



MINISTÉRIO DAS FINANÇAS

Unidade Técnica de Acompanhamento e Monitorização do Setor Público Empresarial

BOLETIM INFORMATIVO DO SETOR EMPRESARIAL DO ESTADO

3.º TRIMESTRE DE 2024



Março de 2025

FICHA TÉCNICA

“Boletim Informativo do Setor Empresarial do Estado – 3.º 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.....	49

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 – 3.º Trimestre de 2024” apresenta informação sobre a evolução da situação financeira e patrimonial das empresas públicas do Setor Empresarial do Estado (SEE) no terceiro trimestre de 2024, por comparação com os valores relativos ao terceiro 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 128 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.

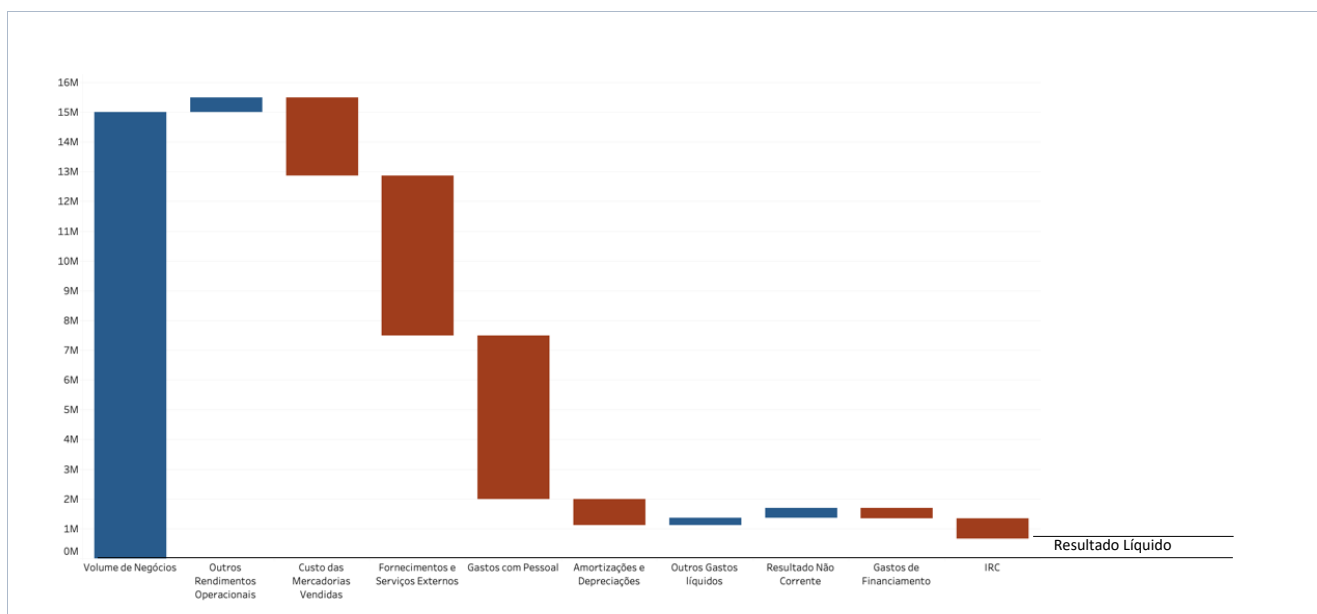
A análise económico-financeira desenvolvida neste documento segue uma metodologia assente predominantemente na análise das diferenças observadas entre setembro de 2023 e setembro de 2024, para cada indicador financeiro de relevo, a três níveis:

- 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 realizado em 2024. Assim, a análise dos valores relativos ao terceiro trimestre de 2024 respeitam 128 empresas do SEE; enquanto, a análise da evolução (diferenças entre trimestres) exclui as empresas do setor da saúde, respeitando as demais 89 empresas.

A situação dos resultados do SEE, para os nove primeiros meses de 2024, para as 128 empresas consideradas estão sintetizados na figura seguinte, destacando-se um resultado líquido agregado de cerca de 670 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 89 empresas consideradas, os seguintes resultados podem ser destacados:

- O agregado dos resultados líquidos passou de um valor positivo de cerca de 1 296 milhões de euros em setembro de 2023 para um valor positivo de cerca de 1 773 milhões de euros em setembro de 2024 – o que corresponde a uma variação agregada positiva de cerca de 477 milhões de euros;
- O agregado dos resultados operacionais passou de um valor positivo de cerca de 2 434 milhões de euros em setembro de 2023 para um valor positivo de cerca de 2 461 milhões de euros em setembro de 2024 – o que corresponde a uma variação agregada positiva de cerca de 27 milhões de euros;
- O agregado do volume de negócios cresceu cerca de 16%, passando de um valor de cerca de 5 658 milhões de euros em setembro de 2023 para um valor de cerca de 6 574 milhões de euros em setembro de 2024 – o que corresponde a uma variação agregada positiva de cerca de 916 milhões de euros;
- O agregado dos gastos operacionais apresentou um acréscimo de cerca de 24% face a setembro de 2023, passando de um valor de cerca de 3,7 mil milhões de euros em setembro de 2023 para um valor de cerca de 4,6 mil milhões de euros em setembro de 2024 – o que corresponde a uma variação agregada positiva de cerca de 883 milhões de euros.



Relativamente à evolução da situação patrimonial do SEE, excluindo o setor da saúde, para as mesmas 89 empresas consideradas, os seguintes resultados podem ser evidenciados:

- i) Observou-se um acréscimo de cerca de 5% do valor total dos ativos contabilísticos, passando de 144 652 milhões de euros em setembro de 2023 para 152 338 milhões de euros em setembro de 2024 – o que corresponde a uma variação agregada positiva de cerca de 7,7 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 (+6%), evoluindo de um valor de 124 536 milhões de euros em setembro de 2023 para 132 252 milhões de euros em setembro de 2024 – o que corresponde a uma variação agregada positiva de cerca de 7,7 mil milhões de euros;
- iii) Por seu lado, o endividamento decresceu em cerca de 2% no período em análise, passando de um valor 98 157 milhões de euros em setembro de 2023 para 96 576 milhões de euros em setembro de 2024 – o que corresponde a uma variação absoluta agregada negativa de cerca de 1,6 mil milhões de euros.

Relativamente ao desempenho financeiro do SEE, excluindo o setor da saúde, para as 89 empresas consideradas pode observar-se uma evolução positiva, face a setembro de 2023, do *Return on Assets (RoA)*, que evoluiu de 0,90 pontos para 1,16 pontos percentuais em setembro de 2024 – o que corresponde a uma variação agregada positiva de 0,71 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 30 de setembro de 2023 e de 2024. Foram identificadas 140 empresas, das quais 12, listadas na tabela seguinte, apresentam dados em falta ou inconsistentes e foram excluídas por forma a favorecer a comparabilidade entre o terceiro trimestre de 2023 e o terceiro trimestre de 2024^{1,2}.

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
FRME, SGPS, SA	2023, 2024
idD - Portugal Defence, SA	2023
Polis Litoral Norte, SA (em liquidação)	2024
SAROS - Sociedade de Mediação de Seguros, Lda	2024
SOFLUSA - Sociedade Fluvial de Transportes, SA	2024
Unidade Local de Saúde Loures-Odivelas, EPE	2024
Unidade Local de Saúde Região de Aveiro, EPE	2024
Unidade Local de Saúde Viseu Dão-Lafões, EPE	2024
VianaPolis, SA	2023, 2024

O presente Boletim apresenta assim informação estatística relativa a 128 empresas do SEE³. 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 30% do total.

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

² No que toca a fluxos (e portanto, às Demonstrações de Resultados), os agregados do terceiro trimestre devem ser entendidos como relativos aos nove primeiros meses de cada ano (2023 e 2024).

³ Ver Apêndice 1, onde estão listadas as empresas consideradas.

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

CAE – designação	N.º
A - Agricultura, produção animal, caça, floresta e pesca	3
C - Indústrias transformadoras	4
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	4
O - Administração Pública e Defesa; Segurança Social Obrigatória	4
P - Educação	1
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	128

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 NCA⁴. 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 seguintes⁵.

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

⁴ 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.

⁵ 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 realizado em 2024. Assim, a análise dos valores relativos ao terceiro trimestre de 2024 respeitam 128 empresas do SEE; enquanto, a análise da evolução (diferenças entre trimestres) exclui as empresas do setor da saúde, respeitando as demais 89 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 setembro de 2023 e da Demonstração de Resultados de setembro de 2024⁶.

Resultado Líquido

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

Globalmente, as empresas do SEE tiveram, nos primeiros nove meses de 2024, uma evolução muito positiva face a igual período do ano 2023. Para o conjunto das 89 empresas consideradas, o agregado dos resultados líquidos passou de cerca de 1 296 milhões de euros para cerca de 1 773 milhões de euros – o que corresponde a uma variação agregada positiva de cerca de 477 milhões de euros (37%).

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, com destaque para o setor das atividades administrativas e dos serviços de apoio (CAE N);
- 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 405 milhões de euros; e o das atividades de transporte e armazenagem (CAE H) que apresenta uma variação positiva do resultado líquido em cerca de 109 milhões de euros;

⁶ Conforme notado anteriormente, no que toca a fluxos (e, portanto, dados relativos às Demonstrações de Resultados), os agregados do terceiro trimestre devem ser entendidos como dados relativos aos nove primeiros meses de cada ano (2023 e 2024).



- iii) Só dois setores apresentam resultado líquido negativo em ambos os períodos em análise (primeiros nove meses de 2023 e 2024): CAE M (atividades de consultoria, científicas, técnicas e similares); e CAE S (outras atividades de serviços, que engloba apenas a Agência para o Investimento e Comércio Externo de Portugal, EPE).

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:

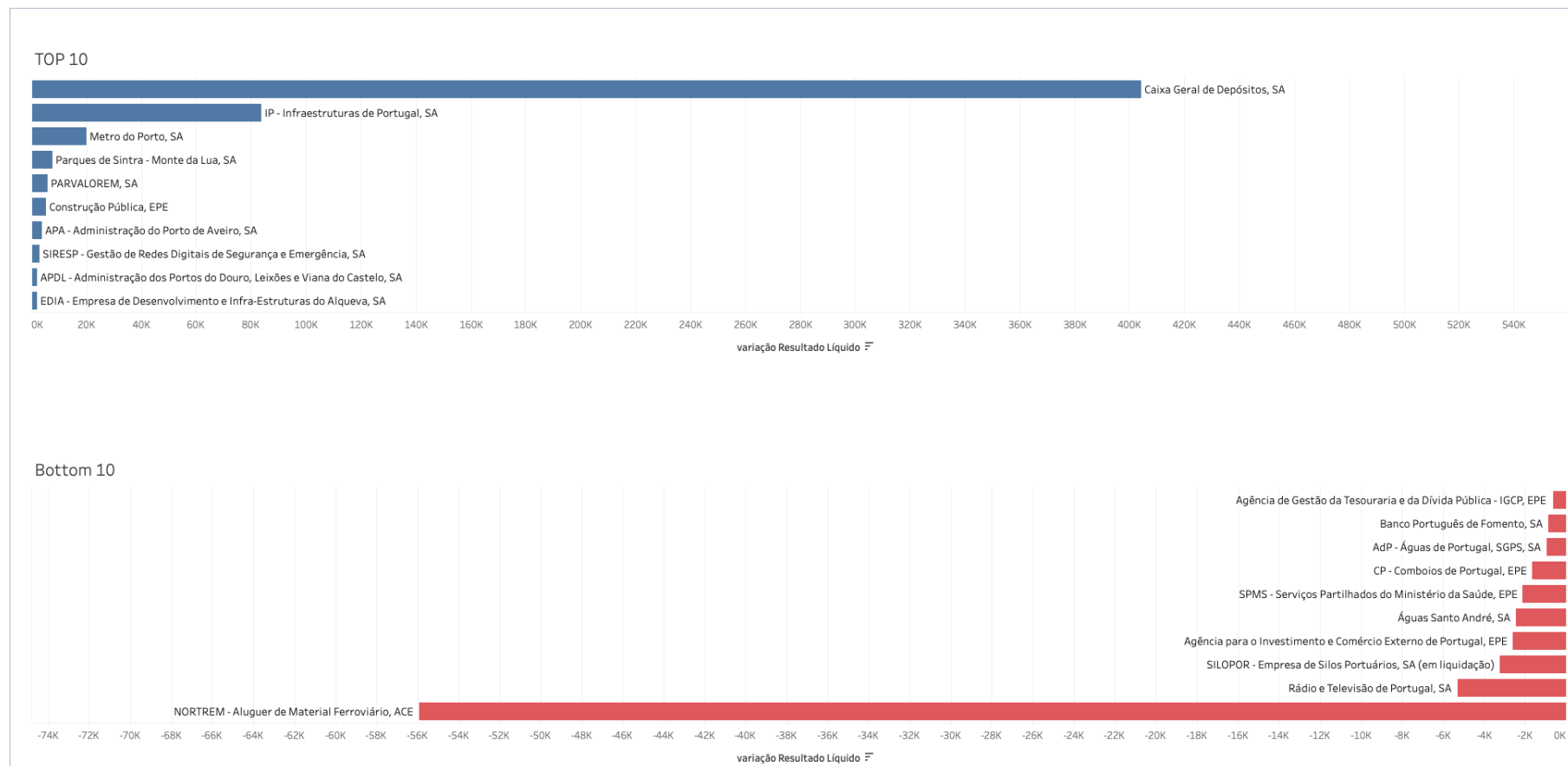
- i) O “TOP 10” é liderado pela CGD;
- ii) Destaca-se a presença de quatro empresas do setor dos transportes e armazenagem (CAE H) no “TOP 10”, particularmente a IP e a Metro do Porto no “TOP 3”;
- iii) O “Bottom 10” é liderado pela NORTREM;
- iv) Destaca-se a presença de duas empresas do setor dos transportes e armazenagem (CAE H) no “Bottom 10”.

Tabela 5 – Resultado Líquido por CAE

CAE – designação	2023T3 [1]	2024T3 [2]	Variação absoluta [3]=[2]-[1]	Variação relativa [4]=[3]/[1]	Variação relativa corrigida [5]=[3]/[1+1]
	10 ³ euros	10 ³ euros	10 ³ euros	%	%
A - Agricultura, produção animal, caça, floresta e pesca	2 336	2 115	-221	-9	-9
C - Indústrias transformadoras	18 978	20 541	1 562	8	8
E - Captação, tratamento e distribuição de água; saneamento, gestão de resíduos e despoluição	65 606	64 142	-1 464	-2	-2
F - Construção	211	197	-13	-6	-6
H - Transportes e armazenagem	-16 056	92 649	108 705	-677	677
J - Atividades de informação e de comunicação	4 449	2 926	-1 523	-34	-34
K - Atividades financeiras e de seguros	1 077 700	1 483 074	405 373	38	38
L - Atividades imobiliárias	36 854	39 593	2 739	7	7
M - Atividades de consultoria, científicas, técnicas e similares	-47 502	-40 149	7 352	-15	15
N - Atividades administrativas e dos serviços de apoio	77 770	21 385	-56 385	-73	-73
O - Administração Pública e Defesa; Segurança Social Obrigatória	74 471	76 903	2 432	3	3
P - Educação	345	950	605	175	175
R - Atividades artísticas, de espetáculos, desportivas e recreativas	12 616	22 824	10 209	81	81
S - Outras atividades de serviços	-11 934	-14 558	-2 623	22	-22
Subtotal	1 295 844	1 772 591	476 747	37	37
Q - Atividades de saúde humana e apoio social	-	-1 102 600	-	-	-
Total	-	669 991	-	-	-

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: SiRIE e SISEE.

Notas: Diferença entre o valor relativo ao terceiro trimestre de 2023 e o valor relativo ao terceiro 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 ligeira evolução positiva do resultado operacional face a setembro de 2023. Para o conjunto das 89 empresas consideradas, o agregado dos resultados operacionais passou de cerca de 2,4 mil milhões de euros para cerca de 2,5 mil milhões de euros – o que corresponde a uma variação agregada positiva de cerca de 27 milhões de euros (1%). 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 27 milhões de euros é acompanhada por:

- i) Uma variação positiva do Resultado Não Corrente de 513 milhões de euros⁷;
- ii) Uma variação negativa dos Gastos de Financiamento de cerca de 49 milhões de euros; e de
- iii) Uma variação positiva do IRC de cerca de 112 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 apenas o setor de outras atividades e serviços (CAE S) com resultados operacionais negativos em ambos os períodos em análise;
- 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 19 milhões de euros; e o setor com CAE H (transportes e armazenagem), que apresenta uma variação positiva do resultado operacional em cerca de 33 milhões de euros.

⁷ Globamente, a variação do Resultado Não Corrente é significativa e maioritariamente concentrada no setor das atividades financeiras e de seguros (CAE K). Excluindo este setor, observa-se que grande uma parte mais significativa do Resultado Líquido tem origem no negócio (operações).



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:

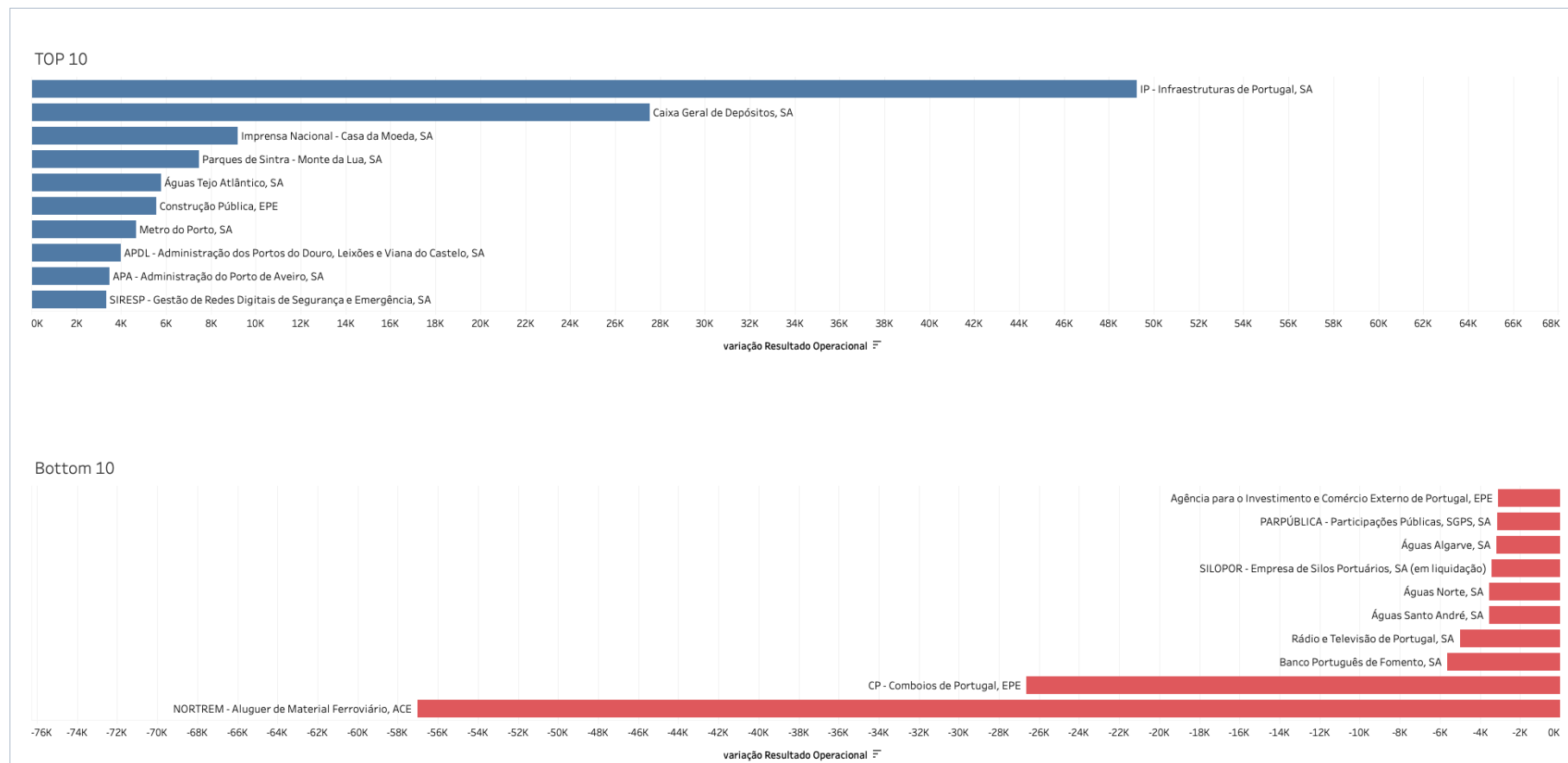
- Oito das empresas que compõem “TOP 10” em termos de variação do resultado líquido integram o “TOP 10” em termos de variação do resultado operacional, destacando-se o surgimento da INCM, em terceiro lugar no *ranking* relativo ao resultado operacional;
- Da comparação dos “Bottom 10” resulta regularidade similar (7 empresas compõem o *ranking* em termos de variação de resultado líquido e de variação de resultado operacional).

Tabela 6 – Resultado Operacional por CAE

CAE – designação	2023T3 [1]	2024T3 [2]	Variação absoluta [3]=[2]-[1]	Variação relativa [4]=[3]/[1]	Variação relativa corrigida [5]=[3]/ [1]
	10 ³ euros	10 ³ euros	10 ³ euros	%	%
A - Agricultura, produção animal, caça, floresta e pesca	2 349	2 193	-156	-7	-7
C - Indústrias transformadoras	19 681	29 812	10 131	51	51
E - Captação, tratamento e distribuição de água; saneamento, gestão de resíduos e despoluição	119 115	124 197	5 081	4	4
F - Construção	239	162	-77	-32	-32
H - Transportes e armazenagem	218 669	251 551	32 882	15	15
J - Atividades de informação e de comunicação	8 433	7 638	-795	-9	-9
K - Atividades financeiras e de seguros	1 843 430	1 862 014	18 584	1	1
L - Atividades imobiliárias	49 424	51 937	2 513	5	5
M - Atividades de consultoria, científicas, técnicas e similares	-2 342	300	2 642	-113	113
N - Atividades administrativas e dos serviços de apoio	80 265	23 657	-56 609	-71	-71
O - Administração Pública e Defesa; Segurança Social Obrigatória	93 604	98 926	5 322	6	6
P - Educação	345	925	580	168	168
R - Atividades artísticas, de espetáculos, desportivas e recreativas	12 987	22 835	9 848	76	76
S - Outras atividades de serviços	-11 966	-15 054	-3 088	26	-26
Subtotal	2 434 233	2 461 091	26 858	1	1
Q - Atividades de saúde humana e apoio social	-	-1 100 623	-	-	-
Total	-	1 360 468	-	-	-

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 terceiro trimestre de 2023 e o valor relativo ao terceiro 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 positiva face ao terceiro trimestre de 2023. Para o conjunto das empresas consideradas, o agregado do volume de negócios cresceu cerca de 16%, passando de cerca de 5 657 milhões de euros para cerca de 6 574 milhões de euros – o que corresponde a uma variação agregada positiva de cerca de 916 milhões de euros.

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

A desagregação setorial permite concluir que:

- i) Apenas cinco 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 738 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:

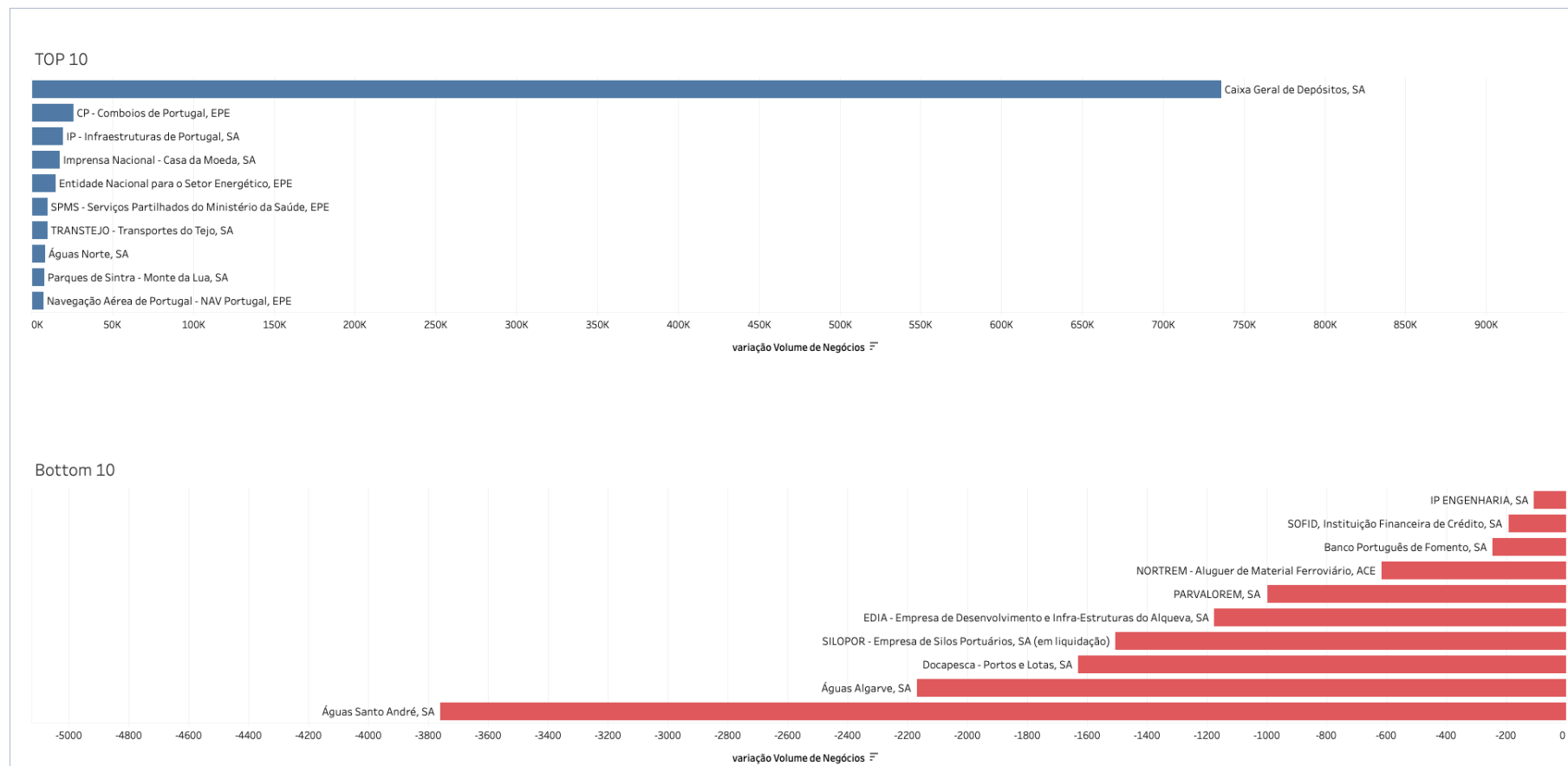
- i) A CGD foi a empresa do SEE com maior acréscimo no volume de negócios, seguida da CP e da IP;
- ii) Ainda relativamente ao “*TOP 10*”, o *ranking* é dominado por empresas do setor dos transportes e armazenagem;
- iii) Por seu lado, o “*Bottom 10*” apresenta maior dispersão setorial, registando-se 3 empresas do setor das águas no “*Bottom 5*” – das quais se destaca a Águas de Santo André a liderar o “*Bottom 10*”.



Tabela 7 – Volume de Negócios por CAE

CAE – designação	2023T3 [1] 10 ³ euros	2024T3 [2] 10 ³ euros	Variação absoluta [3]=[2]-[1] 10 ³ euros	Variação relativa [4]=[3]/[1] %
A - Agricultura, produção animal, caça, floresta e pesca	25 025	23 547	-1 478	-6
C - Indústrias transformadoras	104 533	123 488	18 955	18
E - Captação, tratamento e distribuição de água; saneamento, gestão de resíduos e despoluição	662 730	690 401	27 671	4
F - Construção	2 072	2 067	-6	0
H - Transportes e armazenagem	1 706 691	1 786 050	79 360	5
J - Atividades de informação e de comunicação	212 728	219 940	7 212	3
K - Atividades financeiras e de seguros	2 619 256	3 357 371	738 115	28
L - Atividades imobiliárias	66 454	73 369	6 915	10
M - Atividades de consultoria, científicas, técnicas e similares	16 194	15 694	-500	-3
N - Atividades administrativas e dos serviços de apoio	6 672	6 348	-324	-5
O - Administração Pública e Defesa; Segurança Social Obrigatória	194 411	224 199	29 787	15
P - Educação	1 071	1 859	789	74
R - Atividades artísticas, de espetáculos, desportivas e recreativas	31 386	40 973	9 587	31
S - Outras atividades de serviços	8 251	8 250	-0	0
Subtotal	5 657 474	6 573 556	916 082	16
Q - Atividades de saúde humana e apoio social	-	8 434 284	-	-
Total	-	15 007 840	-	-

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 terceiro trimestre de 2023 e o valor relativo ao terceiro 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 24% nos custos operacionais face a igual período de 2023, passando de um valor de cerca de 3,7 mil milhões de euros para um valor de cerca de 4,6 mil milhões de euros – a que corresponde a uma variação agregada de cerca de 883 milhões de euros.

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

A desagregação setorial permite concluir que:

- i) Apenas dois 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:

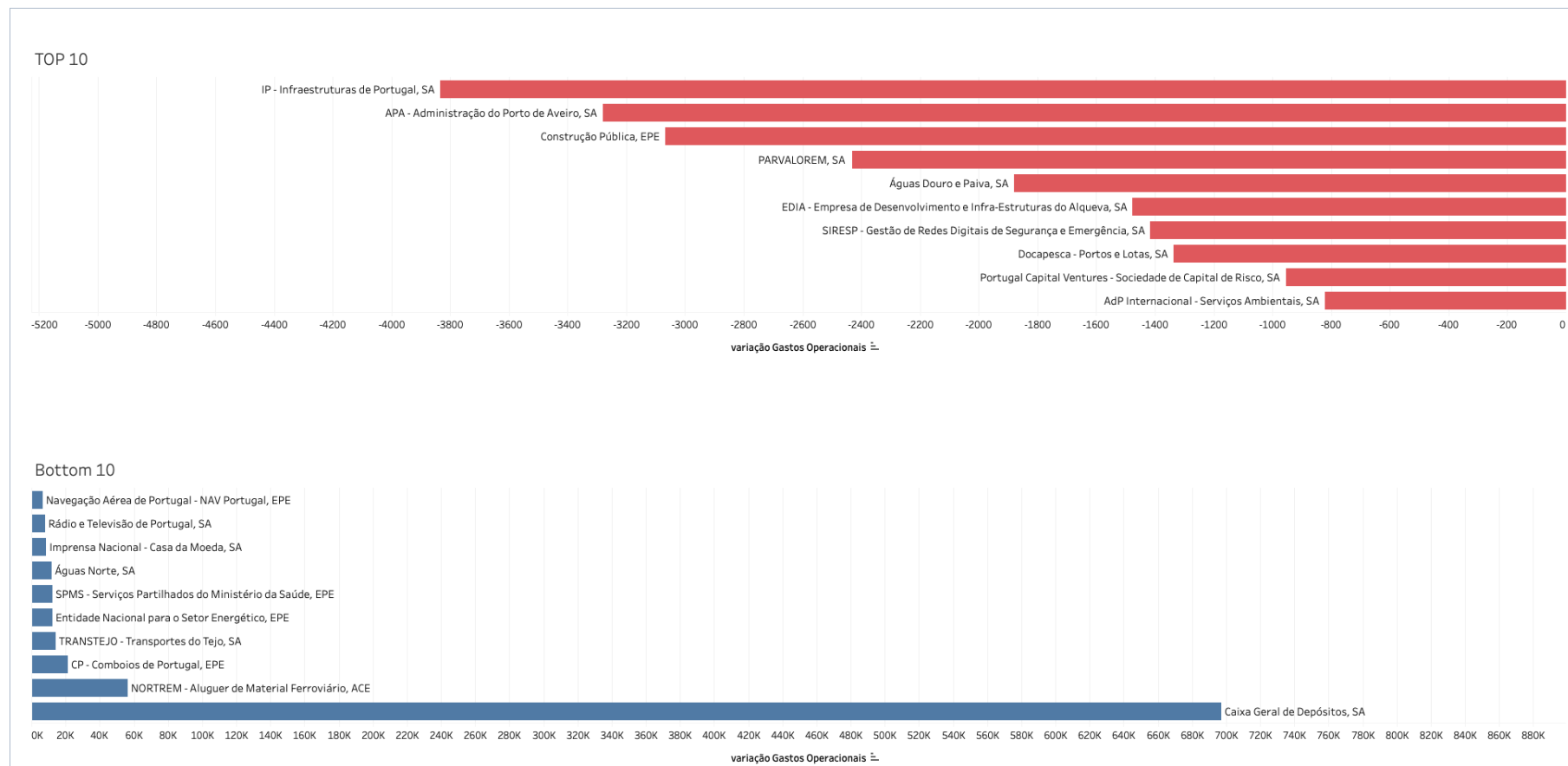
- i) A CGD, a NORTREM e a CP registaram o maior acréscimo nos gastos operacionais;
- ii) Por seu lado, a IP, a APA e a Construção Pública registaram o maior decréscimo nos gastos operacionais;
- iii) Conforme expectável, existe correlação entre gastos operacionais e volume de negócios, observável pela comparação dos *rankings* correspondentes: oito 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), enquanto a NORTREM faz parte do “*Bottom 10*” de ambos *rankings*.



Tabela 8 – Gastos Operacionais por CAE

CAE – designação	2023T3 [1] 10 ³ euros	2024T3 [2] 10 ³ euros	Variação absoluta [3]=[2]-[1] 10 ³ euros	Variação relativa [4]=[3]/[1] %
A - Agricultura, produção animal, caça, floresta e pesca	23 985	23 000	-985	-4
C - Indústrias transformadoras	85 700	94 503	8 802	10
E - Captação, tratamento e distribuição de água; saneamento, gestão de resíduos e despoluição	544 440	566 957	22 517	4
F - Construção	1 833	1 905	72	4
H - Transportes e armazenagem	1 651 891	1 698 655	46 763	3
J - Atividades de informação e de comunicação	204 684	212 585	7 901	4
K - Atividades financeiras e de seguros	1 014 366	1 722 089	707 723	70
L - Atividades imobiliárias	17 030	21 432	4 402	26
M - Atividades de consultoria, científicas, técnicas e similares	19 517	16 102	-3 414	-17
N - Atividades administrativas e dos serviços de apoio	-73 593	-17 308	56 285	-76
O - Administração Pública e Defesa; Segurança Social Obrigatória	125 311	152 289	26 977	22
P - Educação	726	934	208	29
R - Atividades artísticas, de espetáculos, desportivas e recreativas	42 820	45 736	2 915	7
S - Outras atividades de serviços	20 217	23 305	3 088	15
Subtotal	3 678 928	4 562 182	883 254	24
Q - Atividades de saúde humana e apoio social	-	9 564 810	-	-
Total	-	14 126 992	-	-

Fonte: SiRIEF e SISEE.

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

Fonte: SiRIEF e SISEE.

Notas: Diferença entre o valor relativo ao terceiro trimestre de 2023 e o valor relativo ao terceiro 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 setembro de 2023 e do Balanço de setembro de 2024.

Ativo

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

Globalmente, as 89 empresas do SEE tiveram, face a setembro de 2023, um acréscimo de cerca de 5% do valor total dos ativos contabilísticos, passando de um valor 144 652 milhões de euros para 152 338 milhões de euros – o que corresponde a uma variação agregada positiva de cerca de 7,7 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 5%, evoluindo de um valor de 124 536 milhões de euros para 132 252 milhões de euros – o que corresponde a uma variação agregada positiva de cerca de 7,7 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, PARPÚBLICA e Imprensa Nacional – Casa da Moeda;
- ii) A PARVALOREM lidera o “*Bottom 10*”, seguida do Banco Português de Fomento e Construção Pública;
- iii) Regista-se ainda que quatro empresas do “*TOP 10*” são do setor de transportes e armazenagem.

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, regista-se que nenhuma empresa consta simultaneamente:

- i) No “*TOP 10*” do ativo contabilístico e no “*Bottom 10*” do ativo corrigido;



- ii) 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

CAE – designação	2023T3 [1]	2024T3 [2]	Variação absoluta [3]=[2]-[1]	Variação relativa [4]=[3]/[1]
	10 ³ euros	10 ³ euros	10 ³ euros	%
A - Agricultura, produção animal, caça, floresta e pesca	164 675	172 375	7 700	5
C - Indústrias transformadoras	267 041	339 089	72 048	27
E - Captação, tratamento e distribuição de água; saneamento, gestão de resíduos e despoluição	6 985 725	7 017 978	32 252	0
F - Construção	11 248	11 405	157	1
H - Transportes e armazenagem	41 179 640	42 665 269	1 485 629	4
J - Atividades de informação e de comunicação	361 800	364 426	2 625	1
K - Atividades financeiras e de seguros	89 631 984	95 544 383	5 912 398	7
L - Atividades imobiliárias	1 628 626	1 890 960	262 334	16
M - Atividades de consultoria, científicas, técnicas e similares	918 971	843 580	-75 390	-8
N - Atividades administrativas e dos serviços de apoio	132 174	136 936	4 762	4
O - Administração Pública e Defesa; Segurança Social Obrigatória	3 006 502	2 986 118	-20 384	-1
P - Educação	2 154	3 620	1 466	68
R - Atividades artísticas, de espetáculos, desportivas e recreativas	120 582	138 272	17 690	15
S - Outras atividades de serviços	240 677	223 285	-17 392	-7
Subtotal	144 651 800	152 337 695	7 685 896	5
Q - Atividades de saúde humana e apoio social	-	13 074 010	-	-
Total	-	165 411 705	-	-

Fonte: SiRIEF e SISEE.

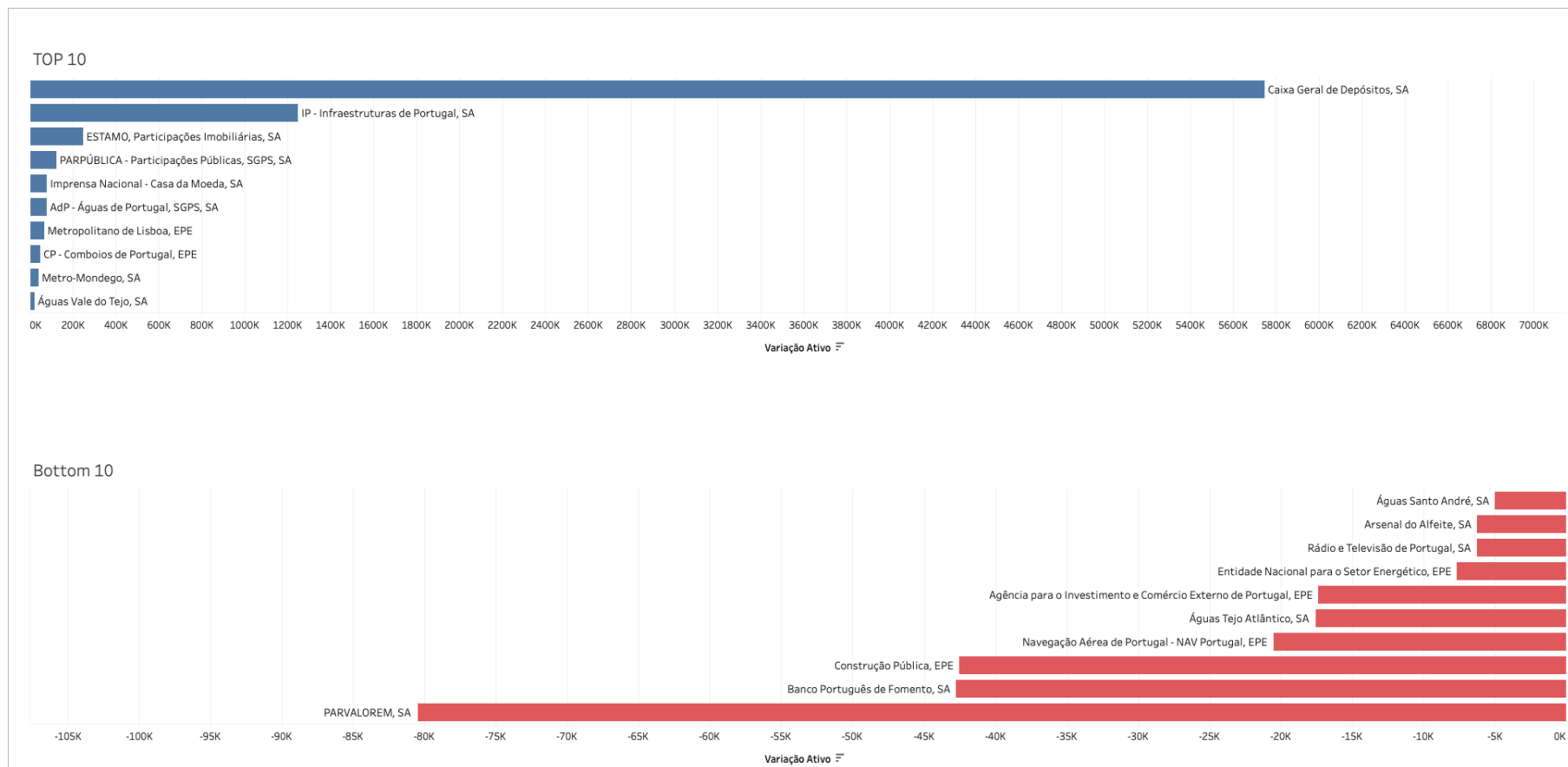


Tabela 10 – Ativo Corrigido por CAE

CAE – designação	2023T3 [1]	2024T3 [2]	Variação absoluta [3]=[2]-[1]	Variação relativa [4]=[3]/[1]	Variação relativa corrigida [5]=[3]/ [1]
	10 ³ euros	10 ³ euros	10 ³ euros	%	%
A - Agricultura, produção animal, caça, floresta e pesca	128 181	133 811	5 630	4	4
C - Indústrias transformadoras	200 502	261 617	61 115	30	30
E - Captação, tratamento e distribuição de água; saneamento, gestão de resíduos e despoluição	3 746 782	3 729 351	-17 430	0	0
F - Construção	5 225	5 451	227	4	4
H - Transportes e armazenagem	25 645 989	27 232 428	1 586 439	6	6
J - Atividades de informação e de comunicação	103 240	103 467	227	0	0
K - Atividades financeiras e de seguros	89 496 881	95 407 638	5 910 758	7	7
L - Atividades imobiliárias	1 515 419	1 777 424	262 006	17	17
M - Atividades de consultoria, científicas, técnicas e similares	881 813	800 646	-81 168	-9	-9
N - Atividades administrativas e dos serviços de apoio	-42 281	-21 839	20 442	-48	48
O - Administração Pública e Defesa; Segurança Social Obrigatória	2 658 435	2 612 384	-46 052	-2	-2
P - Educação	1 770	3 164	1 394	79	79
R - Atividades artísticas, de espetáculos, desportivas e recreativas	97 597	116 213	18 615	19	19
S - Outras atividades de serviços	96 273	90 319	-5 955	-6	-6
Subtotal	124 535 826	132 252 073	7 716 248	6	6
Q - Atividades de saúde humana e apoio social	-	-1 446 040	-	-	-
Total	-	130 806 033	-	-	-

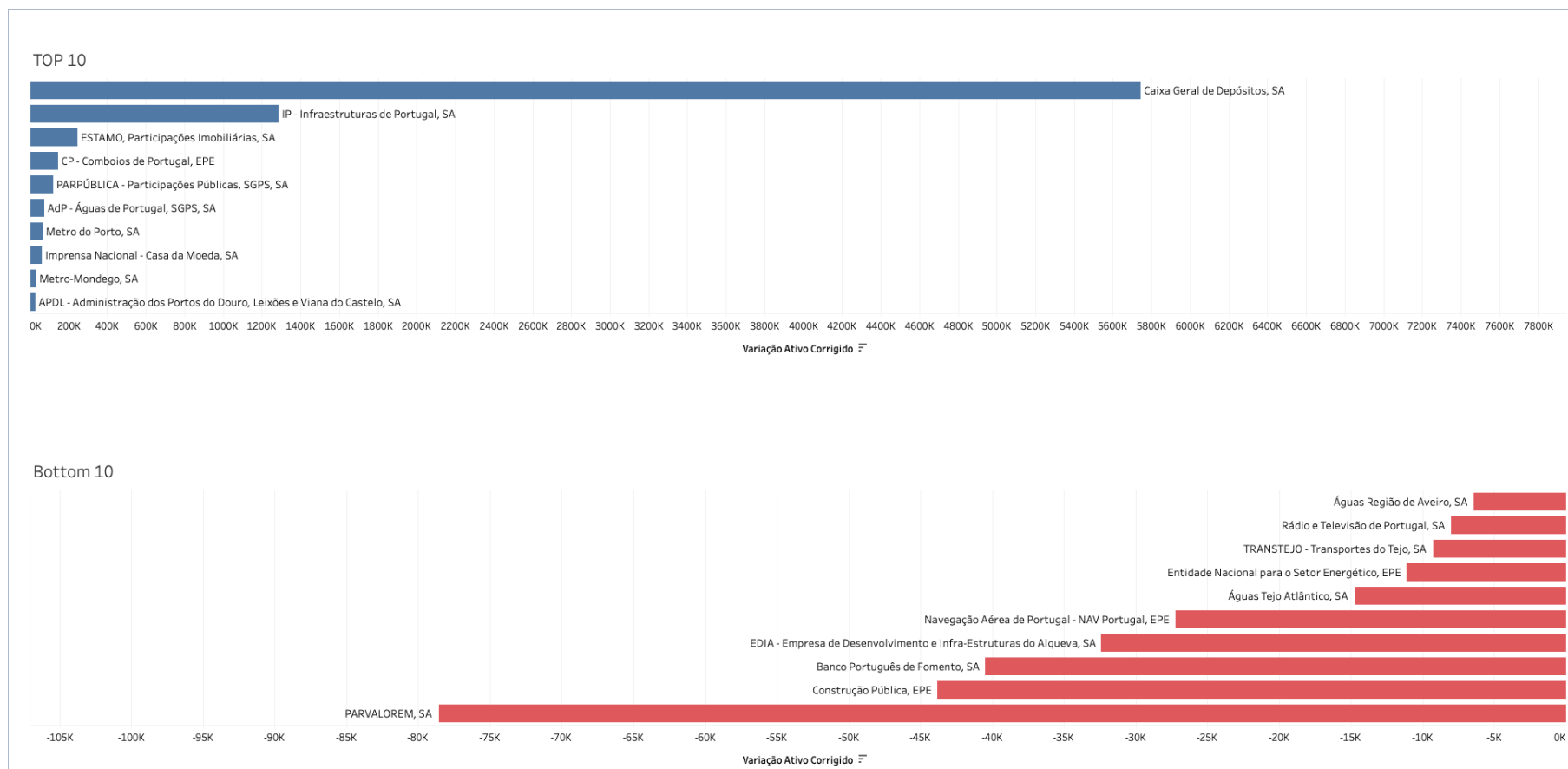
Fonte: SiRIEF e SISEE.

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 terceiro trimestre de 2023 e o valor relativo ao terceiro 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: SIREF e SISEE.

Notas: Diferença entre o valor relativo ao terceiro trimestre de 2023 e o valor relativo ao terceiro 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 89 empresas consideradas decresceu em cerca de 2% no período em análise, passando de um valor 98 157 milhões de euros para 96 576 milhões de euros – o que corresponde a uma variação agregada negativa de cerca de 1,6 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 seis mil milhões de euros;
- ii) Relativamente aos setores que apresentaram variações positivas ou nulas no valor do endividamento entre setembro de 2023 e setembro de 2024, destaca-se o setor das atividades financeiras e de seguros (CAE K), com um crescimento na ordem dos 7% (equivalente a cerca de cinco 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:

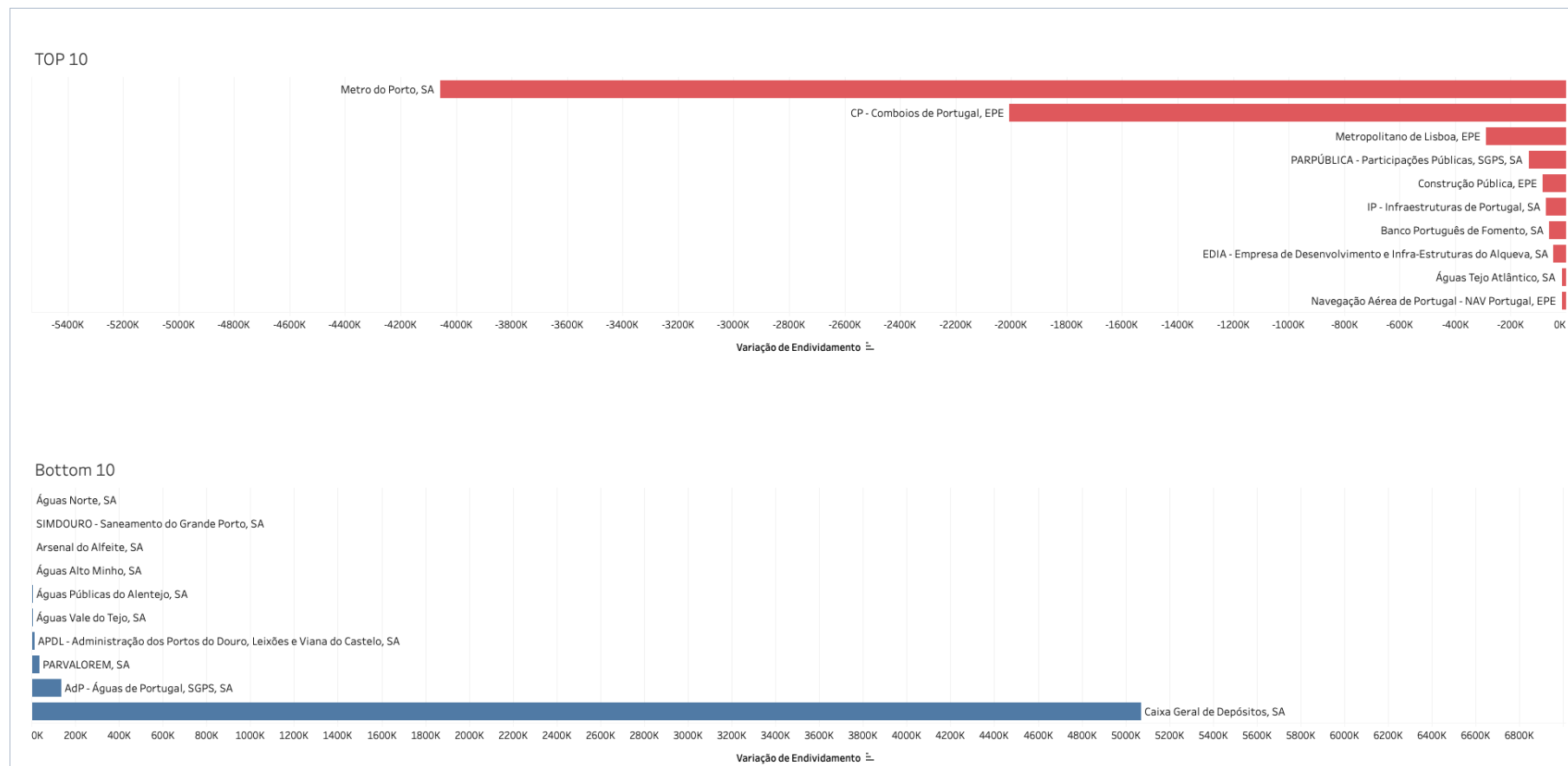
- i) O Metro do Porto regista o maior decréscimo, seguida por. Note-se que estas empresas integram o “TOP 10” relativo à variação do Ativo Corrigido;
- ii) Relativamente ao “Bottom 10”, o *ranking* é dominado pela CGD, seguida à distância pela AdP. As restantes empresas do “Bottom 10” apresentam também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



Tabela 11 – Endividamento por CAE

CAE – designação	2023T3 [1] 10 ³ euros	2024T3 [2] 10 ³ euros	Variação absoluta [3]=[2]-[1] 10 ³ euros	Variação relativa [4]=[3]/[1] %
A - Agricultura, produção animal, caça, floresta e pesca	-	-	-	-
C - Indústrias transformadoras	396	2 169	1 773	448
E - Captação, tratamento e distribuição de água; saneamento, gestão de resíduos e despoluição	1 992 413	1 918 265	-74 148	-4
F - Construção	-	-	-	-
H - Transportes e armazenagem	14 075 760	7 640 056	-6 435 704	-46
J - Atividades de informação e de comunicação	77 060	72 492	-4 568	-6
K - Atividades financeiras e de seguros	75 314 153	80 325 726	5 011 572	7
L - Atividades imobiliárias	32 658	14 661	-17 997	-55
M - Atividades de consultoria, científicas, técnicas e similares	5 454 160	5 488 450	34 290	1
N - Atividades administrativas e dos serviços de apoio	60 226	60 218	-8	0
O - Administração Pública e Defesa; Segurança Social Obrigatória	1 119 623	1 028 478	-91 145	-8
P - Educação	-	-	-	-
R - Atividades artísticas, de espetáculos, desportivas e recreativas	30 216	25 043	-5 173	-17
S - Outras atividades de serviços	-	-	-	-
Subtotal	98 156 666	96 575 558	-1 581 109	-2
Q - Atividades de saúde humana e apoio social	-	87 212	-	-
Total	-	96 662 769	-	-

Fonte: SIRIEF e SISEE.

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

Fonte: SiRIEF e SISEE.

Notas: Diferença entre o valor relativo ao terceiro trimestre de 2023 e o valor relativo ao terceiro 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 n.º 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 mercado⁸, não se prevê que sejam contratados novos IGRF por estas empresas.

Neste contexto, a 30 de setembro de 2024, o número de instrumentos derivados reduziu-se para 3, com o vencimento de um dos instrumentos em julho, todos detidos pelo Metropolitano de Lisboa, E.P.E. No final do terceiro trimestre, estes IGRF apresentavam um valor contratual agregado de 160 milhões de euros e um valor de mercado negativo de 44 mil euros.

Por seu turno, a carteira de IGRF do SEE registou um resultado líquido positivo de 0,5 milhões de euros no trimestre, a qual beneficiou sobretudo de uma redução da volatilidade das taxas de juro entre o final do 2º trimestre de 2024 e do 3º trimestre de 2024, conforme evidenciado de seguida.

Tabela 12 – Variação Trimestral do Valor dos IGRF

Empresa	Mark to Market ⁽¹⁾		Cash Flow ⁽²⁾ no período	Variação do resultado [4]=[1]-[2]+[3]
	30-09-2024	28-06-2024		
	[1]	[2]	[3]	
	10 ⁶ euros	10 ⁶ euros	10 ⁶ euros	10 ⁶ euros
Metropolitano de Lisboa, E.P.E.	-0,04	-1,3	0,8	0,5

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.

No terceiro trimestre de 2024 assistiu-se a um movimento acentuado de descida das yields nas economias da Zona Euro e dos EUA, com uma crescente incerteza quanto à evolução das principais economias, e descida das taxas de referência por parte dos principais bancos centrais.

O BCE, na reunião de setembro, deu continuidade ao ciclo de descidas iniciado em junho, com uma descida das suas taxas diretoras em 25 pontos base (pb), em linha com o esperado. Adicionalmente, o BCE reviu ligeiramente em baixa as suas previsões para o crescimento real do PIB para 2024 (de 0,9% para 0,8%), 2025 (de 1,4% para 1,3%) e 2026 (de 1,6% para 1,5%), enquanto reviu ligeiramente em alta as previsões para a inflação core para o ano de 2024 (de 2,8% para 2,9%) e 2025 (de 2,4% para 2,3%).

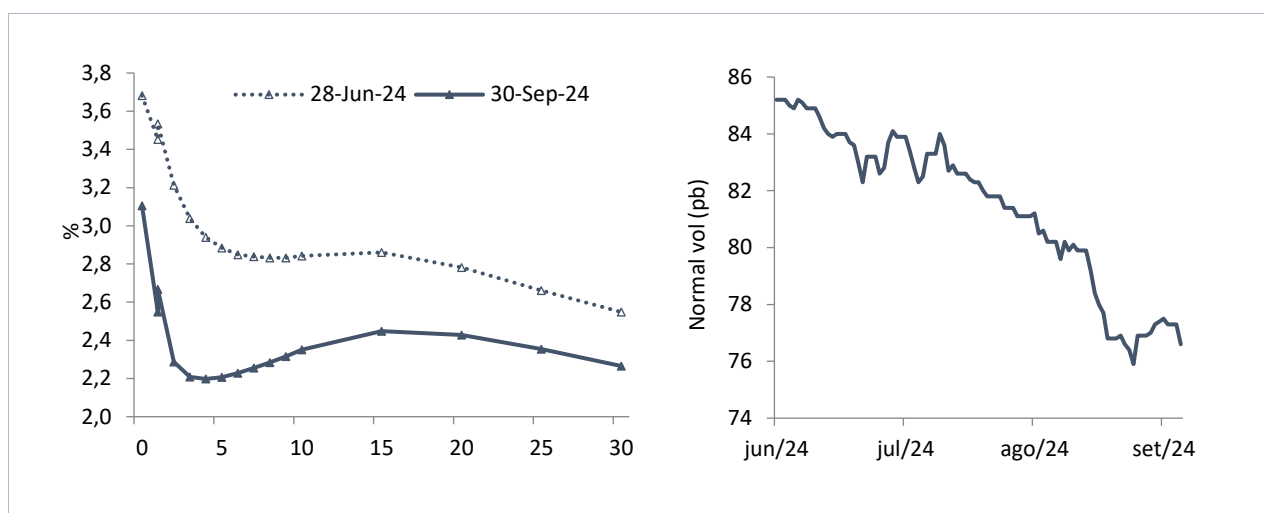
⁸ Com exceção das EPR em regime concorrencial, de acordo com o artigo 29.º do Decreto-Lei n.º 133/2013, de 3 de outubro.

A Reserva Federal norte americana desceu, pela primeira vez desde 2020, as suas taxas de referência em 50 pb, num contexto da evolução favorável da inflação e crescente preocupação quanto à evolução do mercado do trabalho.

Neste contexto, verificaram-se descidas significativas das taxas de juro do euro ao longo de toda a curva *swap*, contudo mais expressivas nos prazos mais curtos. A volatilidade implícita em euro *swaptions at-the-money 5y5y* também registou um movimento de descida ao longo do período.

Apresenta-se de seguida a evolução da curva *swap* do euro, bem como a volatilidade implícita num *swaption 5y5y at-the-money (ATM)*⁹.

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.

⁹ Opções a cinco anos sobre *swaps* com maturidade de cinco 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 29.º 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 março e junho de 2024, consta informação relativa ao custo do novo endividamento das empresas do SEE.

Foram comunicadas ao IGCP 13 operações de financiamento¹⁰ relativas ao terceiro trimestre de 2024: duas renovações de papel comercial e 11 renovações de linhas de curto prazo.

Registe-se ainda que o *spread all-in* médio (ponderado pelo montante de financiamento) dos novos financiamentos relativos ao terceiro trimestre de 2024 se cifra em 0,73%.

¹⁰ 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*”.

Do Desempenho Financeiro

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

Return on Assets (RoA)

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

Globalmente, as 89 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 0,90 pontos percentuais para 1,16 pontos percentuais, o que corresponde a uma variação agregada positiva de 0,27 pontos percentuais. Dois efeitos contrários concorrem para o observado, sendo que o efeito numerador domina o efeito denominador: efeito numerador – com 37% de acréscimo do Resultado Líquido – e efeito denominador – com 5% 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 setembro de 2023, grande parte dos setores de atividade apresentaram RoA positivos em setembro 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 evolui de um RoA negativo para positivo;
- ii) O sentido da evolução é repartido, com oito 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 e o SIRESP;
- ii) Nenhuma das empresas do “Bottom 10” apresenta variação do RoA positiva, destacando-se a NORTREM e a SILOPOR.

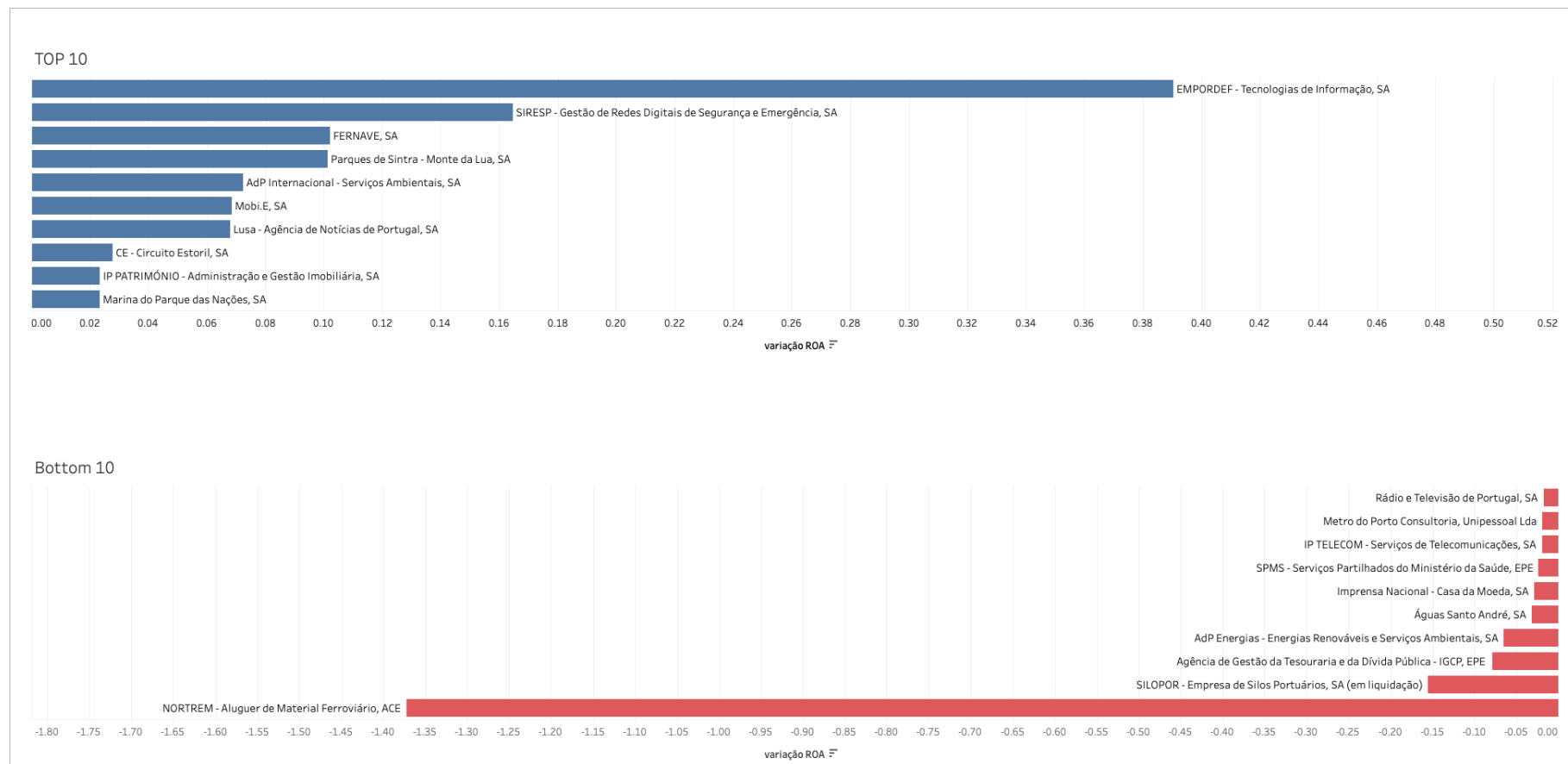


Tabela 13 – RoA por CAE

CAE – designação	2023T3 [1]	2024T3 [2]	Variação absoluta [3]=[2]-[1]	Variação relativa [4]=[3]/[1]	Variação relativa corrigida [5]=[3]/ [1]
	10 ³ euros	10 ³ euros	10 ³ euros	%	%
A - Agricultura, produção animal, caça, floresta e pesca	1,42	1,23	-0,19	-14	-14
C - Indústrias transformadoras	7,11	6,06	-1,05	-15	-15
E - Captação, tratamento e distribuição de água; saneamento, gestão de resíduos e despoluição	0,94	0,91	-0,03	-3	-3
F - Construção	1,87	1,73	-0,14	-8	-8
H - Transportes e armazenagem	-0,04	0,22	0,26	-657	657
J - Atividades de informação e de comunicação	1,23	0,80	-0,43	-35	-35
K - Atividades financeiras e de seguros	1,20	1,55	0,35	29	29
L - Atividades imobiliárias	2,26	2,09	-0,17	-7	-7
M - Atividades de consultoria, científicas, técnicas e similares	-5,17	-4,76	0,41	-8	8
N - Atividades administrativas e dos serviços de apoio	58,84	15,62	-43,22	-73	-73
O - Administração Pública e Defesa; Segurança Social Obrigatória	2,48	2,58	0,10	4	4
P - Educação	16,03	26,24	10,22	64	64
R - Atividades artísticas, de espetáculos, desportivas e recreativas	10,46	16,51	6,04	58	58
S - Outras atividades de serviços	-4,96	-6,52	-1,56	31	-31
Subtotal	0,90	1,16	0,27	30	30
Q - Atividades de saúde humana e apoio social	-	-8,43	-	-	-
Total	-	0,41	-	-	-

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 terceiro trimestre de 2023 e o valor relativo ao terceiro 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 128 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 atividades 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
APSS - Administração dos Portos de Setúbal e Sesimbra, SA	H - Transportes e armazenagem
Arsenal do Alfeite, SA	C - Indústrias transformadoras
Baía do Tejo, SA	L - Atividades imobiliárias
Banco Português de Fomento, SA	K - Atividades financeiras e de seguros



Empresa	CAE – designação
Caixa Geral de Depósitos, SA	K - Atividades financeiras e de seguros
CE - Circuito Estoril, SA	R - Atividades artísticas, de espetáculos, desportivas e recreativas
Companhia das Lezírias, SA	A - Agricultura, produção animal, caça, floresta e pesca
CONSEST - Promoção Imobiliária, SA	L - Atividades imobiliárias
Construção Pública, EPE	O - Administração Pública e Defesa; Segurança Social Obrigatória
CostaPolis, SA (em liquidação)	M - Atividades 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, SA	E - Captação, tratamento e distribuição de água; saneamento, gestão de resíduos e despoluição
EDM - Empresa de Desenvolvimento Mineiro, SA	M - Atividades de consultoria, científicas, técnicas e similares
EDMI - Empresa de Projectos Imobiliários, SA	F - Construção
EMPORDEF - Tecnologias de Informação, SA	J - Atividades de informação e de comunicação
ENATUR - Empresa Nacional de Turismo, SA	L - Atividades 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 - Atividades imobiliárias
EXTRA - Explosivos da Trafaria, SA	C - Indústrias transformadoras
FERCONSULT, SA	M - Atividades de consultoria, científicas, técnicas e similares
FERNAVE, SA	P - Educação
Florestgal - Empresa de Gestão e Desenvolvimento Florestal, SA	A - Agricultura, produção animal, caça, floresta e pesca
FUNDIESTAMO - SGOIC, SA	K - Atividades financeiras e de seguros
IMOFUNDOS - SGOIC, SA	K - Atividades financeiras e de seguros
Imprensa Nacional - Casa da Moeda, SA	C - Indústrias transformadoras
Instituto Português de Oncologia de Coimbra Francisco Gentil, EPE	Q - Atividades de saúde humana e apoio social
Instituto Português de Oncologia de Lisboa Francisco Gentil, EPE	Q - Atividades de saúde humana e apoio social
Instituto Português de Oncologia do Porto Francisco Gentil, EPE	Q - Atividades de saúde humana e apoio social
IP - Infraestruturas de Portugal, SA	H - Transportes e armazenagem
IP ENGENHARIA, SA	M - Atividades de consultoria, científicas, técnicas e similares
IP PATRIMÓNIO - Administração e Gestão Imobiliária, SA	K - Atividades financeiras e de seguros
IP TELECOM - Serviços de Telecomunicações, SA	J - Atividades de informação e de comunicação
Lusa - Agência de Notícias de Portugal, SA	J - Atividades de informação e de comunicação
MARB - Mercado Abastecedor da Região de Braga, SA	L - Atividades imobiliárias
MARÉ - Mercado Abastecedor da Região de Évora, SA	L - Atividades imobiliárias
MARF - Mercado Abastecedor da Região de Faro, SA	L - Atividades imobiliárias



Empresa	CAE – designação
Marina do Parque das Nações, SA	R - Atividades artísticas, de espetáculos, desportivas e recreativas
MARL - Mercado Abastecedor da Região de Lisboa, SA	L - Atividades imobiliárias
Metro do Porto Consultoria, Unipessoal Lda	M - Atividades de consultoria, científicas, técnicas e similares
Metro do Porto, SA	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, SA	H - Transportes e armazenagem
Navegação Aérea de Portugal - NAV Portugal, EPE	H - Transportes e armazenagem
NORTREM - Aluguer de Material Ferroviário, ACE	N - Atividades administrativas e dos serviços de apoio
OPART - Organismo de Produção Artística, EPE	R - Atividades artísticas, de espetáculos, desportivas e recreativas
PARPARTICIPADAS, SGPS, SA	K - Atividades financeiras e de seguros
PARPÚBLICA - Participações Públicas, SGPS, SA	K - Atividades financeiras e de seguros
Parques de Sintra - Monte da Lua, SA	R - Atividades artísticas, de espetáculos, desportivas e recreativas
PARVALOREM, SA	M - Atividades de consultoria, científicas, técnicas e similares
Polis Litoral Ria de Aveiro, SA (em liquidação)	M - Atividades de consultoria, científicas, técnicas e similares
Portugal Capital Ventures - Sociedade de Capital de Risco, SA	K - Atividades financeiras e de seguros
Rádio e Televisão de Portugal, SA	J - Atividades de informação e de comunicação
SAGESECUR, SA	N - Atividades administrativas e dos serviços de apoio
SILOPOR - Empresa de Silos Portuários, SA (em liquidação)	H - Transportes e armazenagem
SIMAB - Sociedade Instaladora de Mercados Abastecedores, SA	M - Atividades 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 - Atividades de informação e de comunicação
SOFID, Instituição Financeira de Crédito, SA	K - Atividades 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 - Atividades artísticas, de espetáculos, desportivas e recreativas
Teatro Nacional de São João, EPE	R - Atividades artísticas, de espetáculos, desportivas e recreativas
Transpublicidade - Publicidade em Transportes, SA	M - Atividades de consultoria, científicas, técnicas e similares
TRANSTEJO - Transportes do Tejo, SA	H - Transportes e armazenagem
TREM - Aluguer de Material Circulante, ACE	N - Atividades administrativas e dos serviços de apoio
TREM II - Aluguer de Material Circulante, ACE	N - Atividades administrativas e dos serviços de apoio



Empresa	CAE – designação
Unidade Local de Saúde Alentejo Central, EPE	Q - Atividades de saúde humana e apoio social
Unidade Local de Saúde Algarve, EPE	Q - Atividades de saúde humana e apoio social
Unidade Local de Saúde Almada-Seixal, EPE	Q - Atividades de saúde humana e apoio social
Unidade Local de Saúde Alto Alentejo, EPE	Q - Atividades de saúde humana e apoio social
Unidade Local de Saúde Alto Ave, EPE	Q - Atividades de saúde humana e apoio social
Unidade Local de Saúde Alto Minho, EPE	Q - Atividades de saúde humana e apoio social
Unidade Local de Saúde Amadora/Sintra, EPE	Q - Atividades de saúde humana e apoio social
Unidade Local de Saúde Arco Ribeirinho, EPE	Q - Atividades de saúde humana e apoio social
Unidade Local de Saúde Arrábida, EPE	Q - Atividades de saúde humana e apoio social
Unidade Local de Saúde Baixo Alentejo, EPE	Q - Atividades de saúde humana e apoio social
Unidade Local de Saúde Baixo Mondego, EPE	Q - Atividades de saúde humana e apoio social
Unidade Local de Saúde Barcelos/Esposende, EPE	Q - Atividades de saúde humana e apoio social
Unidade Local de Saúde Braga, EPE	Q - Atividades de saúde humana e apoio social
Unidade Local de Saúde Castelo Branco, EPE	Q - Atividades de saúde humana e apoio social
Unidade Local de Saúde Coimbra, EPE	Q - Atividades de saúde humana e apoio social
Unidade Local de Saúde Cova da Beira, EPE	Q - Atividades de saúde humana e apoio social
Unidade Local de Saúde Entre Douro e Vouga, EPE	Q - Atividades de saúde humana e apoio social
Unidade Local de Saúde Estuário do Tejo, EPE	Q - Atividades de saúde humana e apoio social
Unidade Local de Saúde Gaia/Espinho, EPE	Q - Atividades de saúde humana e apoio social
Unidade Local de Saúde Guarda, EPE	Q - Atividades de saúde humana e apoio social
Unidade Local de Saúde Lezíria, EPE	Q - Atividades de saúde humana e apoio social
Unidade Local de Saúde Lisboa Ocidental, EPE	Q - Atividades de saúde humana e apoio social
Unidade Local de Saúde Litoral Alentejano, EPE	Q - Atividades de saúde humana e apoio social
Unidade Local de Saúde Matosinhos, EPE	Q - Atividades de saúde humana e apoio social
Unidade Local de Saúde Médio Ave, EPE	Q - Atividades de saúde humana e apoio social
Unidade Local de Saúde Médio Tejo, EPE	Q - Atividades de saúde humana e apoio social
Unidade Local de Saúde Nordeste, EPE	Q - Atividades de saúde humana e apoio social
Unidade Local de Saúde Oeste, EPE	Q - Atividades de saúde humana e apoio social
Unidade Local de Saúde Póvoa de Varzim/Vila do Conde, EPE	Q - Atividades de saúde humana e apoio social
Unidade Local de Saúde Região de Leiria, EPE	Q - Atividades de saúde humana e apoio social
Unidade Local de Saúde Santa Maria, EPE	Q - Atividades de saúde humana e apoio social
Unidade Local de Saúde Santo António, EPE	Q - Atividades de saúde humana e apoio social
Unidade Local de Saúde São João, EPE	Q - Atividades de saúde humana e apoio social
Unidade Local de Saúde São José, EPE	Q - Atividades de saúde humana e apoio social
Unidade Local de Saúde Tâmega e Sousa, EPE	Q - Atividades de saúde humana e apoio social
Unidade Local de Saúde Trás-os-Montes e Alto Douro, EPE	Q - Atividades 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
Prêmios 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



Rubrica IFRS	Rubrica Equivalente
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 imputadas 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 ativos 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 ativos 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 SNC	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
Ações (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



Rubrica SNC	Rubrica Equivalente
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 SNC-AP	Rubrica Equivalente
Do Balanço...	Do Balanço Corrigido...



Rubrica SNC-AP	Rubrica Equivalente
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
Ações (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



Rubrica SNC-AP	Rubrica Equivalente
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 depreciáveis / 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 depreciáveis / amortizáveis (perdas / reversões)	Amortizações e Depreciações
Juros e rendimentos similares obtidos	Resultado Não Corrente
Juros e gastos similares suportados	Gastos de Financiamento



Rubrica SNC-AP	Rubrica Equivalente
Imposto sobre o rendimento	IRC
Notas: Elaboração própria. ^[1] Outros Gastos Líquidos = Outros gastos – Outros rendimentos.	



Tabela 18 – Correspondência NCA

Rubrica NCA	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 ativos e passivos aval. justo valor através resultados	Outros Rendimentos Operacionais
Resultados de ativos financeiros disponíveis para venda	Outros Rendimentos Operacionais
Resultados de reavaliação cambial	Outros Rendimentos Operacionais
Resultados de alienação de outros ativos	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
Correções de valor associado ao crédito a clientes e valor a receber de outros devedores	Resultado Não Corrente
Imparidade de outros ativos financeiros líquida reversões e recuperações	Resultado Não Corrente
Imparidade de outros ativos 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'.