a ‘Variação relativa corrigida’, por forma a facilitar a leitura dos dados para os quais os agregados relativos ao ano base sejam negativos.

**Figura 2 – Variação Absoluta do Resultado Líquido por Empresa**

Fonte: SIRIEF e SISEE.

Notas: Diferença entre o valor relativo ao primeiro trimestre de 2023 e o valor relativo ao primeiro trimestre de 2024. Exclui empresas do setor da saúde (CAE Q). Valores base em milhares de euros. Sempre que aplicável, escala 'K' corresponde a milhões de euros e escala 'M' corresponde a milhares de milhões de euros.

Resultado Operacional

1. Global (excluindo empresas do setor da saúde):

A evolução favorável em termos de resultado líquido é acompanhada por uma evolução também positiva do resultado operacional face a março de 2023. Para o conjunto das 88 empresas consideradas, o agregado dos resultados operacionais passou de cerca de 622 milhões de euros para cerca de 764 milhões de euros – o que corresponde a uma variação agregada positiva de cerca de 142 milhões de euros (23%). As diferenças observadas em cada um dos anos entre o resultado operacional e o resultado líquido devem-se à combinação de três rubricas: resultado não corrente, gastos de financiamento e IRC. Assim, globalmente, observa-se que a variação positiva do resultado operacional de 142 milhões de euros é acompanhada por:

- i) Uma variação negativa do Resultado Não Corrente de 4,5 milhões de euros;
- ii) Uma variação positiva dos Gastos de Financiamento de cerca de 8,1 milhões de euros; e de
- iii) Uma variação positiva do IRC de cerca de 2,9 milhões de euros.

2. Setorial (excluindo empresas do setor da saúde):

A desagregação setorial permite concluir que:

- i) Tal como em 2023, grande parte dos setores de atividade apresentaram resultados operacionais positivos em 2024, persistindo dois setores com resultados operacionais negativo em ambos os períodos em análise (os mesmos com resultados líquidos persistentemente negativos nos mesmos períodos): CAE M (atividades de consultoria, científicas, técnicas e similares); e CAE S (outras atividades de serviços);
- ii) Em linha com o exposto relativamente ao resultado líquido, alguns setores apresentaram uma evolução negativa do resultado operacional;
- iii) Por seu lado, os restantes setores apresentam evolução positiva do resultado operacional, com destaque para o setor com CAE K (atividades financeiras e de seguros) que apresenta uma variação positiva do resultado operacional em cerca de 116 milhões de euros.

3. Empresas limite (excluindo empresas do setor da saúde):

O *ranking* empresarial da variação do resultado operacional não é substancialmente diferente do *ranking* empresarial da variação do resultado líquido, sendo de registar:

- i) Sete das empresas que compõem “TOP 10” em termos de variação do resultado líquido integram o “TOP 10” em termos de variação do



resultado operacional, destacando-se o surgimento da Águas do Norte, em quinto lugar no *ranking* relativo ao resultado operacional;

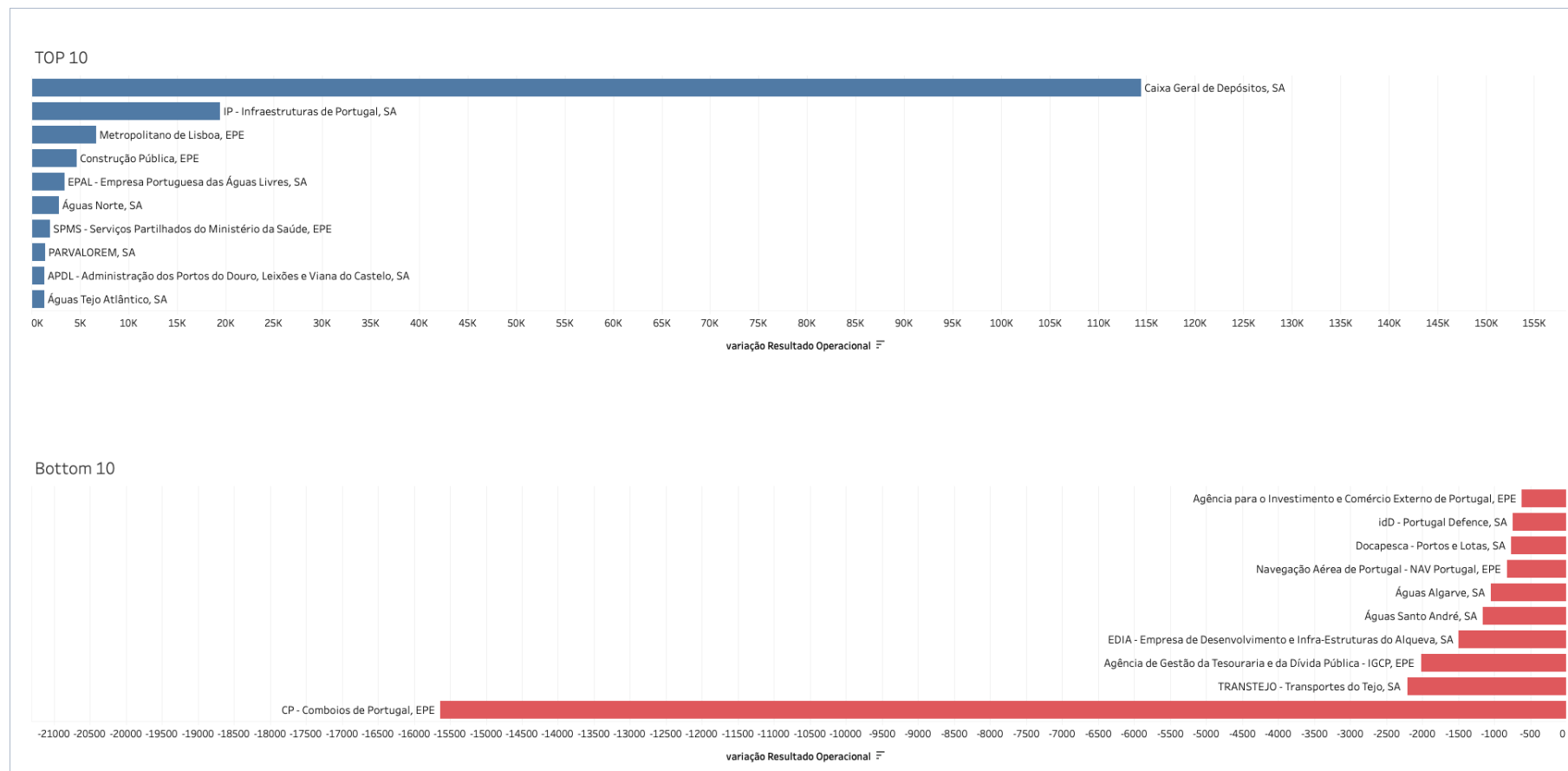
- ii) Da comparação dos “*Bottom 10*” resulta regularidade similar, com a exceção da entrada da NAV e Águas do Algarve por saída da INCM e da ENSE.

Tabela 6 – Resultado Operacional por CAE

	2023T1 [1]	2024T1 [2]	Variação absoluta [3]=[2]-[1]	Variação relativa [4]=[3]/[1]	Variação relativa corrigida [5]=[3]/ [1]
CAE – designação	10 ³ euros	10 ³ euros	10 ³ euros	%	%
A - Agricultura, produção animal, caça, floresta e pesca	296	-598	-894	-302	-302
C - Indústrias transformadoras	5 714	5 404	-310	-5	-5
E - Captação, tratamento e distribuição de água; saneamento, gestão de resíduos e despoluição	37 169	45 325	8 156	22	22
F - Construção	93	66	-28	-30	-30
H - Transportes e armazenagem	54 683	63 446	8 763	16	16
J - Actividades de informação e de comunicação	1 374	3 035	1 661	121	121
K - Actividades financeiras e de seguros	482 663	598 440	115 777	24	24
L - Actividades imobiliárias	15 843	16 132	290	2	2
M - Actividades de consultoria, científicas, técnicas e similares	-1 711	-442	1 268	-74	74
N - Actividades administrativas e dos serviços de apoio	321	-6	-326	-102	-102
O - Administração Pública e Defesa; Segurança Social Obrigatória	26 528	32 243	5 715	22	22
R - Actividades artísticas, de espectáculos, desportivas e recreativas	2 396	4 960	2 564	107	107
S - Outras actividades de serviços	-3 536	-4 157	-621	18	-18
Subtotal	621 834	763 849	142 015	23	23
Q - Actividades de saúde humana e apoio social	-	-44 406	-	-	-
Total	-	719 443	-	-	-

Fonte: SIRIEF e SISEE.

Nota: Opta-se por apresentar uma coluna relativa a ‘Variação relativa corrigida’, de acordo com o formulado, por forma a facilitar a leitura dos dados para os quais os agregados relativos ao ano base sejam negativos.

**Figura 3 – Variação Absoluta do Resultado Operacional por Empresa**

Fonte: SIRIEF e SISEE.

Notas: Diferença entre o valor relativo ao primeiro trimestre de 2023 e o valor relativo ao primeiro trimestre de 2024. Exclui empresas do setor da saúde (CAE Q). Valores base em milhares de euros. Sempre que aplicável, escala 'K' corresponde a milhões de euros e escala 'M' corresponde a milhares de milhões de euros.

Volume de Negócios

1. Global (excluindo empresas do setor da saúde):

O sentido de evolução das rubricas de ‘Resultado’ é similar ao das rubricas de ‘Rendimentos’. A este respeito, globalmente as empresas do SEE tiveram uma evolução muito positiva face ao primeiro trimestre de 2023. Para o conjunto das empresas consideradas, o agregado do volume de negócios cresceu cerca de 25%, passando de cerca de 1 656 milhões de euros para cerca de 2 067 milhões de euros – o que corresponde a uma variação agregada positiva de cerca de 411 milhões de euros.

2. Setorial (excluindo empresas do setor da saúde):

A desagregação setorial permite concluir que:

- i) Apenas quatro setores de atividade apresentaram variações negativas do volume de negócios, todos com variações marginais, com pouca expressão no universo do SEE;
- ii) Relativamente aos restantes setores – que apresentaram variações positivas do volume de negócios – é particularmente expressivo o acréscimo de cerca de 356 milhões de euros das atividades financeiras e de seguros (CAE K).

3. Empresas limite (excluindo empresas do setor da saúde):

A desagregação empresarial permite identificar que, em termos de variação do volume de negócios:

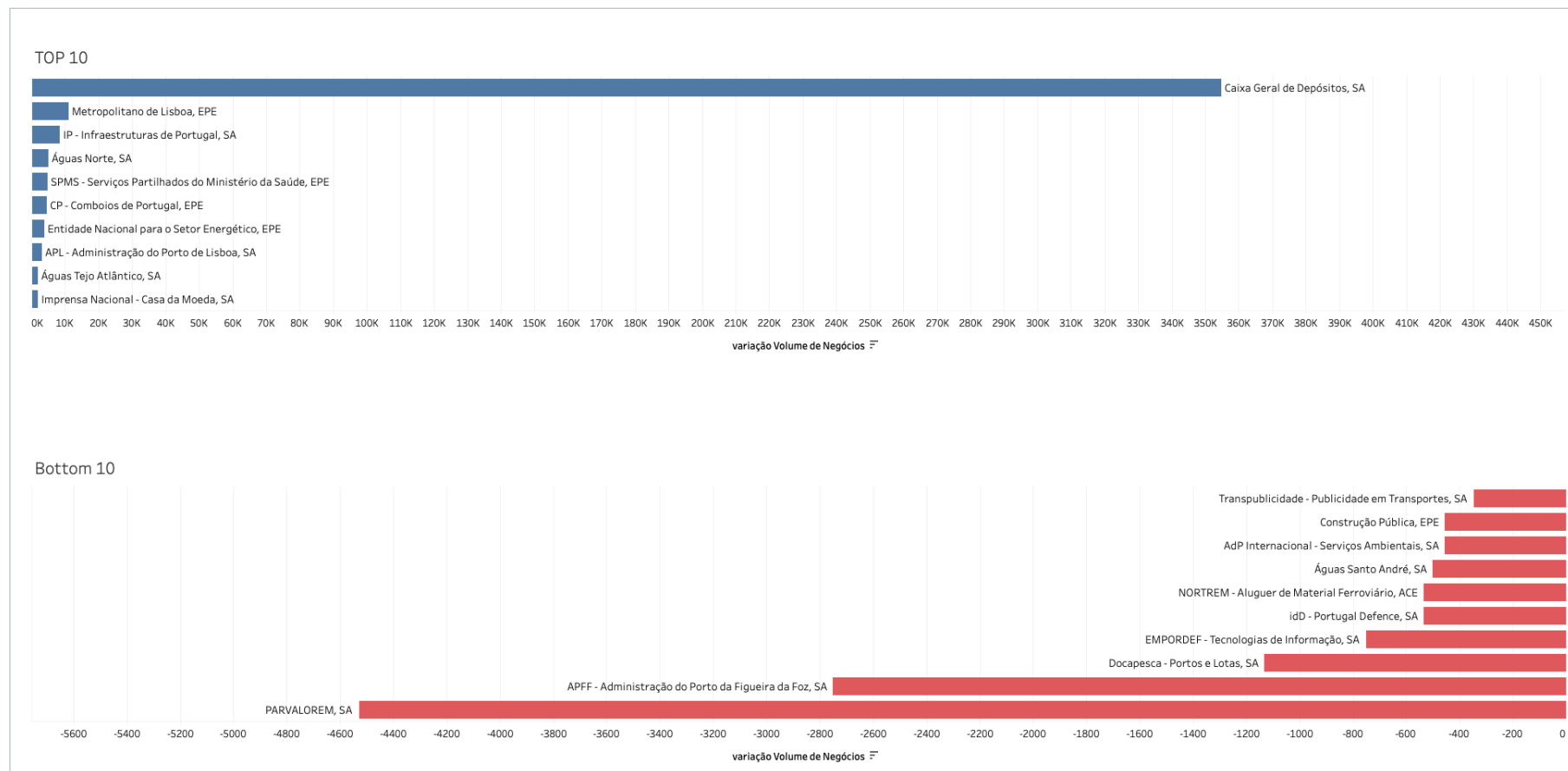
- i) A CGD foi a empresa do SEE com maior acréscimo no volume de negócios, seguida do Metropolitano de Lisboa e da IP – Infraestruturas de Portugal;
- ii) Ainda relativamente ao “TOP 10”, o *ranking* é dominado por empresas do setor dos transportes e armazenagem;
- iii) Por seu lado, o “Bottom 10” apresenta maior dispersão setorial, registando-se 3 empresas do setor das atividades de consultoria, científicas, técnicas e similares – das quais se destaca a PARVALOREM a liderar o “Bottom 10”.



Tabela 7 – Volume de Negócios por CAE

	2023T1 [1]	2024T1 [2]	Variação absoluta [3]=[2]-[1]	Variação relativa [4]=[3]/[1]
	10 ³ euros	10 ³ euros	10 ³ euros	%
CAE – designação				
A - Agricultura, produção animal, caça, floresta e pesca	7 795	6 492	-1 302	-17
C - Indústrias transformadoras	33 711	35 784	2 072	6
E - Captação, tratamento e distribuição de água; saneamento, gestão de resíduos e despoluição	201 192	215 296	14 105	7
F - Construção	669	684	15	2
H - Transportes e armazenagem	495 282	525 963	30 681	6
J - Actividades de informação e de comunicação	69 427	71 460	2 033	3
K - Actividades financeiras e de seguros	750 056	1 106 166	356 110	47
L - Actividades imobiliárias	21 593	23 073	1 480	7
M - Actividades de consultoria, científicas, técnicas e similares	9 059	3 620	-5 439	-60
N - Actividades administrativas e dos serviços de apoio	534	-	-534	-100
O - Administração Pública e Defesa; Segurança Social Obrigatória	56 134	64 974	8 839	16
R - Actividades artísticas, de espectáculos, desportivas e recreativas	7 632	10 748	3 116	-41
S - Outras actividades de serviços	2 750	2 750	-0	0
Subtotal	1 655 833	2 067 009	411 176	25
Q - Actividades de saúde humana e apoio social	-	2 770 935	-	-
Total	-	4 837 944	-	-

Fonte: SIRIEF e SISEE.

**Figura 4 – Variação Absoluta do Volume de Negócios por Empresa**

Fonte: SIRIEF e SISEE.

Notas: Diferença entre o valor relativo ao primeiro trimestre de 2023 e o valor relativo ao primeiro trimestre de 2024. Exclui empresas do setor da saúde (CAE Q). Valores base em milhares de euros. Sempre que aplicável, escala 'K' corresponde a milhões de euros e escala 'M' corresponde a milhares de milhões de euros.

Gastos Operacionais

1. Global (excluindo empresas do setor da saúde):

Globalmente, o conjunto das empresas consideradas apresenta um acréscimo de cerca de 25% nos custos operacionais face igual período de 2023, passando de um valor de cerca de 1,2 mil milhões de euros para um valor de cerca de 1,5 mil milhões de euros – a que corresponde a uma variação agregada de cerca de 296 milhões de euros.

2. Setorial (excluindo empresas do setor da saúde):

A desagregação setorial permite concluir que:

- i) Apenas três setores de atividade apresentam reduções dos gastos operacionais;
- ii) Relativamente aos setores que apresentaram variações positivas dos gastos, é particularmente expressivo o acréscimo observado nas atividades financeiras e de seguros (CAE K).

3. Empresas limite (excluindo empresas do setor da saúde):

A desagregação empresarial permite identificar que, em termos de variação dos gastos operacionais:

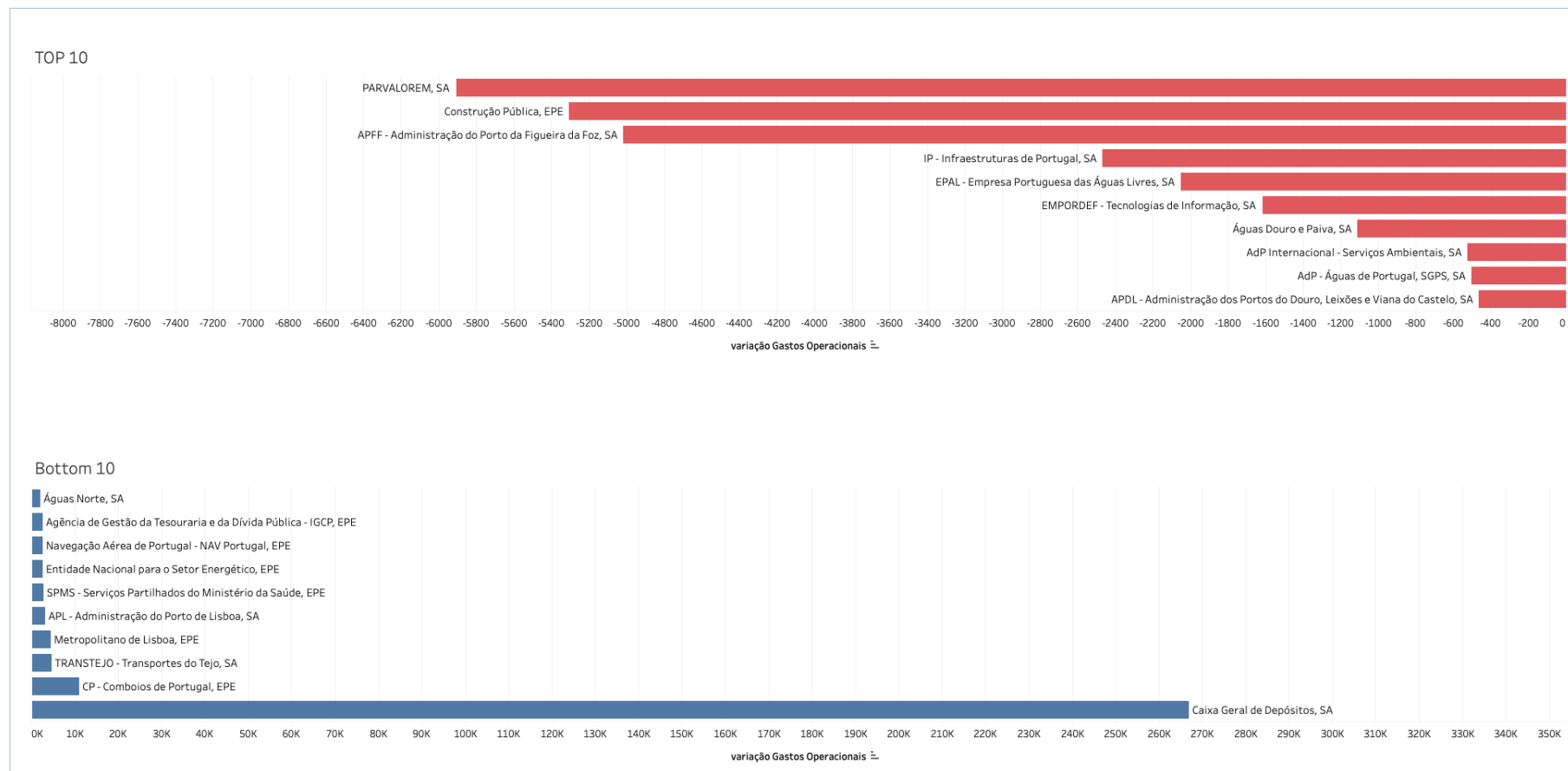
- i) A CGD, a CP e a Transtejo registaram o maior acréscimo nos gastos operacionais;
- ii) Por seu lado, a Parvalorem, a Construção Pública e a APFF registaram o maior decréscimo nos gastos operacionais;
- iii) Conforme expectável, existe correlação entre gastos operacionais e volume de negócios, observável pela comparação dos *rankings* correspondentes: 6 empresas presentes no “*Bottom 10*” relativo aos gastos operacionais constam do *ranking* “*TOP 10*” relativo ao volume de negócios;
- iv) Note-se ainda que a IP faz parte do “*TOP 10*” de ambos os *rankings* (volume de negócios e gastos operacionais).



Tabela 8 – Gastos Operacionais por CAE

	2023T1 [1]	2024T1 [2]	Variação absoluta [3]=[2]-[1]	Variação relativa [4]=[3]/[1]
	10 ³ euros	10 ³ euros	10 ³ euros	%
CAE – designação				
A - Agricultura, produção animal, caça, floresta e pesca	8 056	7 605	-451	-6
C - Indústrias transformadoras	28 605	30 917	2 311	8
E - Captação, tratamento e distribuição de água; saneamento, gestão de resíduos e despoluição	164 216	170 366	6 149	4
F - Construção	575	618	43	7
H - Transportes e armazenagem	494 558	516 002	21 443	4
J - Actividades de informação e de comunicação	68 443	68 484	41	0
K - Actividades financeiras e de seguros	341 325	608 529	267 203	78
L - Actividades imobiliárias	5 750	6 940	1 190	21
M - Actividades de consultoria, científicas, técnicas e similares	11 109	4 294	-6 815	-61
N - Actividades administrativas e dos serviços de apoio	214	6	-208	-97
O - Administração Pública e Defesa; Segurança Social Obrigatória	38 930	41 579	2 649	7
R - Actividades artísticas, de espectáculos, desportivas e recreativas	12 506	14 704	2 198	18
S - Outras actividades de serviços	6 286	6 907	621	10
Subtotal	1 180 574	1 476 949	296 375	25
Q - Actividades de saúde humana e apoio social	-	2 825 994	-	-
Total	-	4 302 943	-	-

Fonte: SIRIEF e SISEE.

**Figura 5 – Variação Absoluta dos Gastos Operacionais por Empresa**

Fonte: SIRIEF e SISEE.

Notas: Diferença entre o valor relativo ao primeiro trimestre de 2023 e o valor relativo ao primeiro trimestre de 2024. Exclui empresas do setor da saúde (CAE Q). Valores base em milhares de euros. Sempre que aplicável, escala 'K' corresponde a milhões de euros e escala 'M' corresponde a milhares de milhões de euros.

Do Balanço

A análise desenvolvida nesta secção foca-se na variação de *stocks* dos principais agregados relativos à situação patrimonial das empresas e, portanto, com incidência nas rubricas do Balanço de março de 2023 e do Balanço de março de 2024.

Ativo

1. Global (excluindo empresas do setor da saúde):

Globalmente, as 88 empresas do SEE tiveram, face a março de 2023, um acréscimo de cerca de 3% do valor total dos ativos contabilísticos, passando de um valor 139 797 milhões de euros para 143 701 milhões de euros – o que corresponde a uma variação agregada positiva de cerca de 3,9 mil milhões de euros. Por sua vez, o Ativo Corrigido – definido como ativo contabilístico líquido de contas a pagar, isto é, líquido de passivos não financeiros – teve também uma variação percentual positiva de 3%, evoluindo de um valor de 119 703 milhões de euros para 123 722 milhões de euros – o que corresponde a uma variação agregada positiva de cerca de 4 mil milhões de euros.

2. Setorial (excluindo empresas do setor da saúde):

A desagregação setorial permite concluir que:

- i) A variação agregada é largamente explicada pela evolução do setor das atividades financeiras e de seguros (CAE K) e pelo setor de transportes e armazenagem (CAE H);
- ii) Quando corrigido o Balanço, os resultados são ligeiramente distintos, evidenciando a evolução dos passivos não financeiros.

3. Empresas limite (excluindo empresas do setor da saúde):

A desagregação empresarial permite identificar que, em termos de variação do ativo corrigido:

- i) A CGD regista o maior acréscimo de ativos contabilísticos, seguida da IP, ESTAMO, CP e Metro do Porto;
- ii) O Banco de Fomento lidera o “*Bottom 10*”, seguido da PARVALOREM e Construção Pública.

Quando comparado o *ranking* do ativo corrigido com o *ranking* do ativo contabilístico surgem resultados interessantes, explicáveis – porque por construção – pela evolução das contas a pagar. Em particular, o seguinte:

- i) A Transtejo consta, simultaneamente, no “*TOP 10*” do ativo contabilístico e no “*Bottom 10*” do ativo corrigido;
- ii) Por seu lado, o Banco de Fomento consta, simultaneamente, no “*Bottom 10*” do ativo contabilístico e no “*TOP 10*” do ativo corrigido.



Note-se que uma das vantagens de se analisar o ativo corrigido é isolar as fontes de financiamento puras de outras responsabilidades não financeiras, por forma a que o ativo corrigido igualará a soma do endividamento com o capital próprio – a que designamos ‘Capital Investido’.

Tabela 9 – Ativo por CAE

	2023T1 [1]	2024T1 [2]	Variação absoluta [3]=[2]-[1]	Variação relativa [4]=[3]/[1]
	10 [^] 3 euros	10 [^] 3 euros	10 [^] 3 euros	%
CAE – designação				
A - Agricultura, produção animal, caça, floresta e pesca	158 914	162 564	3 650	2
C - Indústrias transformadoras	404 175	462 096	57 921	14
E - Captação, tratamento e distribuição de água; saneamento, gestão de resíduos e despoluição	6 951 745	6 965 211	13 465	0
F - Construção	11 245	11 410	165	1
H - Transportes e armazenagem	40 445 750	41 987 931	1 542 181	4
J - Actividades de informação e de comunicação	373 235	370 162	-3 073	-1
K - Actividades financeiras e de seguros	85 615 951	87 686 372	2 070 421	2
L - Actividades imobiliárias	1 618 265	1 871 508	253 242	16
M - Actividades de consultoria, científicas, técnicas e similares	883 478	832 773	-50 705	-6
N - Actividades administrativas e dos serviços de apoio	10 855	23 706	12 851	118
O - Administração Pública e Defesa; Segurança Social Obrigatória	2 961 051	2 948 301	-12 750	0
R - Actividades artísticas, de espectáculos, desportivas e recreativas	112 207	123 460	11 254	10
S - Outras actividades de serviços	250 341	255 068	4 727	2
Subtotal	139 797 213	143 700 562	3 903 349	3
Q - Actividades de saúde humana e apoio social	-	8 326 102	-	-
Total	-	152 026 664	-	-

Fonte: SIRIEF e SISEE.

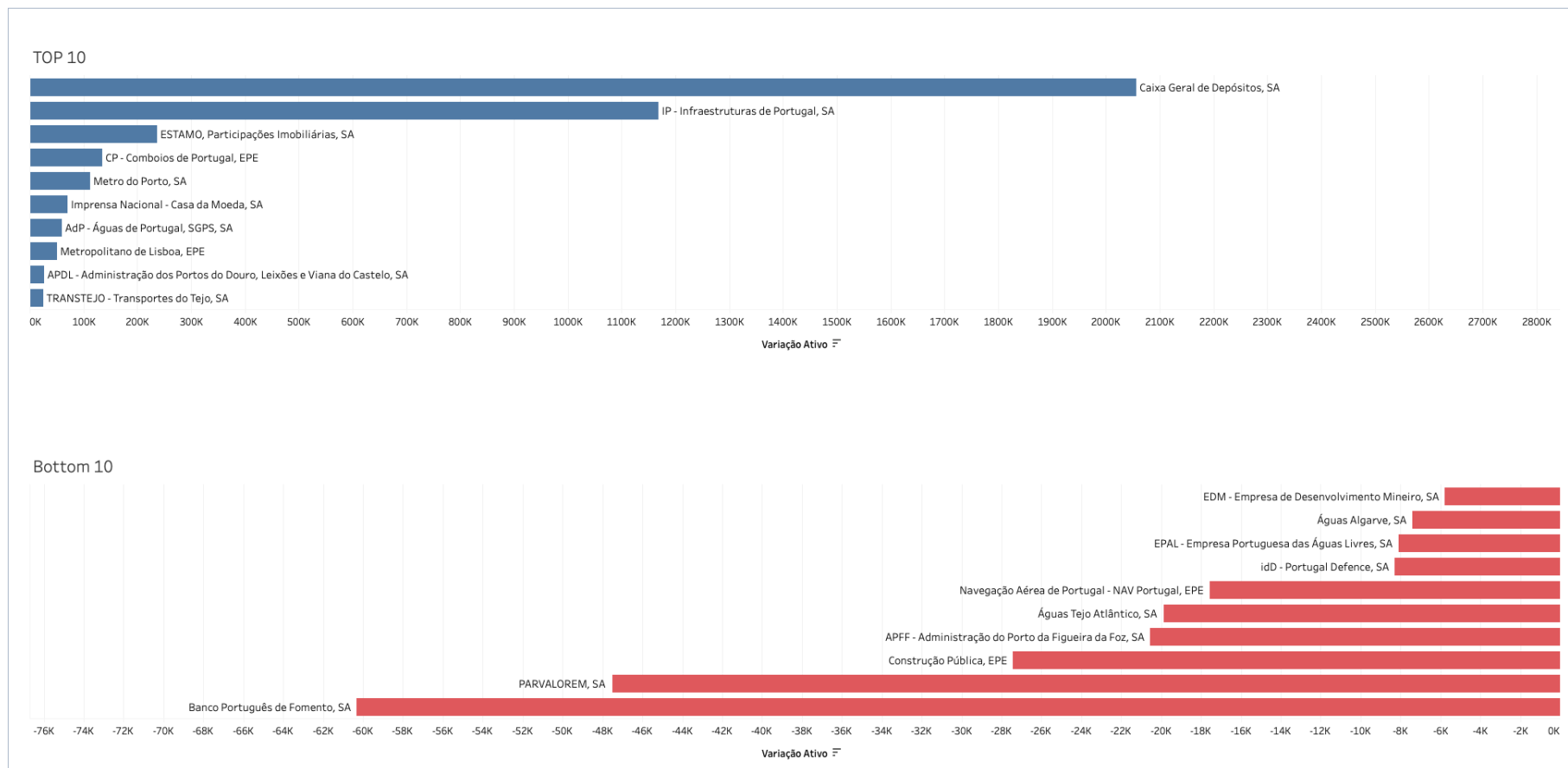


Tabela 10 – Ativo Corrigido por CAE

	2023T1 [1]	2024T1 [2]	Variação absoluta [3]=[2]-[1]	Variação relativa [4]=[3]/[1]	Variação relativa corrigida [5]=[3]/ [1]
CAE – designação	10 ³ euros	10 ³ euros	10 ³ euros	%	%
A - Agricultura, produção animal, caça, floresta e pesca	126 868	131 409	4 541	4	4
C - Indústrias transformadoras	320 814	367 515	46 701	15	15
E - Captação, tratamento e distribuição de água; saneamento, gestão de resíduos e despoluição	3 677 060	3 705 630	28 570	1	1
F - Construção	5 105	5 320	215	4	4
H - Transportes e armazenagem	25 002 815	26 621 715	1 618 899	6	6
J - Actividades de informação e de comunicação	101 456	102 198	741	1	1
K - Actividades financeiras e de seguros	85 437 449	87 586 120	2 148 671	3	3
L - Actividades imobiliárias	1 494 848	1 745 938	251 091	17	17
M - Actividades de consultoria, científicas, técnicas e similares	857 102	794 324	-62 779	-7	-7
N - Actividades administrativas e dos serviços de apoio	-144 299	-131 599	12 700	-9	9
O - Administração Pública e Defesa; Segurança Social Obrigatória	2 627 382	2 595 663	-31 720	-1	-1
R - Actividades artísticas, de espectáculos, desportivas e recreativas	91 890	97 492	5 602	6	6
S - Outras actividades de serviços	104 624	100 319	-4 306	-4	-4
Subtotal	119 703 116	123 722 043	4 018 926	3	3
Q - Actividades de saúde humana e apoio social	-	-250 030	-	-	-
Total	-	123 472 013	-	-	-

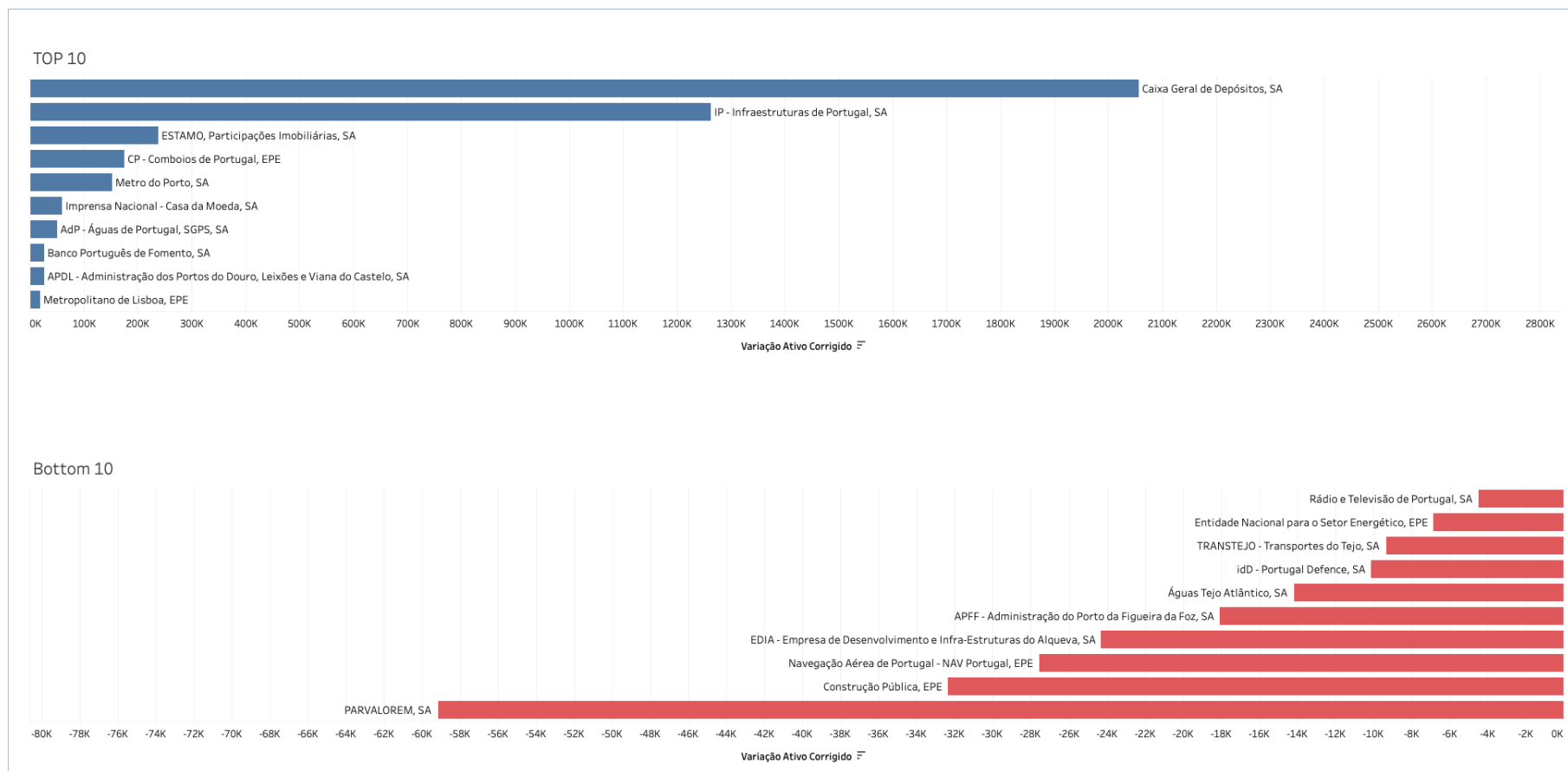
Fonte: SIRIEF e SISEE.

Nota: Opta-se por apresentar uma coluna relativa a 'Variação relativa corrigida', de acordo com o formulado, por forma a facilitar a leitura dos dados para os quais os agregados relativos ao ano base sejam negativos.

**Figura 6 – Variação Absoluta do Ativo por Empresa**

Fonte: SIRIEF e SISEE.

Notas: Diferença entre o valor relativo ao primeiro trimestre de 2023 e o valor relativo ao primeiro trimestre de 2024. Exclui empresas do setor da saúde (CAE Q). Valores base em milhares de euros. Sempre que aplicável, escala 'K' corresponde a milhões de euros e escala 'M' corresponde a milhares de milhões de euros.

**Figura 7 – Variação Absoluta do Ativo Corrigido por Empresa**

Fonte: SIRIEF e SISEE.

Notas: Diferença entre o valor relativo ao primeiro trimestre de 2023 e o valor relativo ao primeiro trimestre de 2024. Exclui empresas do setor da saúde (CAE Q). Valores base em milhares de euros. Sempre que aplicável, escala 'K' corresponde a milhões de euros e escala 'M' corresponde a milhares de milhões de euros.

Endividamento

1. Global (excluindo empresas do setor da saúde):

Contrariamente à evolução do Ativo (contabilístico e corrigido), globalmente, o endividamento das 88 empresas consideradas decresceu em cerca de 5% no período em análise, passando de um valor 98 384 milhões de euros para 93 740 milhões de euros – o que corresponde a uma variação agregada negativa de cerca de 4,6 mil milhões de euros. Isto implica que o Capital Próprio terá variado positivamente no período pela diferença entre a variação do ativo corrigido e a variação do endividamento.

2. Setorial (excluindo empresas do setor da saúde):

A desagregação setorial permite concluir que:

- i) Uma parte muito significativa dos setores de atividade apresentam variações negativas do endividamento, destacando-se o setor dos transportes e armazenagem (CAE H) com um decréscimo superior a 6 mil milhões de euros;
- ii) Relativamente aos setores que apresentaram variações positivas ou nulas no valor do endividamento entre março de 2023 e março de 2024, destaca-se o setor das atividades financeiras e de seguros (CAE K), com um crescimento na ordem dos 2% (equivalente a cerca de 1,7 mil milhões de euros).

3. Empresas limite (excluindo empresas do setor da saúde):

A desagregação empresarial permite identificar que, em termos de variação do endividamento:

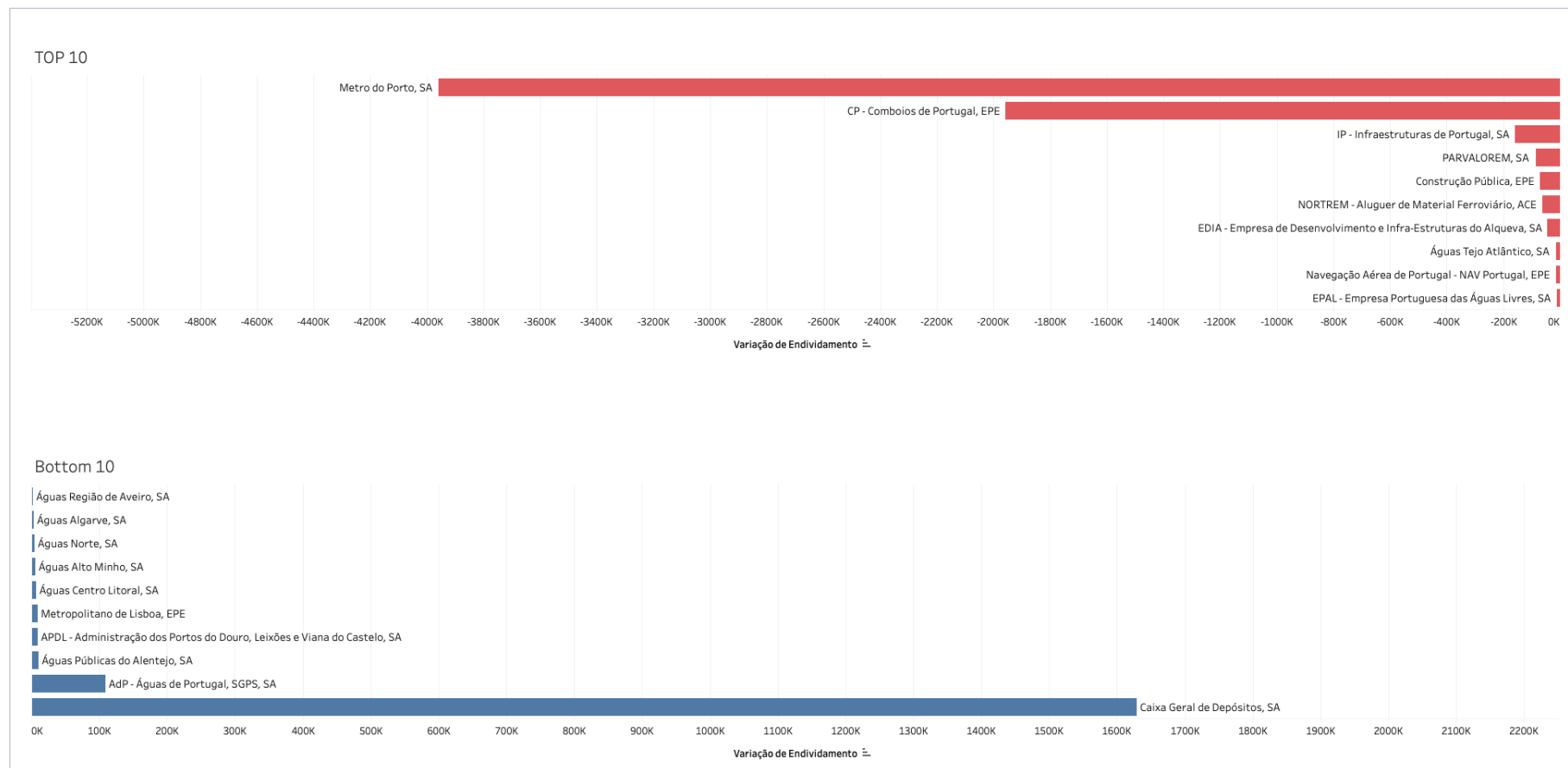
- i) A Metro do Porto regista o maior decréscimo, seguida por CP e IP. Note-se que estas empresas integram o “*TOP 10*” relativo à variação do Ativo Corrigido;
- ii) Relativamente ao “*Bottom 10*”, o *ranking* é dominado pela CGD, seguida à distância pela AdP. As restantes empresas do “*Bottom 10*” apresentam também variações do endividamento positivas, embora muito menos significativas.



Tabela 11 – Endividamento por CAE

	2023T1 [1]	2024T1 [2]	Variação absoluta [3]=[2]-[1]	Variação relativa [4]=[3]/[1]
	10 ³ euros	10 ³ euros	10 ³ euros	%
CAE – designação				
A - Agricultura, produção animal, caça, floresta e pesca	-	-	-	-
C - Indústrias transformadoras	383	383	0	0
E - Captação, tratamento e distribuição de água; saneamento, gestão de resíduos e despoluição	1 985 256	1 942 960	-42 296	-2%
F - Construção	-	-	-	-
H - Transportes e armazenagem	14 099 620	8 016 477	-6 083 143	-43
J - Actividades de informação e de comunicação	80 596	72 540	-8 056	-10
K - Actividades financeiras e de seguros	75 519 679	77 260 745	1 741 065	2
L - Actividades imobiliárias	35 883	17 757	-18 126	-51
M - Actividades de consultoria, científicas, técnicas e similares	5 417 245	5 328 074	-89 171	-2
N - Actividades administrativas e dos serviços de apoio	79 902	16 520	-63 383	-79
O - Administração Pública e Defesa; Segurança Social Obrigatória	1 130 658	1 059 487	-71 171	-6
R - Actividades artísticas, de espectáculos, desportivas e recreativas	34 485	25 043	-9 441	-27
S - Outras actividades de serviços	-	-	-	-
Subtotal	98 383 707	93 739 985	-4 643 722	-5
Q - Actividades de saúde humana e apoio social	-	75 367	-	-
Total	-	93 815 353	-	-

Fonte: SIRIEF e SISEE.

**Figura 8 – Variação Absoluta do Endividamento por Empresa**

Fonte: SIRIEF e SISEE.

Notas: Diferença entre o valor relativo ao primeiro trimestre de 2023 e o valor relativo ao primeiro trimestre de 2024. Exclui empresas do setor da saúde (CAE Q). Valores base em milhares de euros. Sempre que aplicável, escala 'K' corresponde a milhões de euros e escala 'M' corresponde a milhares de milhões de euros.



Instrumentos de Gestão do Risco Financeiro

Com a entrada em vigor do Regime Jurídico do Setor Público Empresarial (RJSPE), aprovado pelo Decreto-Lei nº 133/2013, de 3 de outubro, a Agência de Gestão da Tesouraria e da Dívida Pública – IGCP, E.P.E. (IGCP) assumiu a competência para a gestão dos Instrumentos de Gestão de Risco Financeiro (IGRF) contratados pelas Empresas Públicas Reclassificadas (EPR), tendo sido igualmente estabelecida a necessidade das Empresas Públicas Não Reclassificadas (EPNR) submeterem aqueles instrumentos a parecer da IGCP. Considerando que as EPR estão impedidas de obter financiamento em mercado⁵, não se prevê que sejam contratados novos IGRF por estas empresas.

Neste contexto, a 28 de março de 2024, o número de instrumentos derivados manteve-se em 4, todos detidos pelo Metropolitano de Lisboa, E.P.E. No final do primeiro trimestre, estes IGRF apresentavam um valor contratual agregado de 260 milhões de euros e um valor de mercado negativo de 3,7 milhões de euros.

Por seu turno, a carteira de IGRF do SEE registou um resultado líquido positivo de 0,8 milhões de euros no trimestre devido à subida das taxas de juro de curto prazo entre o final do 4º trimestre de 2023 e do 1º trimestre de 2024, conforme evidenciado na tabela seguinte.

Tabela 12 – Variação Trimestral do Valor dos IGRF

Empresa	Mark to Market ⁽¹⁾		Cash Flow ⁽²⁾	Variação do
	28-03-2024	29-12-2023	no período	resultado
	[1]	[2]	[3]	[4]=[1]-[2]+[3]
	10 ⁶ euros	10 ⁶ euros	10 ⁶ euros	10 ⁶ euros
Metropolitano de Lisboa, E.P.E.	-3,7	-5,2	-0,7	0,8

Fonte: IGCP.

Notas: ⁽¹⁾ Valorização efetuada pelo IGCP, com exceção do valor de um derivado em que é usada a valorização da contraparte. ⁽²⁾ *Cash flows* positivos correspondem a recebimentos nos derivados enquanto *cash flows* negativos correspondem a pagamentos efetuados.

O primeiro trimestre de 2024 pontuou-se por alguma volatilidade nas economias da Zona Euro e EUA, com um movimento de descida das *yields* na Zona Euro e de subida nos EUA. Nas primeiras reuniões de 2024, tanto a Reserva Federal como o BCE deixaram as respetivas taxas diretoras inalteradas, mas verificou-se uma reversão das intenções dos dois Bancos Centrais no que se refere à possibilidade de descida das mesmas.

Por um lado, o BCE começou a sinalizar que poderá cortar as taxas no verão, nomeadamente na reunião de junho, em que irá rever as suas projeções macroeconómicas. A evidência de desaceleração da inflação também alimentou a expectativa de cortes nas taxas diretoras mais cedo do que se esperava em 2024. Na Zona Euro, a inflação tem recuado de forma consistente, registando 2,4% YoY em março (2,9% YoY a nível *core*). As projeções de março do BCE demonstram também uma expectativa de convergência para o objetivo de 2% (projeção de 2,3% em 2024, 2% em 2025 e 1,9% em 2026, e de 2,6% em 2024, 2,1% e 2% em 2026 para a componente *core*).

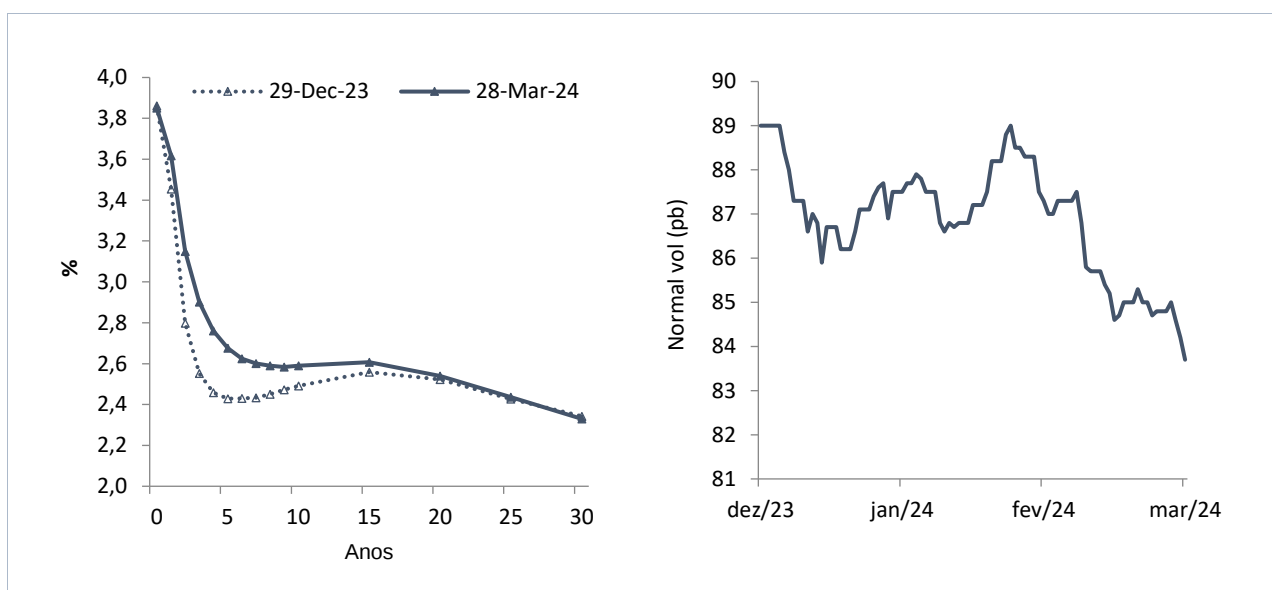
⁵ Com exceção das EPR em regime concorrencial, de acordo com o artigo 29.º do Decreto-Lei n.º 133/2013, de 3 de outubro.

Nos EUA, os dados de inflação têm ficado acima do esperado, com os dados de emprego a manterem-se robustos, o que levou os investidores a ajustar as expectativas de cortes de taxas de juro, que no final de 2023 se esperava começarem em março, para o verão.

Ainda de acordo com o IGCP, uma variação paralela positiva de 1 ponto percentual (p.p.) na curva *swap* do euro teria um impacto favorável de aproximadamente 3,4 milhões de euros no valor da carteira do SEE. Por sua vez, uma variação negativa de 1 p.p. provocaria uma diminuição do valor de mercado de cerca de 19 milhões de euros.

Apresenta-se de seguida a evolução da curva *swap* do euro, bem como a volatilidade implícita num *swaption 5y5y at-the-money (ATM)*⁶.

Figura 9 – Evolução da Curva *Swap* do Euro (esquerda) e Evolução Trimestral da Volatilidade de *Swaptions 5y5y ATM* (direita)



Fonte: IGCP (Bloomberg).

Notas: A unidade de medida do eixo vertical do painel da direita são pontos base (pb). 100 pontos base corresponde a 1 ponto percentual.

⁶ Opções a 5 anos sobre *swaps* com maturidade de 5 anos.



Condições Financeiras do Novo Endividamento no Setor Não Financeiro

No relatório trimestral referente à dívida das empresas públicas não financeiras do Setor Empresarial do Estado, produzido pelo IGCP – no seguimento do disposto no n.º 7 do artigo 29º do Decreto-Lei n.º 133/2012 de outubro, na redação conferida pela Lei n.º 75-A/2014 de setembro – relativo ao período decorrente entre janeiro e março de 2024, consta informação relativa custo do novo endividamento das empresas do SEE.

Foram comunicadas ao IGCP 13 operações de financiamento⁷ relativas ao primeiro trimestre de 2024: 2 renovações de papel comercial, com *spreads all-in*⁸ de 0,65% e montante agregado de 10,7 milhões de euros; e, 11 renovações de linhas de curto prazo, com *spread all-in* médio⁹ de 0,744% e montante agregado de 56,7 milhões de euros.

Registe-se ainda que o *spread all-in* médio dos novos financiamentos relativos ao primeiro trimestre de 2024, que cifra em 0,73%, corresponde a um mínimo absoluto numa janela temporal de pelo menos 5 anos.

⁷ De acordo com o Despacho n.º 4664-A/2014, considera-se financiamento “*toda e qualquer operação que consista na contratação de um novo financiamento, bem como da assunção de novas responsabilidades ao nível de um contrato de financiamento em vigor, incluindo a cessão de posição contratual, a renovação e a prorrogação de financiamentos preexistentes*”.

⁸ O *spread all-in* é calculado pela soma do *spread* sobre a Euribor, das comissões periódicas (excluindo as comissões de imobilização) e *upfront*, convertidas em taxa anual, de acordo com a informação reportada pelas empresas. Não é adicionado o valor de *floors* sobre a Euribor uma vez que não é possível confirmar que todos os contratos tenham este tipo de cláusulas.

⁹ Média ponderada pelo montante do financiamento.

Do Desempenho Financeiro

A análise desenvolvida nesta secção foca-se variação de indicadores de desempenho financeiro e, portanto, relacionam rubricas da Demonstração de Resultados e do Balanço de cada um dos trimestres findos a março de 2023 e a março de 2024.

Return on Assets (RoA)

1. Global (excluindo empresas do setor da saúde):

Globalmente, as 88 empresas do SEE tiveram – como aliás decorre do anteriormente descrito – uma evolução positiva face a 2023. Para o conjunto das empresas consideradas, o *RoA* evoluiu de 0,26 pontos percentuais para 0,34 pontos percentuais, o que corresponde a uma variação agregada positiva de 0,08 pontos percentuais. Dois efeitos contrários concorrem para o observado, sendo que o efeito numerador domina o efeito denominador: efeito numerador – com 35% de acréscimo do Resultado Líquido – e efeito denominador – com 3% de acréscimo do Ativo (contabilístico).

2. Setorial (excluindo empresas do setor da saúde):

A desagregação setorial permite concluir que:

- i) Sendo o ativo contabilístico positivo por definição, os valores negativos encontrados para este indicador de desempenho devem-se a valores negativos do resultado líquido. Assim, e decorrendo do avançado anteriormente na secção relativa ao resultado líquido, tal como em março de 2023, grande parte dos setores de atividade apresentaram *RoA* positivos em março de 2024, persistindo os seguintes setores de atividade com *RoA* negativos: M (atividades de consultoria, científicas, técnicas e similares) e S (outras atividades de serviços). Por outro lado, o setor de transporte e armazenagem a evolui de um *RoA* negativo para positivo enquanto o inverso se observa nos setores com CAE A e com CAE N;
- ii) O sentido da evolução é repartido, com sete setores a deteriorarem o indicador.

3. Empresas limite (excluindo empresas do setor da saúde):

A desagregação empresarial permite identificar que, em termos de variação do *RoA*:

- i) Nenhuma das empresas do “*TOP 10*” apresenta variação do *RoA* negativa, destacando-se a EMPORDEF;
- ii) Nenhuma das empresas do “*Bottom 10*” apresenta variação do *RoA* positiva, destacando-se o IGCP.

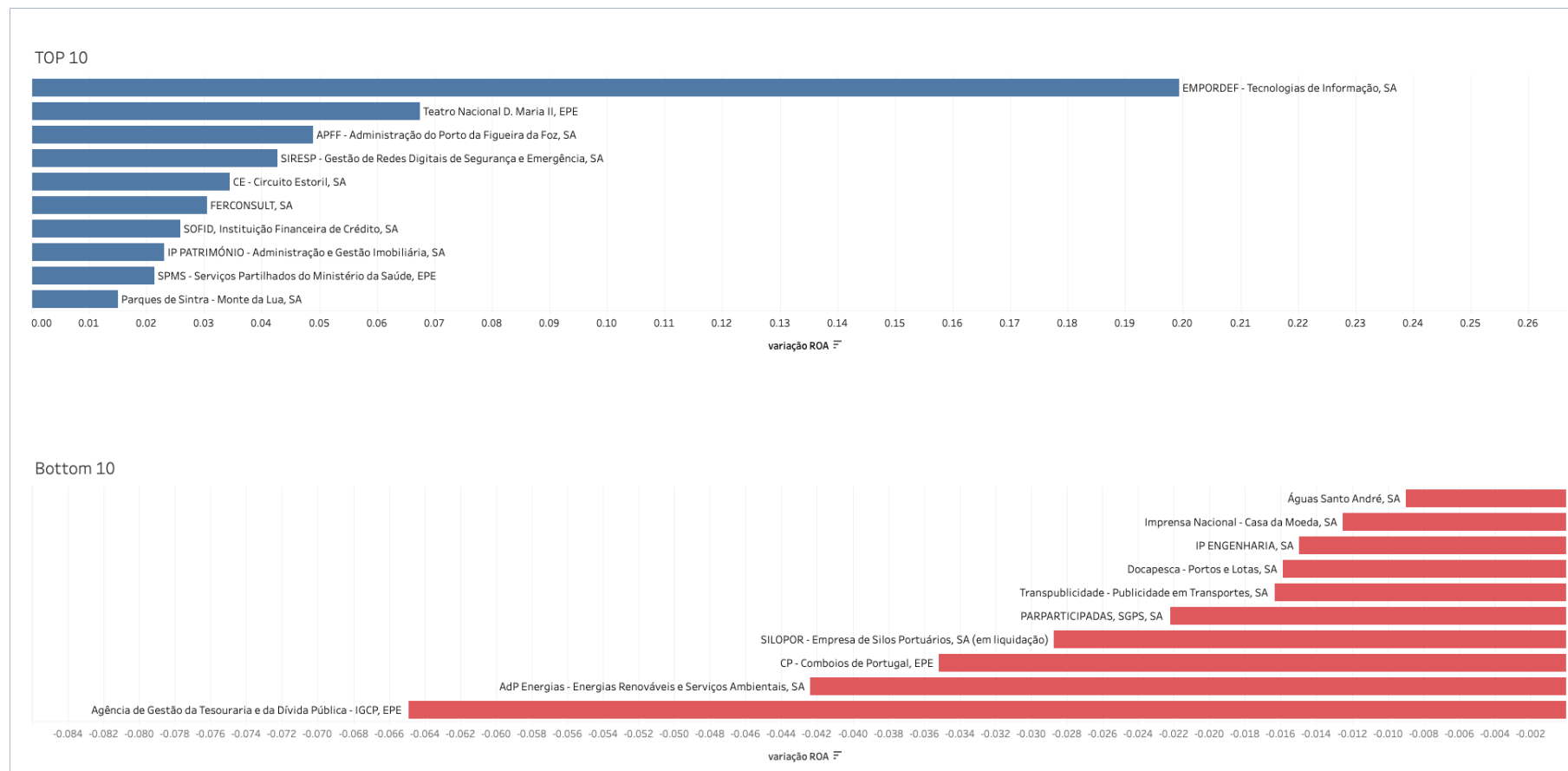


Tabela 13 – RoA por CAE

	2023T1 [1]	2024T1 [2]	Variação absoluta [3]=[2]-[1]	Variação relativa [4]=[3]/[1]	Variação relativa corrigida [5]=[3]/ [1]
CAE – designação	10 ³ euros	10 ³ euros	10 ³ euros	%	%
A - Agricultura, produção animal, caça, floresta e pesca	0,23	-0,32	-0,55	-237	-237
C - Indústrias transformadoras	1,47	1,05	-0,42	-29	-29
E - Captação, tratamento e distribuição de água; saneamento, gestão de resíduos e despoluição	0,31	0,30	-0,01	-4	-4
F - Construção	0,81	0,58	-0,23	-29	-29
H - Transportes e armazenagem	-0,01	0,02	0,04	-276	276
J - Actividades de informação e de comunicação	0,01	0,43	0,41	3 382	3 382
K - Actividades financeiras e de seguros	0,38	0,49	0,11	30	30
L - Actividades imobiliárias	0,73	0,65	-0,08	-11	-11
M - Actividades de consultoria, científicas, técnicas e similares	-2,00	-1,76	0,24	-12	12
N - Actividades administrativas e dos serviços de apoio	0,67	-0,02	-0,69	-104	-104
O - Administração Pública e Defesa; Segurança Social Obrigatória	0,80	0,84	0,04	5	5
R - Actividades artísticas, de espectáculos, desportivas e recreativas	2,26	3,99	1,73	77	77
S - Outras actividades de serviços	-1,39	-1,60	-0,21	15	-15
Subtotal	0,26	0,34	0,08	31	31
Q - Actividades de saúde humana e apoio social	-	-0,55	-	-	-
Total	-	0,29	-	-	-

Fonte: SIRIEF e SISEE.

Nota: Opta-se por apresentar uma coluna relativa a 'Variação relativa corrigida', de acordo com o formulado, por forma a facilitar a leitura dos dados para os quais os agregados relativos ao ano base sejam negativos.

**Figura 10 – Variação Absoluta do RoA por Empresa**

Fonte: SIRIEF e SISEE.

Notas: Diferença entre o valor relativo ao primeiro trimestre de 2023 e o valor relativo ao primeiro trimestre de 2024. Exclui empresas do setor da saúde (CAE Q). Valores base em milhares de euros. Sempre que aplicável, escala 'K' corresponde a milhões de euros e escala 'M' corresponde a milhares de milhões de euros.



APÊNDICE 1 – LISTA DE EMPRESAS CONSIDERADAS NO RELATÓRIO

O presente documento apresenta estatísticas para a seguinte lista de 127 empresas do SEE.

Tabela 14 – Empresas Consideradas na Análise

Empresa	CAE – designação
AdP - Águas de Portugal, SGPS, SA	K - Atividades financeiras e de seguros
AdP Energias - Energias Renováveis e Serviços Ambientais, SA	C - Indústrias transformadoras
AdP Internacional - Serviços Ambientais, SA	M - Atividades de consultoria, científicas, técnicas e similares
AdP Valor - Serviços Ambientais, SA	M - Atividades de consultoria, científicas, técnicas e similares
Agência de Gestão da Tesouraria e da Dívida Pública - IGCP, EPE	O - Administração Pública e Defesa; Segurança Social Obrigatória
Agência para o Investimento e Comércio Externo de Portugal, EPE	S - Outras actividades de serviços
Águas Algarve, SA	E - Captação, tratamento e distribuição de água; saneamento, gestão de resíduos e despoluição
Águas Alto Minho, SA	E - Captação, tratamento e distribuição de água; saneamento, gestão de resíduos e despoluição
Águas Centro Litoral, SA	E - Captação, tratamento e distribuição de água; saneamento, gestão de resíduos e despoluição
Águas Douro e Paiva, SA	E - Captação, tratamento e distribuição de água; saneamento, gestão de resíduos e despoluição
Águas Norte, SA	E - Captação, tratamento e distribuição de água; saneamento, gestão de resíduos e despoluição
Águas Públicas do Alentejo, SA	E - Captação, tratamento e distribuição de água; saneamento, gestão de resíduos e despoluição
Águas Região de Aveiro, SA	E - Captação, tratamento e distribuição de água; saneamento, gestão de resíduos e despoluição
Águas Santo André, SA	E - Captação, tratamento e distribuição de água; saneamento, gestão de resíduos e despoluição
Águas Tejo Atlântico, SA	E - Captação, tratamento e distribuição de água; saneamento, gestão de resíduos e despoluição
Águas Vale do Tejo, SA	E - Captação, tratamento e distribuição de água; saneamento, gestão de resíduos e despoluição
AICEP Global Parques - Gestão de Áreas Empresariais e Serviços, SA	L - Atividades imobiliárias
APA - Administração do Porto de Aveiro, SA	H - Transportes e armazenagem
APDL - Administração dos Portos do Douro, Leixões e Viana do Castelo, SA	H - Transportes e armazenagem
APFF - Administração do Porto da Figueira da Foz, SA	H - Transportes e armazenagem
APL - Administração do Porto de Lisboa, SA	H - Transportes e armazenagem
APS - Administração dos Portos de Sines e do Algarve, SA	H - Transportes e armazenagem
APSS - Administração dos Portos de Setúbal e Sesimbra, SA	H - Transportes e armazenagem



Arsenal do Alfeite, AS	C - Indústrias transformadoras
Baía do Tejo, AS	L - Actividades imobiliárias
Banco Português de Fomento, SA	K - Actividades financeiras e de seguros
Caixa Geral de Depósitos, SA	K - Actividades financeiras e de seguros
CE - Circuito Estoril, SA	R - Actividades artísticas, de espectáculos, desportivas e recreativas
Companhia das Lezírias, SA	A - Agricultura, produção animal, caça, floresta e pesca
CONSEST - Promoção Imobiliária, SA	L - Actividades imobiliárias
Construção Pública, EPE	O - Administração Pública e Defesa; Segurança Social Obrigatória
CostaPolis, SA (em liquidação)	M - Actividades de consultoria, científicas, técnicas e similares
CP - Comboios de Portugal, EPE	H - Transportes e armazenagem
Docapesca - Portos e Lotas, SA	A - Agricultura, produção animal, caça, floresta e pesca
EDIA - Empresa de Desenvolvimento e Infra-Estruturas do Alqueva, AS	E - Captação, tratamento e distribuição de água; saneamento, gestão de resíduos e despoluição
EDM - Empresa de Desenvolvimento Mineiro, SA	M - Actividades de consultoria, científicas, técnicas e similares
EDMI - Empresa de Projectos Imobiliários, SA	F - Construção
EMPORDEF - Tecnologias de Informação, SA	J - Actividades de informação e de comunicação
ENATUR - Empresa Nacional de Turismo, SA	L - Actividades imobiliárias
Entidade Nacional para o Setor Energético, EPE	O - Administração Pública e Defesa; Segurança Social Obrigatória
EPAL - Empresa Portuguesa das Águas Livres, SA	E - Captação, tratamento e distribuição de água; saneamento, gestão de resíduos e despoluição
ESTAMO, Participações Imobiliárias, SA	L - Actividades imobiliárias
EXTRA - Explosivos da Trafaria, SA	C - Indústrias transformadoras
FERCONSULT, AS	M - Actividades de consultoria, científicas, técnicas e similares
Florestgal - Empresa de Gestão e Desenvolvimento Florestal, SA	A - Agricultura, produção animal, caça, floresta e pesca
FUNDIESTAMO - SGOIC, SA	K - Actividades financeiras e de seguros
idD - Portugal Defence, SA	C - Indústrias transformadoras
IMOFUNDOS - SGOIC, SA	K - Actividades financeiras e de seguros
Imprensa Nacional - Casa da Moeda, SA	C - Indústrias transformadoras
Instituto Português de Oncologia de Coimbra Francisco Gentil, EPE	Q - Actividades de saúde humana e apoio social
Instituto Português de Oncologia de Lisboa Francisco Gentil, EPE	Q - Actividades de saúde humana e apoio social
Instituto Português de Oncologia do Porto Francisco Gentil, EPE	Q - Actividades de saúde humana e apoio social
IP - Infraestruturas de Portugal, SA	H - Transportes e armazenagem
IP ENGENHARIA, AS	M - Actividades de consultoria, científicas, técnicas e similares
IP PATRIMÓNIO - Administração e Gestão Imobiliária, SA	K - Actividades financeiras e de seguros
IP TELECOM - Serviços de Telecomunicações, SA	J - Actividades de informação e de comunicação
Lusa - Agência de Notícias de Portugal, SA	J - Actividades de informação e de comunicação
MARB - Mercado Abastecedor da Região de Braga, SA	L - Actividades imobiliárias
MARÉ - Mercado Abastecedor da Região de Évora, SA	L - Actividades imobiliárias
MARF - Mercado Abastecedor da Região de Faro, SA	L - Actividades imobiliárias
Marina do Parque das Nações, SA	R - Actividades artísticas, de espectáculos, desportivas e recreativas
MARL - Mercado Abastecedor da Região de Lisboa, SA	L - Actividades imobiliárias
Metro do Porto Consultoria, Unipessoal Lda	M - Actividades de consultoria, científicas, técnicas e similares
Metro do Porto, AS	H - Transportes e armazenagem
Metro-Mondego, SA	H - Transportes e armazenagem



METROCOM - Exploração de Espaços Comerciais, SA	F - Construção
Metropolitano de Lisboa, EPE	H - Transportes e armazenagem
Mobi.E, AS	H - Transportes e armazenagem
Navegação Aérea de Portugal - NAV Portugal, EPE	H - Transportes e armazenagem
NORTREM - Aluguer de Material Ferroviário, ACE	N - Actividades administrativas e dos serviços de apoio
OPART - Organismo de Produção Artística, EPE	R - Actividades artísticas, de espectáculos, desportivas e recreativas
PARPARTICIPADAS, SGPS, AS	K - Actividades financeiras e de seguros
Parques de Sintra - Monte da Lua, AS	R - Actividades artísticas, de espectáculos, desportivas e recreativas
PARVALOREM, AS	M - Actividades de consultoria, científicas, técnicas e similares
Polis Litoral Ria de Aveiro, SA (em liquidação)	M - Actividades de consultoria, científicas, técnicas e similares
Portugal Capital Ventures - Sociedade de Capital de Risco, SA	K - Actividades financeiras e de seguros
Rádio e Televisão de Portugal, AS	J - Actividades de informação e de comunicação
SAROS - Sociedade de Mediação de Seguros, Lda	K - Actividades financeiras e de seguros
SILOPOR - Empresa de Silos Portuários, SA (em liquidação)	H - Transportes e armazenagem
SIMAB - Sociedade Instaladora de Mercados Abastecedores, SA	M - Actividades de consultoria, científicas, técnicas e similares
SIMARSUL - Saneamento da Península de Setúbal, SA	E - Captação, tratamento e distribuição de água; saneamento, gestão de resíduos e despoluição
SIMDOURO - Saneamento do Grande Porto, SA	E - Captação, tratamento e distribuição de água; saneamento, gestão de resíduos e despoluição
SIRESP - Gestão de Redes Digitais de Segurança e Emergência, SA	J - Actividades de informação e de comunicação
SOFID, Instituição Financeira de Crédito, SA	K - Actividades financeiras e de seguros
SPMS - Serviços Partilhados do Ministério da Saúde, EPE	O - Administração Pública e Defesa; Segurança Social Obrigatória
Teatro Nacional D. Maria II, EPE	R - Actividades artísticas, de espectáculos, desportivas e recreativas
Teatro Nacional de São João, EPE	R - Actividades artísticas, de espectáculos, desportivas e recreativas
Transpublicidade - Publicidade em Transportes, SA	M - Actividades de consultoria, científicas, técnicas e similares
TRANSTEJO - Transportes do Tejo, AS	H - Transportes e armazenagem
TREM - Aluguer de Material Circulante, ACE	N - Actividades administrativas e dos serviços de apoio
TREM II - Aluguer de Material Circulante, ACE	N - Actividades administrativas e dos serviços de apoio
Unidade Local de Saúde Alentejo Central, EPE	Q - Actividades de saúde humana e apoio social
Unidade Local de Saúde Algarve, EPE	Q - Actividades de saúde humana e apoio social
Unidade Local de Saúde Almada-Seixal, EPE	Q - Actividades de saúde humana e apoio social
Unidade Local de Saúde Alto Alentejo, EPE	Q - Actividades de saúde humana e apoio social
Unidade Local de Saúde Alto Ave, EPE	Q - Actividades de saúde humana e apoio social
Unidade Local de Saúde Alto Minho, EPE	Q - Actividades de saúde humana e apoio social
Unidade Local de Saúde Amadora/Sintra, EPE	Q - Actividades de saúde humana e apoio social
Unidade Local de Saúde Arco Ribeirinho, EPE	Q - Actividades de saúde humana e apoio social
Unidade Local de Saúde Arrábida, EPE	Q - Actividades de saúde humana e apoio social
Unidade Local de Saúde Baixo Alentejo, EPE	Q - Actividades de saúde humana e apoio social
Unidade Local de Saúde Baixo Mondego, EPE	Q - Actividades de saúde humana e apoio social
Unidade Local de Saúde Barcelos/Esposende, EPE	Q - Actividades de saúde humana e apoio social
Unidade Local de Saúde Braga, EPE	Q - Actividades de saúde humana e apoio social
Unidade Local de Saúde Castelo Branco, EPE	Q - Actividades de saúde humana e apoio social
Unidade Local de Saúde Coimbra, EPE	Q - Actividades de saúde humana e apoio social
Unidade Local de Saúde Entre Douro e Vouga, EPE	Q - Actividades de saúde humana e apoio social



Unidade Local de Saúde Estuário do Tejo, EPE	Q - Actividades de saúde humana e apoio social
Unidade Local de Saúde Gaia/Espinho, EPE	Q - Actividades de saúde humana e apoio social
Unidade Local de Saúde Guarda, EPE	Q - Actividades de saúde humana e apoio social
Unidade Local de Saúde Lezíria, EPE	Q - Actividades de saúde humana e apoio social
Unidade Local de Saúde Lisboa Ocidental, EPE	Q - Actividades de saúde humana e apoio social
Unidade Local de Saúde Litoral Alentejano, EPE	Q - Actividades de saúde humana e apoio social
Unidade Local de Saúde Matosinhos, EPE	Q - Actividades de saúde humana e apoio social
Unidade Local de Saúde Médio Ave, EPE	Q - Actividades de saúde humana e apoio social
Unidade Local de Saúde Médio Tejo, EPE	Q - Actividades de saúde humana e apoio social
Unidade Local de Saúde Nordeste, EPE	Q - Actividades de saúde humana e apoio social
Unidade Local de Saúde Oeste, EPE	Q - Actividades de saúde humana e apoio social
Unidade Local de Saúde Póvoa de Varzim/Vila do Conde, EPE	Q - Actividades de saúde humana e apoio social
Unidade Local de Saúde Região de Aveiro, EPE	Q - Actividades de saúde humana e apoio social
Unidade Local de Saúde Região de Leiria, EPE	Q - Actividades de saúde humana e apoio social
Unidade Local de Saúde Santa Maria, EPE	Q - Actividades de saúde humana e apoio social
Unidade Local de Saúde Santo António, EPE	Q - Actividades de saúde humana e apoio social
Unidade Local de Saúde São João, EPE	Q - Actividades de saúde humana e apoio social
Unidade Local de Saúde São José, EPE	Q - Actividades de saúde humana e apoio social
Unidade Local de Saúde Tâmega e Sousa, EPE	Q - Actividades de saúde humana e apoio social
Unidade Local de Saúde Viseu Dão-Lafões, EPE	Q - Actividades de saúde humana e apoio social

Notas: A designação da empresa pode ter variado de ano para ano.



APÊNDICE 2 – NORMALIZAÇÃO IFRS, SNC, SNC-AP E NCA

Tabela 15 – Correspondência IFRS

Rubrica IFRS	Rubrica Equivalente
Do Balanço...	Do Balanço Corrigido...
Ativos fixos tangíveis	Ativo Fixo Tangível
Propriedades de investimento	Outro Ativo Fixo
Trespasse (goodwill)	Outros Ativos Correntes e Não Correntes
Ativos intangíveis	Outros Ativos Correntes e Não Correntes
Ativos biológicos	Outros Ativos Correntes e Não Correntes
Participações financeiras - método da equivalência patrimonial	Participações Financeiras e Outros Ativos Financeiros
Participações financeiras - outros métodos	Participações Financeiras e Outros Ativos Financeiros
Acionistas / sócios	Outros Ativos Correntes e Não Correntes
Outros ativos financeiros	Participações Financeiras e Outros Ativos Financeiros
Ativos por impostos diferidos	Outros Ativos Correntes e Não Correntes
Ativos não correntes detidos para venda	Outros Ativos Correntes e Não Correntes
Inventários	Inventários
Ativos biológicos	Outros Ativos Correntes e Não Correntes
Clientes	Contas a Receber Líquidas de Adiantamentos a Fornecedores
Adiantamentos a fornecedores	Contas a Receber Líquidas de Adiantamentos a Fornecedores
Estado e outros entes públicos	Contas a Receber Líquidas de Adiantamentos a Fornecedores
Acionistas / sócios	Contas a Receber Líquidas de Adiantamentos a Fornecedores
Outras contas a receber	Contas a Receber Líquidas de Adiantamentos a Fornecedores
Diferimentos	Outros Ativos Correntes e Não Correntes
Ativos financeiros detidos para negociação	Participações Financeiras e Outros Ativos Financeiros
Outros ativos financeiros	Participações Financeiras e Outros Ativos Financeiros
Caixa e depósitos bancários	Caixa e Depósitos
Ativos correntes detidos para venda	Outros Ativos Correntes e Não Correntes
Capital realizado	Capital
Ações (quotas) próprias	Capital
Prestações suplementares e outros instrumentos de capital próprio	Capital
Prémios de emissão	Capital
Reservas legais	Reservas
Outras reservas	Reservas



Excedentes de revalorização	Outras Rubricas de Capital
Ajustamentos em ativos financeiros	Outras Rubricas de Capital
Outras variações no capital próprio	Outras Rubricas de Capital
Resultados transitados	Reservas
Resultado líquido do período	Resultado Líquido
Interesses minoritários (aplicável apenas às contas consolidadas)	Outras Rubricas de Capital
Provisões	Outros Passivos Não Financeiros Correntes e Não Correntes
Financiamentos obtidos	Financiamentos Obtidos Não Correntes
Responsabilidades por benefícios pós-emprego	Outros Passivos Não Financeiros Correntes e Não Correntes
Passivos por Impostos diferidos	Outros Passivos Não Financeiros Correntes e Não Correntes
Outras contas a pagar	Outros Passivos Não Financeiros Correntes e Não Correntes
Fornecedores	Contas a Pagar Líquidas de Adiantamentos de Clientes
Adiantamentos de clientes	Contas a Pagar Líquidas de Adiantamentos de Clientes
Estado e outros entes públicos	Contas a Pagar Líquidas de Adiantamentos de Clientes
Acionistas / sócios	Contas a Pagar Líquidas de Adiantamentos de Clientes
Financiamentos obtidos	Financiamentos Obtidos Correntes
Outras contas a pagar	Contas a Pagar Líquidas de Adiantamentos de Clientes
Passivos financeiros detidos para negociação	Financiamentos Obtidos Correntes
Outros passivos financeiros	Financiamentos Obtidos Correntes
Diferimentos	Outros Passivos Não Financeiros Correntes e Não Correntes
Da Demonstração de Resultados...	Da Demonstração de Resultados Corrigida...
Vendas e serviços prestados	Volume de Negócios
Subsídios à exploração	Outros Rendimentos Operacionais
Ganhos / perdas imputados às subsidiárias, associadas e empreendimentos conjuntos	Outros Rendimentos Operacionais
Variação nos inventários da produção	Outros Rendimentos Operacionais
Trabalhos para a própria entidade	Outros Rendimentos Operacionais
Custo das mercadorias vendidas e das matérias consumidas	Custo das Mercadorias Vendidas
Fornecimentos e serviços externos	Fornecimentos e Serviços Externos
Gastos com o pessoal	Gastos com Pessoal
Ajustamentos de inventários (perdas / reversões)	Resultado Não Corrente
Imparidade de dívidas a receber (perdas / reversões)	Resultado Não Corrente
Imparidade de activos não depreciables / amortizáveis (perdas / reversões)	Resultado Não Corrente
Provisões (aumentos / reduções)	Resultado Não Corrente
Aumentos / reduções de justo valor	Resultado Não Corrente
Outros rendimentos e ganhos	Outros Gastos Líquidos ^[1]
Outros gastos e perdas	Outros Gastos Líquidos ^[1]
Gastos / reversões de depreciação e de amortização	Amortizações e Depreciações
Imparidade de activos depreciables / amortizáveis (perdas / reversões)	Amortizações e Depreciações
Juros e rendimentos similares obtidos	Resultado Não Corrente
Juros e gastos similares suportados	Gastos de Financiamento
Imposto sobre o rendimento do período	IRC

Notas: Elaboração própria. ^[1] Outros Gastos Líquidos = Outros gastos e perdas – Outros rendimentos e ganhos.



Tabela 16 – Correspondência SNC

Rubrica IFRS	Rubrica Equivalente
Do Balanço...	Do Balanço Corrigido...
Ativos fixos tangíveis	Ativo Fixo Tangível
Propriedades de investimento	Outro Ativo Fixo
Goodwill	Outros Ativos Correntes e Não Correntes
Ativos intangíveis	Outros Ativos Correntes e Não Correntes
Ativos biológicos	Outros Ativos Correntes e Não Correntes
Participações financeiras - método da equivalência patrimonial	Participações Financeiras e Outros Ativos Financeiros
Participações financeiras - outros métodos	Participações Financeiras e Outros Ativos Financeiros
Acionistas / sócios	Outros Ativos Correntes e Não Correntes
Outros ativos financeiros	Participações Financeiras e Outros Ativos Financeiros
Ativos por impostos diferidos	Outros Ativos Correntes e Não Correntes
Inventários	Inventários
Ativos biológicos	Outros Ativos Correntes e Não Correntes
Clientes	Contas a Receber Líquidas de Adiantamentos a Fornecedores
Adiantamentos a fornecedores	Contas a Receber Líquidas de Adiantamentos a Fornecedores
Estado e outros entes públicos	Contas a Receber Líquidas de Adiantamentos a Fornecedores
Acionistas / sócios	Contas a Receber Líquidas de Adiantamentos a Fornecedores
Outras contas a receber	Contas a Receber Líquidas de Adiantamentos a Fornecedores
Diferimentos	Outros Ativos Correntes e Não Correntes
Ativos financeiros detidos para negociação	Participações Financeiras e Outros Ativos Financeiros
Outros ativos financeiros	Participações Financeiras e Outros Ativos Financeiros
Ativos não correntes detidos para venda	Outros Ativos Correntes e Não Correntes
Caixa e depósitos bancários	Caixa e Depósitos
Capital realizado	Capital
Acções (quotas) próprias	Capital
Outros instrumentos de capital próprio	Capital
Prémios de emissão	Capital
Reservas legais	Reservas
Outras reservas	Reservas
Resultados transitados	Reservas
Ajustamentos em ativos financeiros	Outras Rubricas de Capital
Excedentes de revalorização	Outras Rubricas de Capital
Outras variações no capital próprio	Outras Rubricas de Capital
Resultado líquido do período	Resultado Líquido
Interesses minoritários	Outras Rubricas de Capital
Provisões	Outros Passivos Não Financeiros Correntes e Não Correntes
Financiamentos obtidos	Financiamentos Obtidos Não Correntes
Responsabilidades por benefícios pós-emprego	Outros Passivos Não Financeiros Correntes e Não Correntes
Passivos por impostos diferidos	Outros Passivos Não Financeiros Correntes e Não Correntes



Outras contas a pagar	Outros Passivos Não Financeiros Correntes e Não Correntes
Fornecedores	Contas a Pagar Líquidas de Adiantamentos de Clientes
Adiantamentos de clientes	Contas a Pagar Líquidas de Adiantamentos de Clientes
Estado e outros entes públicos	Contas a Pagar Líquidas de Adiantamentos de Clientes
Acionistas / sócios	Contas a Pagar Líquidas de Adiantamentos de Clientes
Financiamentos obtidos	Financiamentos Obtidos Correntes
Outras contas a pagar	Contas a Pagar Líquidas de Adiantamentos de Clientes
Diferimentos	Outros Passivos Não Financeiros Correntes e Não Correntes
Passivos financeiros detidos para negociação	Financiamentos Obtidos Correntes
Outros passivos financeiros	Financiamentos Obtidos Correntes
Passivos não correntes detidos para venda	Outros Passivos Não Financeiros Correntes e Não Correntes
Da Demonstração de Resultados...	Da Demonstração de Resultados Corrigida...
Vendas e serviços prestados	Volume de Negócios
Subsídios à exploração	Outros Rendimentos Operacionais
Ganhos / perdas imputados de subsidiárias, associadas e empreendimentos conjuntos	Outros Rendimentos Operacionais
Variação nos inventários da produção	Outros Rendimentos Operacionais
Trabalhos para a própria entidade	Outros Rendimentos Operacionais
Custo das mercadorias vendidas e das matérias consumidas	Custo das Mercadorias Vendidas
Fornecimentos e serviços externos	Fornecimentos e Serviços Externos
Gastos com o pessoal	Gastos com Pessoal
Imparidade de inventários (perdas / reversões)	Resultado Não Corrente
Imparidade de dívidas a receber (perdas / reversões)	Resultado Não Corrente
Imparidade de investimentos não depreciables / amortizações (perdas / reversões)	Resultado Não Corrente
Provisões (aumentos / reduções)	Resultado Não Corrente
Aumentos / reduções de justo valor	Resultado Não Corrente
Outros rendimentos e ganhos	Outros Gastos Líquidos ^[1]
Outros gastos e perdas	Outros Gastos Líquidos ^[1]
Gastos / reversões de depreciação e de amortização	Amortizações e Depreciações
Imparidade de investimentos depreciables / amortizáveis (perdas / reversões)	Amortizações e Depreciações
Juros e rendimentos similares obtidos	Resultado Não Corrente
Juros e gastos similares suportados	Gastos de Financiamento
Imposto sobre o rendimento do período	IRC

Notas: Elaboração própria. ^[1] Outros Gastos Líquidos = Outros gastos e perdas – Outros rendimentos e ganhos.

Tabela 17 – Correspondência SNC-AP

Rubrica IFRS	Rubrica Equivalente
Do Balanço...	Do Balanço Corrigido...
Ativos fixos tangíveis	Ativo Fixo Tangível
Propriedades de investimento	Outro Ativo Fixo
Ativos intangíveis	Outros Ativos Correntes e Não Correntes
Ativos biológicos	Outros Ativos Correntes e Não Correntes



Investimentos financeiros	Participações Financeiras e Outros Ativos Financeiros
Devedores por empréstimos bonificados e subsídios reembolsáveis	Outros Ativos Correntes e Não Correntes
Clientes, contribuintes e utentes	Outros Ativos Correntes e Não Correntes
Acionistas / sócios / associados	Outros Ativos Correntes e Não Correntes
Diferimentos	Outros Ativos Correntes e Não Correntes
Outros ativos financeiros	Participações Financeiras e Outros Ativos Financeiros
Ativos por impostos diferidos	Outros Ativos Correntes e Não Correntes
Outras contas a receber	Outros Ativos Correntes e Não Correntes
Inventários	Inventários
Ativos biológicos	Outros Ativos Correntes e Não Correntes
Devedores por transferências e subsídios não reembolsáveis	Outros Ativos Correntes e Não Correntes
Devedores por empréstimos bonificados e subsídios reembolsáveis	Outros Ativos Correntes e Não Correntes
Clientes, contribuintes e utentes	Contas a Receber Líquidas de Adiantamentos a Fornecedores
Estado e outros entes públicos	Contas a Receber Líquidas de Adiantamentos a Fornecedores
Acionistas / sócios / associados	Contas a Receber Líquidas de Adiantamentos a Fornecedores
Outras contas a receber	Contas a Receber Líquidas de Adiantamentos a Fornecedores
Diferimentos	Outros Ativos Correntes e Não Correntes
Ativos financeiros detidos para negociação	Participações Financeiras e Outros Ativos Financeiros
Outros ativos financeiros	Participações Financeiras e Outros Ativos Financeiros
Ativos não correntes detidos para venda	Outros Ativos Correntes e Não Correntes
Caixa e depósitos	Caixa e Depósitos
Património / capital	Capital
Acções (quotas) próprias	Capital
Outros instrumentos de património líquido	Capital
Prémios de emissão	Capital
Reservas	Reservas
Resultados transitados	Reservas
Ajustamentos em ativos financeiros	Outras Rubricas de Capital
Excedentes de revalorização	Outras Rubricas de Capital
Outras variações no património líquido	Outras Rubricas de Capital
Resultado líquido do período	Resultado Líquido
Dividendos antecipados	Outras Rubricas de Capital
Interesses que não controlam	Outras Rubricas de Capital
Provisões	Outros Passivos Não Financeiros Correntes e Não Correntes
Financiamentos obtidos	Financiamentos Obtidos Não Correntes
Fornecedores de investimentos	Outros Passivos Não Financeiros Correntes e Não Correntes
Fornecedores	Outros Passivos Não Financeiros Correntes e Não Correntes
Responsabilidades por benefícios pós-emprego	Outros Passivos Não Financeiros Correntes e Não Correntes
Diferimentos	Outros Passivos Não Financeiros Correntes e Não Correntes
Passivos por impostos diferidos	Outros Passivos Não Financeiros Correntes e Não Correntes
Outras contas a pagar	Outros Passivos Não Financeiros Correntes e Não Correntes
Credores por transferências e subsídios não reembolsáveis concedidos	Outros Passivos Não Financeiros Correntes e Não Correntes
Fornecedores	Contas a Pagar Líquidas de Adiantamentos de Clientes



Adiantamentos de clientes, contribuintes e utentes	Contas a Pagar Líquidas de Adiantamentos de Clientes
Estado e outros entes públicos	Contas a Pagar Líquidas de Adiantamentos de Clientes
Acionistas / sócios / associados	Contas a Pagar Líquidas de Adiantamentos de Clientes
Financiamentos obtidos	Financiamentos Obtidos Correntes
Fornecedores de investimentos	Contas a Pagar Líquidas de Adiantamentos de Clientes
Outras contas a pagar	Contas a Pagar Líquidas de Adiantamentos de Clientes
Diferimentos	Outros Passivos Não Financeiros Correntes e Não Correntes
Passivos financeiros detidos para negociação	Financiamentos Obtidos Correntes
Outros passivos financeiros	Financiamentos Obtidos Correntes
Da Demonstração de Resultados...	Da Demonstração de Resultados Corrigida...
Impostos, contribuições e taxas	Volume de Negócios
Vendas	Volume de Negócios
Prestações de serviços e concessões	Volume de Negócios
Transferências e subsídios correntes obtidos	Outros Rendimentos Operacionais
Rendimentos / gastos imputados de entidades controladas, associadas e empreendimentos conjuntos	Outros Rendimentos Operacionais
Variação nos inventários da produção	Outros Rendimentos Operacionais
Trabalhos para a própria entidade	Outros Rendimentos Operacionais
Custo das mercadorias vendidas e das matérias consumidas	Custo das Mercadorias Vendidas
Fornecimentos e serviços externos	Fornecimentos e Serviços Externos
Gastos com o pessoal	Gastos com Pessoal
Transferências e subsídios concedidos	Resultado Não Corrente
Prestações sociais	Resultado Não Corrente
Imparidade de inventários e ativos biológicos (perdas / reversões)	Resultado Não Corrente
Imparidade de dívidas a receber (perdas / reversões)	Resultado Não Corrente
Imparidade de investimentos não depreciables / amortizáveis (perdas / reversões)	Resultado Não Corrente
Provisões (aumentos / reduções)	Resultado Não Corrente
Aumentos / reduções de justo valor	Resultado Não Corrente
Outros rendimentos	Outros Gastos Líquidos ^[1]
Outros gastos	Outros Gastos Líquidos ^[1]
Gastos / reversões de depreciação e de amortização	Amortizações e Depreciações
Imparidade de investimentos depreciables / amortizáveis (perdas / reversões)	Amortizações e Depreciações
Juros e rendimentos similares obtidos	Resultado Não Corrente
Juros e gastos similares suportados	Gastos de Financiamento
Imposto sobre o rendimento	IRC

Notas: Elaboração própria. ^[1] Outros Gastos Líquidos = Outros gastos – Outros rendimentos.



Tabela 18 – Correspondência NCA

Rubrica IFRS	Rubrica Equivalente
Do Balanço...	Do Balanço Corrigido...
Ativo	Ativo Corrigido ^[1]
Recursos de bancos centrais	Financiamentos Obtidos Correntes
Recursos de outras instituições de crédito	Financiamentos Obtidos Correntes
Passivos financeiros detidos para negociação	Financiamentos Obtidos Correntes
Recursos de clientes e outros empréstimos	Financiamentos Obtidos Correntes
Responsabilidades representadas por títulos	Financiamentos Obtidos Não Correntes
Passivos financeiros associados a ativos transferidos	Financiamentos Obtidos Não Correntes
Derivados de cobertura	Ativo Corrigido ^[1]
Provisões	Ativo Corrigido ^[1]
Passivos por impostos correntes	Ativo Corrigido ^[1]
Passivos por impostos diferidos	Ativo Corrigido ^[1]
Outros passivos subordinados	Ativo Corrigido ^[1]
Outros passivos	Ativo Corrigido ^[1]
Capital	Capital
Reservas de reavaliação	Reservas
Outras reservas e resultados transitados	Reservas
Resultado do exercício	Resultado Líquido
Da Demonstração de Resultados...	Da Demonstração de Resultados Corrigida...
Juros e rendimentos similares	Volume de Negócios
Juros e encargos similares	Fornecimentos e Serviços Externos
Rendimentos de instrumentos de capital	Outros Rendimentos Operacionais
Rendimentos de serviços e comissões	Volume de Negócios
Encargos com serviços e comissões	Fornecimentos e Serviços Externos
Resultados activos e passivos aval. justo valor através resultados	Outros Rendimentos Operacionais
Resultados de activos financeiros disponíveis para venda	Outros Rendimentos Operacionais
Resultados de reavaliação cambial	Outros Rendimentos Operacionais
Resultados de alienação de outros activos	Outros Rendimentos Operacionais
Outros resultados de exploração	Outros Rendimentos Operacionais
Custos com o pessoal	Gastos com Pessoal
Outros gastos administrativos	Outros Gastos Líquidos
Depreciações e amortizações	Amortizações e Depreciações
Provisões líquidas de reposições e anulações	Resultado Não Corrente
Correcções de valor associado ao crédito a clientes e valor a receber de outros devedores	Resultado Não Corrente
Imparidade de outros activos financeiros líquida reversões e recuperações	Resultado Não Corrente
Imparidade de outros activos líquida de reversões e recuperações	Resultado Não Corrente
Impostos sobre lucros	IRC

Notas: Elaboração própria. ^[1] Ainda que se tenha optado pela desagregação do Capital Investido, a desagregação do Ativo Corrigido é bastante mais complexa, e por isso optou-se por deduzir ao total do Ativo (líquido) as rubricas do passivo identificadas com a mesma referência a 'Ativo Corrigido'.