



MINISTÉRIO DAS FINANÇAS

Unidade Técnica de Acompanhamento e Monitorização do Setor Público Empresarial

# BOLETIM INFORMATIVO DO SETOR EMPRESARIAL DO ESTADO

## 3º TRIMESTRE DE 2023



Dezembro de 2023

## FICHA TÉCNICA

---

**“Boletim Informativo do Setor Empresarial do Estado – 3º trimestre de 2023”**

é uma publicação da

**Unidade Técnica de Acompanhamento e Monitorização do Setor Público Empresarial**

Presença na Internet: [www.utam.gov.pt](http://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
<b>Geração de Dados</b> .....	8
<b><i>Empresas do SEE Analisadas</i></b> .....	8
<b><i>Indicadores Financeiros</i></b> .....	9
ANÁLISE DA SITUAÇÃO ECONÓMICO-FINANCEIRA .....	12
<b><i>Da Demonstração de Resultados</i></b> .....	12
<b>Resultado Líquido</b> .....	12
<b>Resultado Operacional</b> .....	15
<b>Volume de Negócios</b> .....	18
<b>Gastos Operacionais</b> .....	21
<b><i>Do Balanço</i></b> .....	24
<b>Ativo</b> .....	24
<b>Endividamento</b> .....	29
Instrumentos de Gestão do Risco Financeiro .....	32
Condições Financeiras do Novo Endividamento no Setor Não Financeiro .....	34
<b><i>Do Desempenho Financeiro</i></b> .....	35
<b>Return on Assets (RoA)</b> .....	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 – <i>RoA</i> 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 <i>RoA</i> por Empresa .....	37



## SUMÁRIO EXECUTIVO

O “Boletim Informativo do Setor Empresarial do Estado – 3º Trimestre de 2023” apresenta informação sobre a evolução da situação financeira e patrimonial das empresas públicas do Setor Empresarial do Estado (SEE) no terceiro trimestre de 2023, por comparação com os valores relativos ao terceiro trimestre de 2022. 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 115 empresas do SEE, o que exigiu 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 2022 e setembro de 2023, para cada indicador financeiro de relevo, a três níveis:

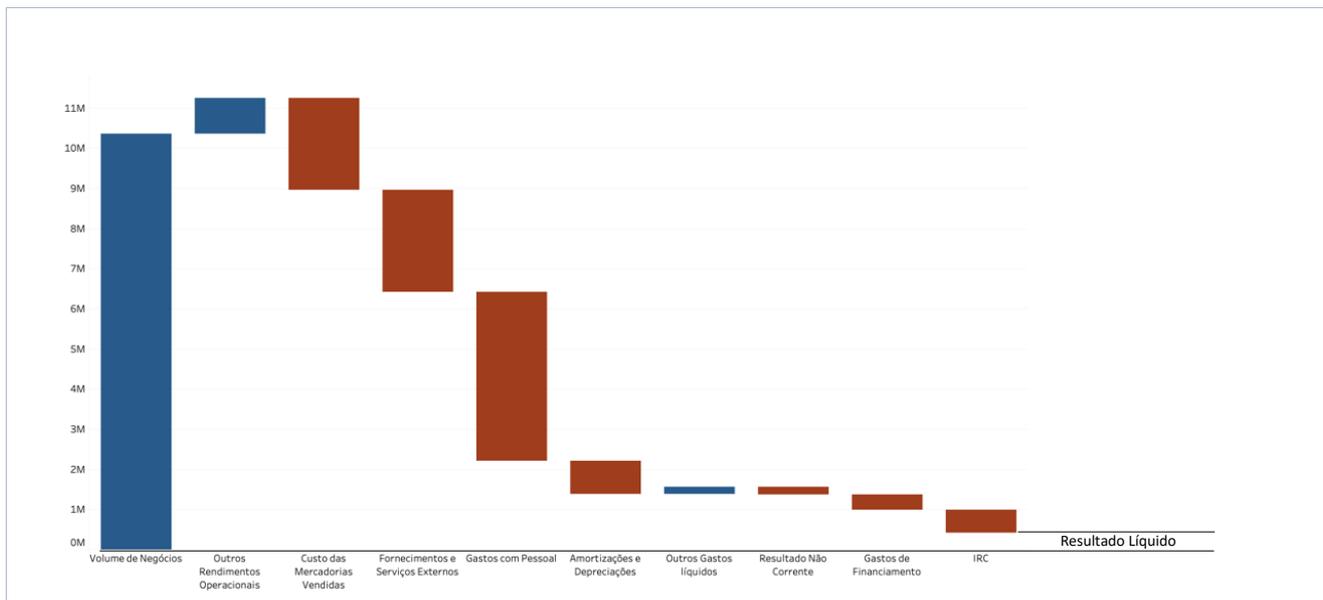
- global – agregando valores de todas as empresas em análise;
- setorial – agregando valores das empresas por setores de atividade de acordo com a Classificação de Atividades Económicas; e
- empresarial – apresentando valores para as dez empresas com melhor evolução (os “*best performers*”) e para as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

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

A situação dos resultados do SEE, para os nove primeiros meses de 2023, para as 115 empresas consideradas estão sintetizados na figura seguinte.

Relativamente à evolução dos resultados do SEE, para as 115 empresas consideradas, os seguintes resultados podem ser destacados:

- i) O agregado dos resultados líquidos passou de um valor positivo de cerca de 109 milhões de euros em setembro de 2022 para um valor positivo de cerca de 419 milhões de euros em setembro de 2023 – o que corresponde a uma variação agregada positiva de cerca de 310 milhões de euros;
- ii) O agregado dos resultados operacionais passou de um valor positivo de cerca de 395 milhões de euros em setembro de 2022 para um valor positivo de cerca de 1,6 mil milhões de euros em setembro de 2023 – o que corresponde a uma variação agregada positiva de cerca de 1,2 mil 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.

- iii) O agregado do volume de negócios cresceu cerca de 25%, passando de um valor de cerca de 8 319 milhões de euros em setembro de 2022 para um valor de cerca de 10 362 milhões de euros em setembro de 2023 – o que corresponde a uma variação agregada positiva de cerca de 2,0 mil milhões de euros;
- iv) O agregado dos gastos operacionais apresentou um acréscimo de cerca de 11% face a setembro de 2022, passando de um valor de cerca de 8,7 mil milhões de euros em setembro de 2022 para um valor de cerca de 9,7 mil milhões de euros em setembro de 2023 – o que corresponde a uma variação agregada positiva de cerca de 963 milhões de euros.

Relativamente à evolução da situação patrimonial do SEE, para as mesmas 115 empresas consideradas, os seguintes resultados podem ser evidenciados:

- i) Observou-se um decréscimo de cerca de 3% do valor total dos ativos contabilísticos, passando de 157 457 milhões de euros em setembro de 2022 para 152 649 milhões de euros em setembro de 2023 – o que corresponde a uma variação agregada negativa de cerca de 4,8 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 (-4%), evoluindo de um valor de 127 732 milhões de euros em setembro de 2022 para 122 176 milhões de euros em setembro de 2023 – o que corresponde a uma variação agregada negativa de cerca de 5,6 mil milhões de euros;



- iii) Em linha com a evolução do Ativo Corrigido, globalmente, o endividamento decresceu em cerca de 7% no período em análise, passando de um valor 104 781 milhões de euros em setembro de 2022 para 97 855 milhões de euros em setembro de 2023 – o que corresponde a uma variação absoluta agregada negativa de cerca de 6,9 mil milhões de euros.

Relativamente ao desempenho financeiro do SEE, para as 115 empresas consideradas pode observar-se uma evolução positiva, face a setembro de 2022, do *Return on Assets (RoA)*, que evoluiu de 0,07 pontos para 0,27 pontos percentuais em setembro de 2023 – o que corresponde a uma variação agregada positiva de 0,20 pontos percentuais.

Em suma, após os anos de 2021 e de 2022 terem sido marcados por forte recuperação, os resultados relativos aos primeiros nove meses de 2023 apontam no sentido da consolidação desta recuperação.



## 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 a 30 de setembro de 2022 e de 2023. Foram identificadas 141 empresas, das quais 26, listadas na tabela seguinte, apresentam dados em falta ou inconsistentes e foram excluídas por forma a manter a comparabilidade entre os terceiros trimestres de 2022 e de 2023<sup>1</sup>.

**Tabela 1 – Identificação e Tratamento de Casos Particulares**

<b>Empresa</b>	<b>Ano em falta ou com erros</b>
AdP Internacional - Serviços Ambientais, SA	2023
Agência para o Investimento e Comércio Externo de Portugal, EPE	2022, 2023
Águas Vale do Tejo, SA	2023
APA - Administração do Porto de Aveiro, SA	2023
APFF - Administração do Porto da Figueira da Foz, SA	2023
Arsenal do Alfeite, SA	2023
Caixa Gestão de Ativos, SGOIC, SA	2023
Centro Hospitalar Barreiro Montijo, EPE	2023
Centro Hospitalar Leiria, EPE	2023
Centro Hospitalar Universitário Cova da Beira, EPE	2022, 2023
CGD PENSÕES - Sociedade Gestora de Fundos de Pensões, SA	2023
ECOSAÚDE, SA	2023
EMPORDEF - Tecnologias de Informação, SA	2023
EXTRA - Explosivos da Trafaria, SA	2023
Florestgal - Empresa de Gestão e Desenvolvimento Florestal, SA	2023
FRME, SGPS, SA	2022, 2023
Hospital Loures, EPE	2022, 2023
Instituto Português de Oncologia de Lisboa Francisco Gentil, EPE	2023
IP ENGENHARIA, SA	2023
NORTREM - Aluguer de Material Ferroviário, ACE	2022, 2023
Polis Litoral Norte, SA (em liquidação)	2023
Polis Litoral Ria Formosa, SA (em liquidação)	2023
SAROS - Sociedade de Mediação de Seguros, Lda	2023
SILOPOR - Empresa de Silos Portuários, SA (em liquidação)	2023
SOFID, Instituição Financeira de Crédito, SA	2023
VianaPolis, SA	2023

O presente Boletim apresenta assim informação estatística relativa a 115 empresas do SEE<sup>2</sup>. A larga maioria das empresas analisadas são, conforme evidenciado na tabela seguinte,

<sup>1</sup> 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 (2022 e 2023).

<sup>2</sup> Ver Apêndice 1, onde estão listadas as empresas consideradas. Note-se o seguinte a respeito de uma das empresas consideradas, Centro Hospitalar Universitário de Santo António. Tendo surgido em Fevereiro de 2023,



empresas não financeiras, com particular destaque para as empresas associadas a atividades de saúde humana e apoio social, que representam aproximadamente 32% do total.

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

CAE – designação	Nº
A - Agricultura, produção animal, caça, floresta e pesca	2
C - Indústrias transformadoras	3
E - Captação, tratamento e distribuição de água; saneamento, gestão de resíduos e despoluição	13
F - Construção	2
H - Transportes e armazenagem	13
J - Atividades de informação e de comunicação	4
K - Atividades financeiras e de seguros	9
L - Atividades imobiliárias	9
M - Atividades de consultoria, científicas, técnicas e similares	3
N - Atividades administrativas e dos serviços de apoio	3
O - Administração Pública e Defesa; Segurança Social Obrigatória	4
P - Educação	1
Q - Atividades de saúde humana e apoio social	37
R - Atividades artísticas, de espetáculos, desportivas e recreativas	6
S - Outras atividades de serviços	0
Total	115

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 NCA<sup>3</sup>. 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 seguintes<sup>4</sup>.

---

por agregação do Centro Hospitalar Universitário do Porto e o Hospital Magalhães Lemos, optou-se pela seguinte metodologia: [1] relativamente a 2022 opta-se por somar as rubricas de Balanço e de Demonstração de Resultados das duas instituições extintas; [2] relativamente a 2023, opta-se por somar as rubricas de Demonstração de Resultados das três instituições e, necessariamente, para manter o Balanço equilibrado em 2023, são deduzidos dos Resultados Transitados do Centro Hospitalar Universitário de Santo António os Resultados Líquidos relativos ao mês de janeiro de 2023 do Centro Hospitalar Universitário do Porto e do Hospital Magalhães Lemos.

<sup>3</sup> 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.

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



Embora se designe ‘Balço 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 Balço, 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 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 Balço 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
<b>12=3+8+9+10-11</b>	<b>Ativo Corrigido</b>
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
<b>21=17+20</b>	<b>Capital Investido</b>

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**

<b>Identificação/cálculo</b>	<b>Rubrica</b>
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
<b>10=3-9</b>	<b>Resultado Operacional Estimado</b>
11 <sup>[1]</sup>	Resultado Não Corrente
12=10+11	EBIT
13	Gastos de Financiamento
14=12-13	RAI
15	IRC
16=14-15	RL

Notas: Elaboração própria.

<sup>[1]</sup> 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.

### *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 2022 e da Demonstração de Resultados de setembro de 2023<sup>5</sup>.

### Resultado Líquido

#### 1. Global:

Globalmente, as empresas do SEE tiveram, nos primeiros nove meses de 2023, uma evolução muito positiva face a igual período do ano 2022. Para o conjunto das empresas consideradas, o agregado dos resultados líquidos passou de cerca de 109 milhões de euros para cerca de 419 milhões de euros – o que corresponde a uma variação agregada positiva de cerca de 310 milhões de euros (284%).

#### 2. Setorial:

A desagregação setorial reflete a recuperação do efeito da pandemia de COVID-19, sendo de destacar:

- i) Uma parte significativa dos setores de atividade apresentaram variações negativas, eventualmente devido a questões conjunturais de ajustamento, com destaque para o setor de transportes e armazenagem (CAE H) que evolui de um resultado líquido agregado positivo para negativo. Todavia, o resultado líquido agregado sectorialmente, para os primeiros nove meses de 2023, é positivo em onze setores de atividade;
- 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 349 milhões de euros;
- iii) Só dois setores apresentam resultado líquido negativo em ambos os períodos em análise (primeiros nove meses de 2022 e 2023): CAE M (atividades de consultoria, científicas, técnicas e similares); e CAE Q (atividades de saúde humana e apoio social).

---

<sup>5</sup> 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 (2022 e 2023).



### 3. Empresas:

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 sete empresas do setor da saúde (CAE Q) no “TOP 10”, particularmente por serem desse mesmo setor sete das empresas do “Bottom 10”, evidenciando grande dispersão intra-setorial;
- iii) Para além destas sete empresas integrarem o “Bottom 10”, destaca-se a presença de duas empresas do setor dos transportes e armazenagem (CAE H): Metro do Porto e IP.

**Tabela 5 – Resultado Líquido por CAE**

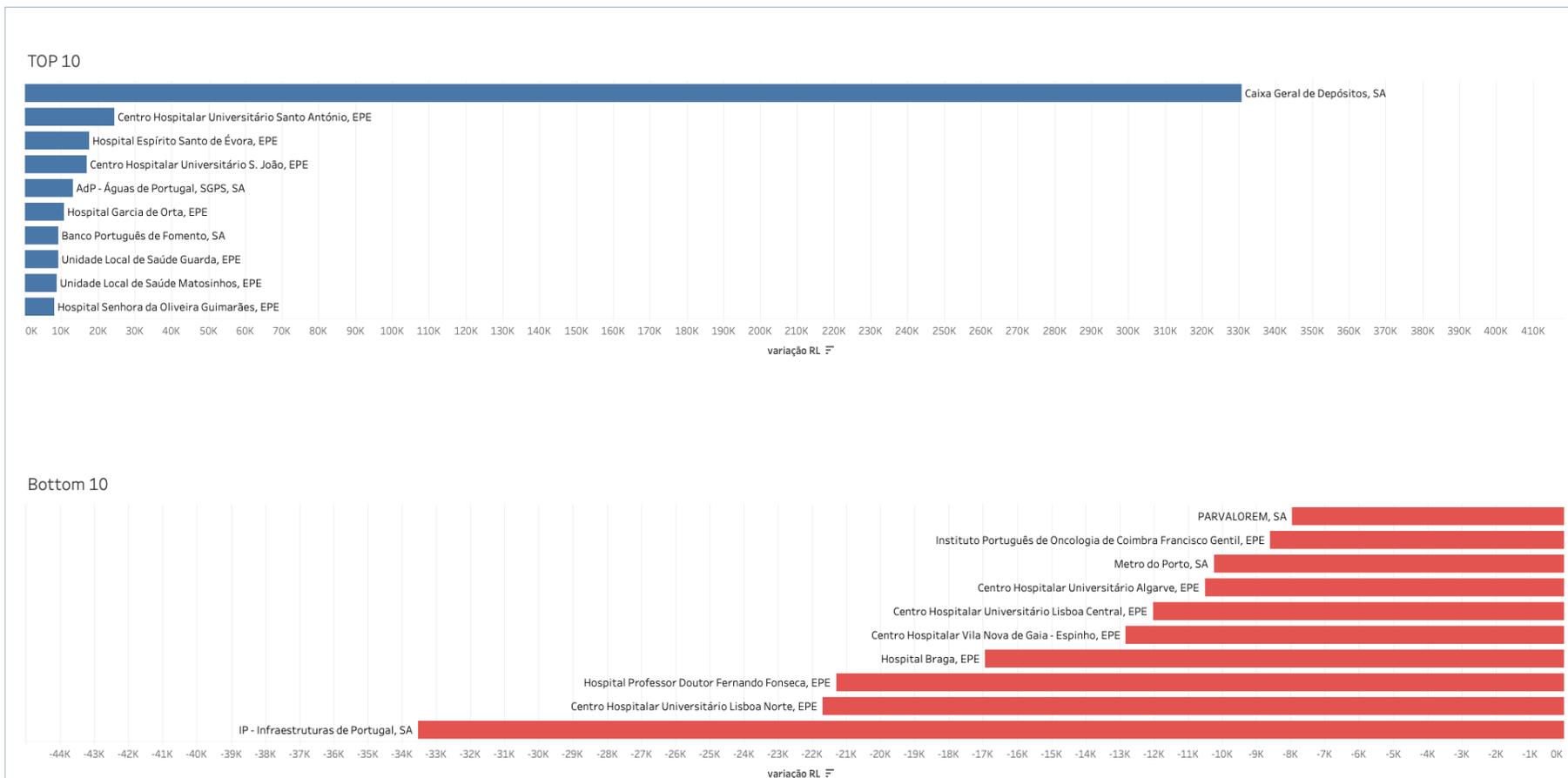
	2022T3 [1]	2023T3 [2]	Varição absoluta [3]=[2]-[1]	Varição relativa [4]=[3]/[1]	Varição relativa corrigida [5]=[3]/ [1]
	10 <sup>3</sup> euros	10 <sup>3</sup> euros	10 <sup>3</sup> euros	%	%
<b>CAE – designação</b>					
A - Agricultura, produção animal, caça, floresta e pesca	5 544	3 151	-2 393	-43	-43
C - Indústrias transformadoras	16 132	18 881	2 748	17	17
E - Captação, tratamento e distribuição de água; saneamento, gestão de resíduos e despoluição	60 204	57 864	-2 340	-4	-4
F - Construção	217	211	-6	-3	-3
H - Transportes e armazenagem	1 899	-34 049	-35 948	-1 893	-1 893
J - Atividades de informação e de comunicação	7 754	4 949	-2 804	-36	-36
K - Atividades financeiras e de seguros	728 169	1 077 624	349 455	48	48
L - Atividades imobiliárias	31 206	36 854	5 647	18	18
M - Atividades de consultoria, científicas, técnicas e similares	-33 356	-46 606	-13 250	40	-40
N - Atividades administrativas e dos serviços de apoio	4 361	1 807	-2 553	-59	-59
O - Administração Pública e Defesa; Segurança Social Obrigatória	58 083	74 471	16 387	28	28
P - Educação	532	345	-187	-35	-35
Q - Atividades de saúde humana e apoio social	-782 780	-789 409	-6 629	1	-1
R - Atividades artísticas, de espectáculos, desportivas e recreativas	11 081	12 616	1 535	14	14
<b>Total</b>	<b>109 046</b>	<b>418 707</b>	<b>309 662</b>	<b>284</b>	<b>284</b>

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 terceiro trimestre de 2022 e o valor relativo ao terceiro trimestre de 2023. 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:

A evolução favorável em termos de resultado líquido é acompanhada por uma evolução também positiva do resultado operacional face a setembro de 2022. Para o conjunto das empresas consideradas, o agregado dos resultados operacionais passou de cerca de 395 milhões de euros para cerca de 1,6 mil milhões de euros – o que corresponde a uma variação agregada positiva de cerca de 1,2 mil milhões de euros (295%). 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 1 165 milhões de euros é acompanhada por:

- i) Uma variação negativa do Resultado Não Corrente de 648 milhões de euros;
- ii) Uma variação negativa dos Gastos de Financiamento de cerca de 22 milhões de euros; e de
- iii) Uma variação positiva do IRC de cerca de 229 milhões de euros.

### 2. Setorial:

A desagregação setorial permite concluir que:

- i) Tal como em 2022, grande parte dos setores de atividade apresentaram resultados operacionais positivos em 2023, persistindo um setor de atividade com resultados operacionais negativos nos dois exercícios: CAE Q (atividades de saúde humana e apoio social), que viu o seu resultado operacional tornar-se mais negativo, embora marginalmente.
- 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 1,2 mil milhões de euros.

### 3. Empresas:

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 CP, em quarto lugar no *ranking* relativo ao resultado operacional;

- ii) Da comparação dos “*Bottom 10*” resulta regularidade similar, com a exceção da entrada da EDM e CHLO por saída da PARVALOREM e da IP.

**Tabela 6 – Resultado Operacional por CAE**

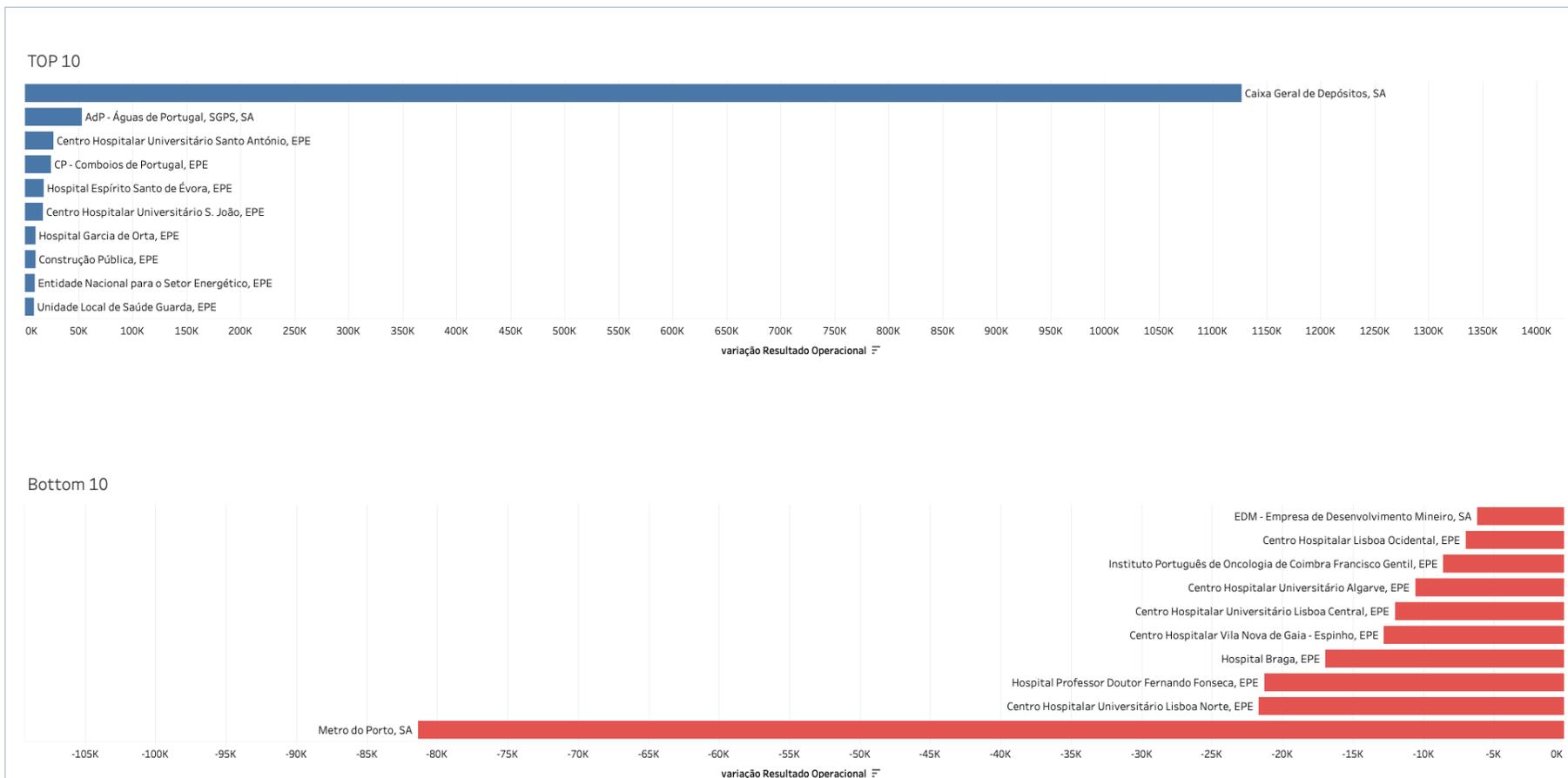
	2022T3 [1]	2023T3 [2]	Variação absoluta [3]=[2]-[1]	Variação relativa [4]=[3]/[1]	Variação relativa corrigida [5]=[3]/ [1]
CAE – designação	10 <sup>^</sup> 3 euros	10 <sup>^</sup> 3 euros	10 <sup>^</sup> 3 euros	%	%
A - Agricultura, produção animal, caça, floresta e pesca	5 711	2 746	-2 965	-52	-52
C - Indústrias transformadoras	21 334	19 555	-1 778	-8	-8
E - Captação, tratamento e distribuição de água; saneamento, gestão de resíduos e despoluição	102 148	110 071	7 923	8	8
F - Construção	215	239	24	11	11
H - Transportes e armazenagem	255 100	201 827	-53 274	-21	-21
J - Atividades de informação e de comunicação	9 911	8 928	-983	-10	-10
K - Atividades financeiras e de seguros	658 761	1 843 183	1 184 423	180	180
L - Atividades imobiliárias	41 350	49 424	8 074	20	20
M - Atividades de consultoria, científicas, técnicas e similares	234	-1 421	-1 656	-706	-706
N - Atividades administrativas e dos serviços de apoio	5 124	2 861	-2 263	-44	-44
O - Administração Pública e Defesa; Segurança Social Obrigatória	64 096	93 604	29 509	46	46
P - Educação	532	345	-187	-35	-35
Q - Atividades de saúde humana e apoio social	-781 451	-784 872	-3 421	0	0
R - Atividades artísticas, de espectáculos, desportivas e recreativas	11 436	12 987	1 551	14	14
<b>Total</b>	<b>394 500</b>	<b>1 559 476</b>	<b>1 164 977</b>	<b>295</b>	<b>295</b>

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 2022 e o valor relativo ao terceiro trimestre de 2023. 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:

Se a recuperação do efeito COVID 19 é observável nas rubricas de ‘Resultado’, torna-se ainda mais evidente nas rubricas de ‘Rendimentos’. A este respeito, globalmente as empresas do SEE tiveram uma evolução muito positiva face ao terceiro trimestre de 2022. Para o conjunto das empresas consideradas, o agregado do volume de negócios cresceu cerca de 25%, passando de cerca de 8 319 milhões de euros para cerca de 10 362 milhões de euros – o que corresponde a uma variação agregada positiva de cerca de 2 043 milhões de euros.

### 2. Setorial:

A desagregação setorial permite concluir que:

- i) Dos 15 setores de atividade, apenas quatro 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 1,3 mil milhões de euros (correspondente a 93%) das atividades financeiras e de seguros (CAE K) e de cerca de 471 milhões de euros (correspondente a 11%) nas atividades de saúde humana e apoio social (CAE Q).

### 3. Empresas:

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 Metro do Porto e da IP – Infraestruturas de Portugal;
- ii) Ainda relativamente ao “TOP 10”, o *ranking* é dominado por empresas do setor da saúde (cinco centros hospitalares).
- iii) Por seu lado, o “Bottom 10” apresenta maior dispersão setorial, registando-se 3 empresas do setor das águas.



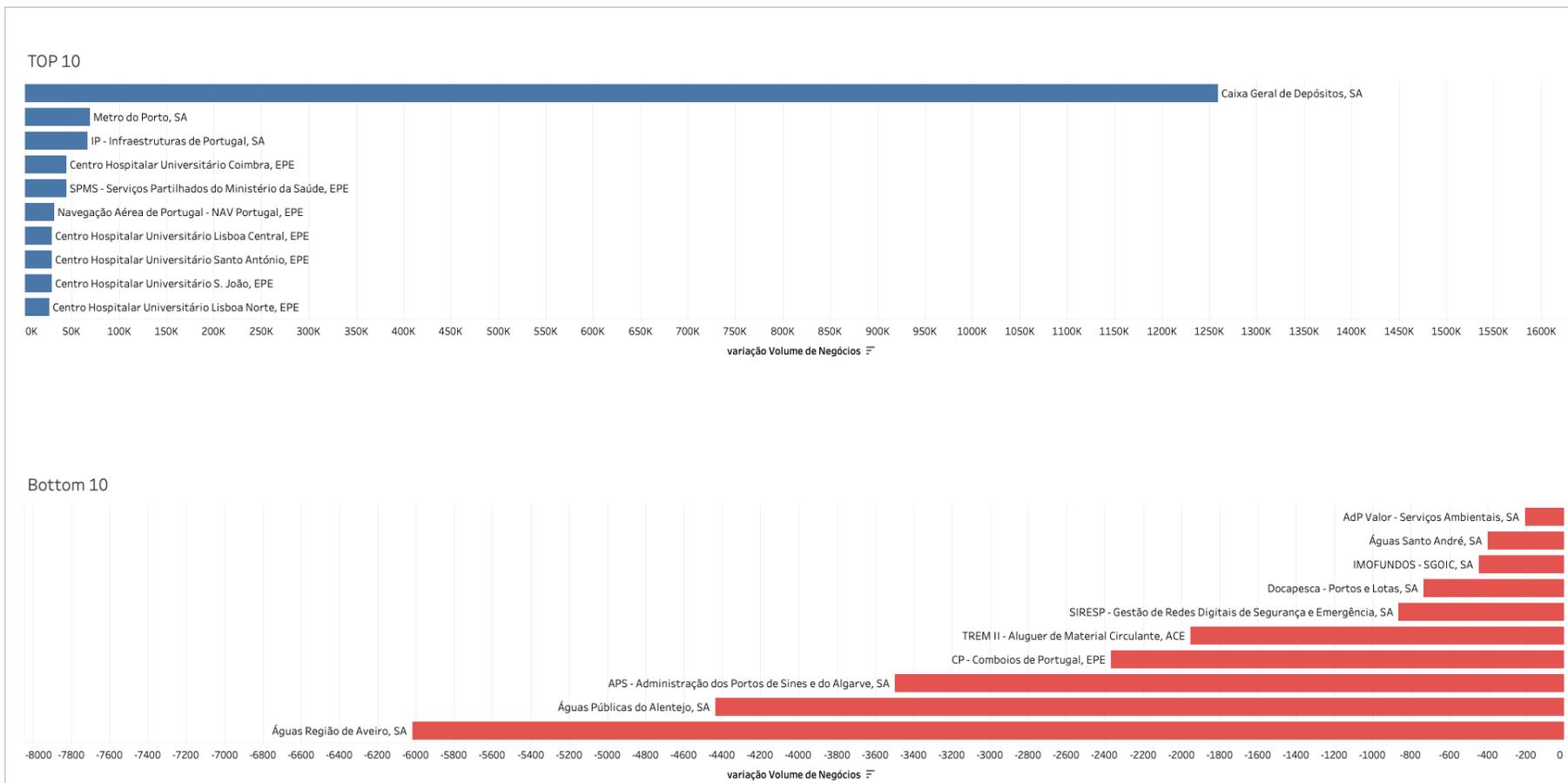
Tabela 7 – Volume de Negócios por CAE

<b>CAE – designação</b>	<b>2022T3</b> [1]	<b>2023T3</b> [2]	<b>Variação absoluta</b> [3]=[2]-[1]	<b>Variação relativa</b> [4]=[3]/[1]
	10 <sup>^</sup> 3 euros	10 <sup>^</sup> 3 euros	10 <sup>^</sup> 3 euros	%
A - Agricultura, produção animal, caça, floresta e pesca	25 453	24 664	-789	-3
C - Indústrias transformadoras	90 594	92 408	1 815	2
E - Captação, tratamento e distribuição de água; saneamento, gestão de resíduos e despoluição	555 791	580 407	24 616	4
F - Construção	2 076	2 072	-4	0
H - Transportes e armazenagem	1 490 892	1 689 622	198 731	13
J - Actividades de informação e de comunicação	203 656	212 330	8 674	4
K - Actividades financeiras e de seguros	1 354 708	2 618 448	1 263 740	93
L - Actividades imobiliárias	59 985	66 454	6 469	11
M - Actividades de consultoria, científicas, técnicas e similares	8 567	11 160	2 593	30
N - Actividades administrativas e dos serviços de apoio	7 282	5 328	-1 954	-27
O - Administração Pública e Defesa; Segurança Social Obrigatória	132 931	194 411	61 480	46
P - Educação	1 207	1 071	-137	-11
Q - Actividades de saúde humana e apoio social	4 361 337	4 832 053	470 716	11
R - Actividades artísticas, de espectáculos, desportivas e recreativas	24 700	31 386	6 685	27
<b>Total</b>	<b>8 319 179</b>	<b>10 361 814</b>	<b>2 042 635</b>	<b>25</b>

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 2022 e o valor relativo ao terceiro trimestre de 2023. 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:

Globalmente, o conjunto das empresas consideradas apresenta um acréscimo de cerca de 11% nos custos operacionais face igual período de 2022, passando de um valor de cerca de 8,7 mil milhões de euros para um valor de cerca de 9,7 mil milhões de euros – a que corresponde a uma variação agregada de cerca de 963 milhões de euros.

### 2. Setorial:

A desagregação setorial permite concluir que:

- i) Dos 15 setores de atividade, apenas três apresentam reduções dos gastos operacionais;
- ii) Relativamente aos setores que apresentaram variações positivas dos gastos, são particularmente expressivos os acréscimos de cerca de 537 milhões de euros das atividades de saúde humana e apoio social (CAE Q) e de cerca de 268 milhões de euros no setor de transportes e armazenagem (CAE H).

### 3. Empresas limite:

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

- i) A CGD, a Metro do Porto e IP registaram o maior acréscimo nos gastos operacionais, seguidas de 5 centros hospitalares, da NAV Portugal e do Hospital de Braga;
- ii) Por seu lado, a AdP – Águas de Portugal SGPS lidera de longe o “TOP10” da redução dos gastos operacionais;
- iii) Conforme expectável, existe correlação entre gastos operacionais e volume de negócios, observável pela comparação dos *rankings* correspondentes: 8 empresas presentes no “Bottom 10” relativo aos gastos operacionais constam do *ranking* “TOP 10” relativo ao volume de negócios.

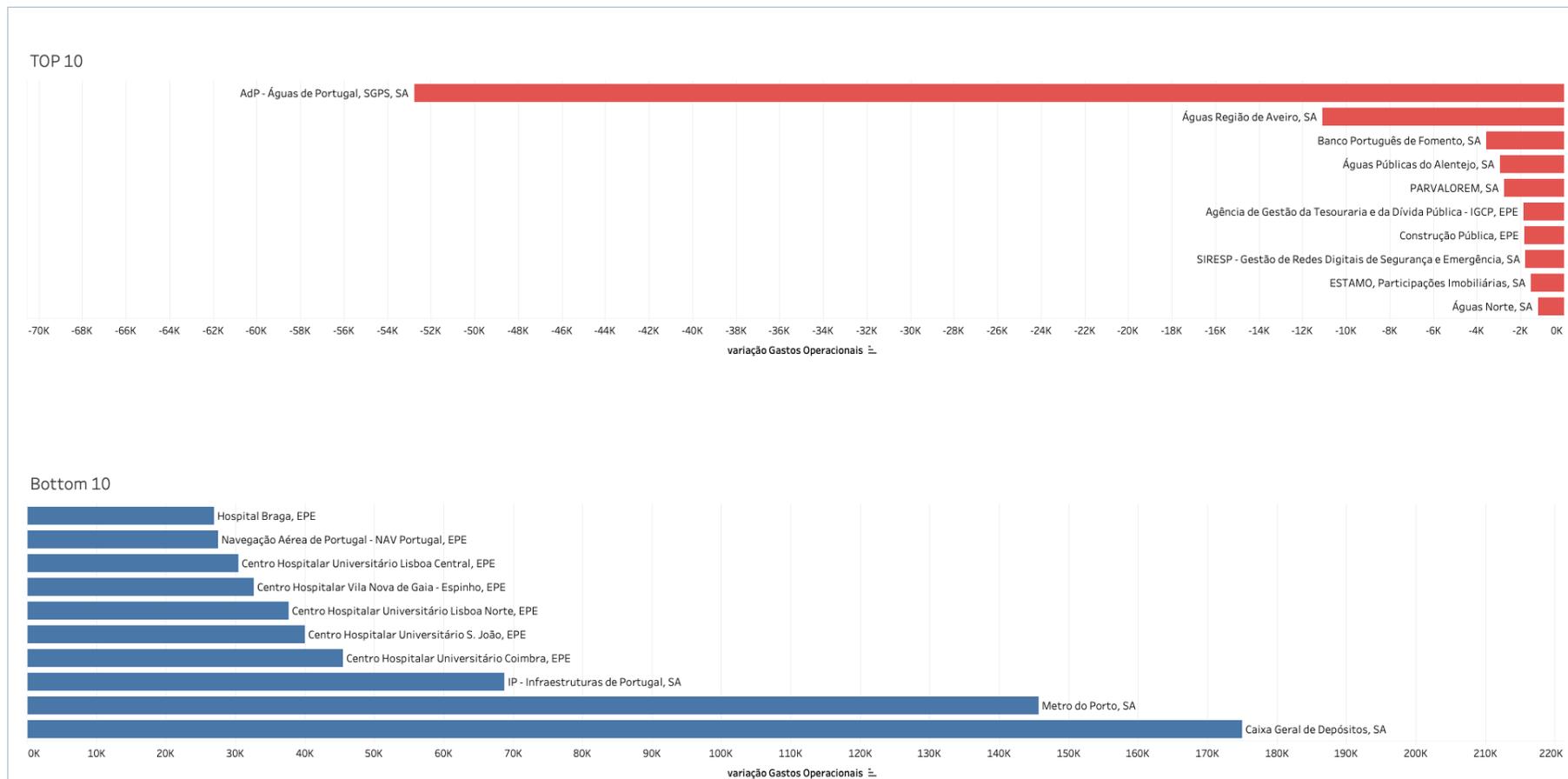
**Tabela 8 – Gastos Operacionais por CAE**

<b>CAE – designação</b>	<b>2022T3</b> [1]	<b>2023T3</b> [2]	<b>Variação absoluta</b> [3]=[2]-[1]	<b>Variação relativa</b> [4]=[3]/[1]
	10 <sup>^</sup> 3 euros	10 <sup>^</sup> 3 euros	10 <sup>^</sup> 3 euros	%
A - Agricultura, produção animal, caça, floresta e pesca	21 683	23 228	1 545	7
C - Indústrias transformadoras	71 142	74 615	3 473	5
E - Captação, tratamento e distribuição de água; saneamento, gestão de resíduos e despoluição	455 864	471 160	15 296	3
F - Construção	1 862	1 833	-28	-2
H - Transportes e armazenagem	1 385 816	1 653 974	268 158	19
J - Actividades de informação e de comunicação	193 911	203 541	9 630	5
K - Actividades financeiras e de seguros	894 385	1 013 811	119 426	13
L - Actividades imobiliárias	18 640	17 030	-1 610	-9
M - Actividades de consultoria, científicas, técnicas e similares	8 966	13 562	4 597	51
N - Actividades administrativas e dos serviços de apoio	2 158	2 467	309	14
O - Administração Pública e Defesa; Segurança Social Obrigatória	126 126	125 311	-815	-1
P - Educação	675	726	50	7
Q - Actividades de saúde humana e apoio social	5 505 320	6 042 193	536 873	10
R - Actividades artísticas, de espectáculos, desportivas e recreativas	36 587	42 820	6 233	17
<b>Total</b>	<b>8 723 135</b>	<b>9 686 273</b>	<b>963 137</b>	<b>11</b>

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 2022 e o valor relativo ao terceiro trimestre de 2023. 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 2022 e do Balanço de setembro de 2023.

### Ativo

#### 1. Global:

Globalmente, as empresas do SEE tiveram, face a setembro de 2022, um decréscimo de cerca de 3% do valor total dos ativos contabilísticos, passando de um valor 157 457 milhões de euros para 152 649 milhões de euros – o que corresponde a uma variação agregada negativa de cerca de 4,8 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 uma variação percentual negativa de 4%, evoluindo de um valor de 127 732 milhões de euros para 122 176 milhões de euros – o que corresponde a uma variação agregada negativa de cerca de 5,6 mil milhões de euros.

#### 2. Setorial:

A desagregação setorial permite concluir que:

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

#### 3. Empresas:

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

- i) A IP – Infraestruturas de Portugal regista o maior acréscimo de ativos contabilísticos, seguida da PARPÚBLICA e da Metro do Porto;
- ii) Fazem também parte do grupo “TOP 5”, a PARVALOREM e o Centro Hospitalar Universitário do Algarve;
- iii) Relativamente ao “Bottom 10”, a CGD lidera à distância com decréscimo muito significativo do ativo contabilístico; seguida de longe pela AdP – Águas de Portugal e a 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) No “TOP 10” do ativo contabilístico constam cinco empresas do setor da saúde enquanto no “Bottom 10” consta apenas uma empresa; por



seu lado, no "TOP 10" do ativo corrigido constam três empresas do setor da saúde enquanto no "Bottom 10" constam seis empresas.

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	2022T3	2023T3	Varição absoluta	Varição relativa
	[1]	[2]	[3]=[2]-[1]	[4]=[3]/[1]
	10 <sup>3</sup> euros	10 <sup>3</sup> euros	10 <sup>3</sup> euros	%
A - Agricultura, produção animal, caça, floresta e pesca	103 624	106 738	3 114	3
C - Indústrias transformadoras	324 812	316 550	-8 262	-3
E - Captação, tratamento e distribuição de água; saneamento, gestão de resíduos e despoluição	5 980 551	6 012 847	32 296	1
F - Construção	10 802	11 248	446	4
H - Transportes e armazenagem	39 246 236	40 789 407	1 543 171	4
J - Actividades de informação e de comunicação	376 814	360 910	-15 904	-4
K - Actividades financeiras e de seguros	96 969 293	89 614 286	-7 355 007	-8
L - Actividades imobiliárias	1 586 536	1 628 626	42 090	3
M - Actividades de consultoria, científicas, técnicas e similares	734 575	903 207	168 632	23
N - Actividades administrativas e dos serviços de apoio	88 148	90 809	2 661	3
O - Administração Pública e Defesa; Segurança Social Obrigatória	3 120 697	3 006 502	-114 195	-4
P - Educação	1 655	2 154	499	30
Q - Actividades de saúde humana e apoio social	8 802 463	9 685 175	882 712	10
R - Actividades artísticas, de espectáculos, desportivas e recreativas	110 478	120 582	10 104	9
<b>Total</b>	<b>157 456 685</b>	<b>152 649 041</b>	<b>-4 807 644</b>	<b>-3</b>

Fonte: SIRIEF e SISEE.



Tabela 10 – Ativo Corrigido por CAE

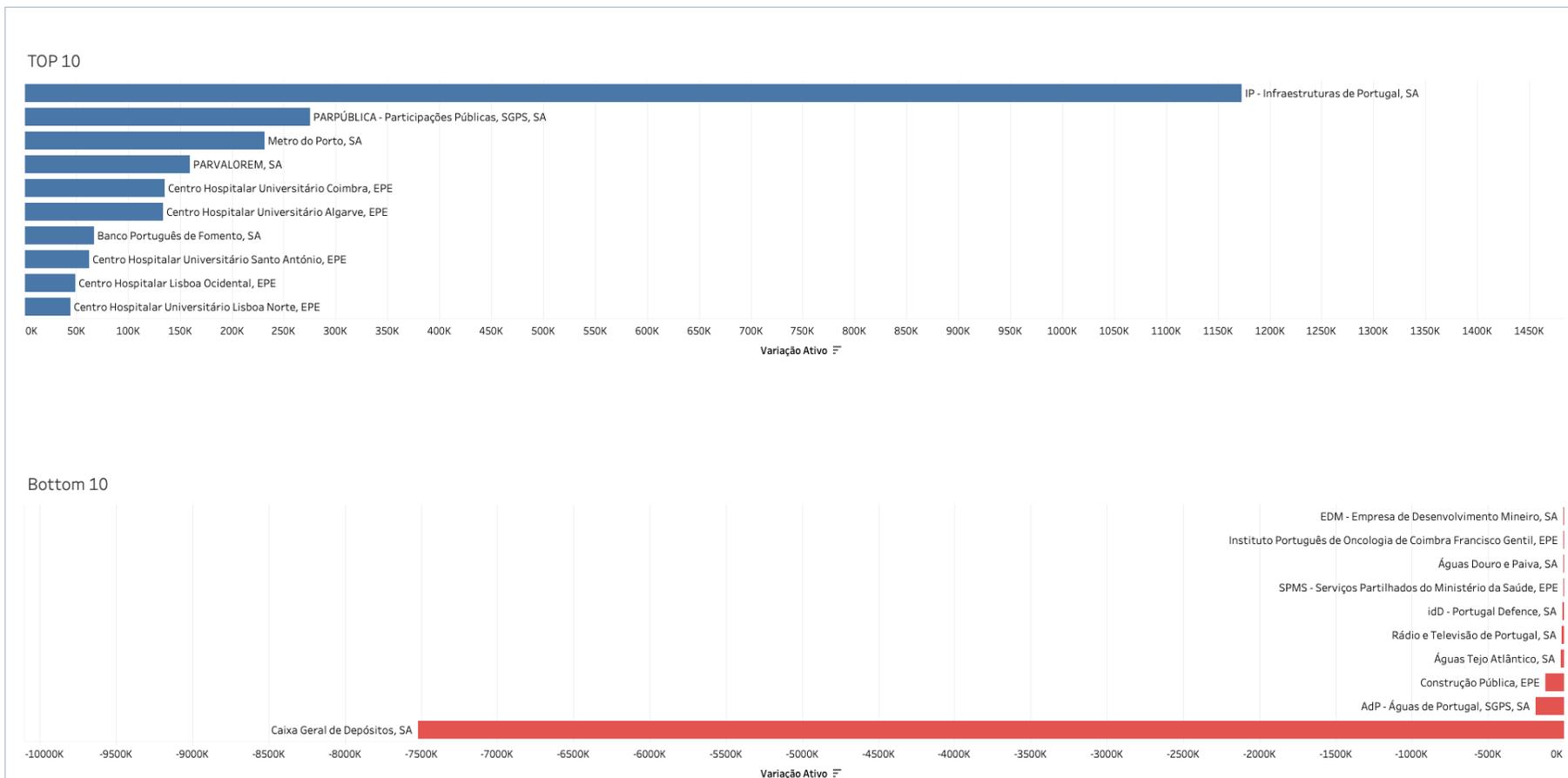
	2022T3 [1]	2023T3 [2]	Varição absoluta [3]=[2]-[1]	Varição relativa [4]=[3]/[1]	Varição relativa corrigida [5]=[3]/ [1]
CAE – designação	10 <sup>3</sup> euros	10 <sup>3</sup> euros	10 <sup>3</sup> euros	%	%
A - Agricultura, produção animal, caça, floresta e pesca	73 235	75 413	2 178	3	3
C - Indústrias transformadoras	264 977	271 681	6 705	3	3
E - Captação, tratamento e distribuição de água; saneamento, gestão de resíduos e despoluição	3 100 400	3 169 415	69 015	2	2
F - Construção	4 748	5 225	477	10	10
H - Transportes e armazenagem	23 670 426	25 307 543	1 637 117	7	7
J - Atividades de informação e de comunicação	111 376	103 272	-8 104	-7	-7
K - Atividades financeiras e de seguros	96 905 846	89 479 182	-7 426 664	-8	-8
L - Atividades imobiliárias	1 466 921	1 515 419	48 498	3	3
M - Atividades de consultoria, científicas, técnicas e similares	642 679	871 018	228 339	36	36
N - Atividades administrativas e dos serviços de apoio	-68 086	-65 847	2 238	-3	3
O - Administração Pública e Defesa; Segurança Social Obrigatória	2 727 705	2 658 435	-69 270	-3	-3
P - Educação	1 422	1 770	349	25	25
Q - Atividades de saúde humana e apoio social	-1 260 522	-1 314 122	-53 600	4	-4
R - Atividades artísticas, de espectáculos, desportivas e recreativas	90 558	97 597	7 039	8	8
<b>Total</b>	<b>127 731 684</b>	<b>122 176 001</b>	<b>-5 555 683</b>	<b>-4</b>	<b>-4</b>

Fonte: SIRIEF e SISEE.

Nota: Opta-se por apresentar uma coluna relativa a 'Varição 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

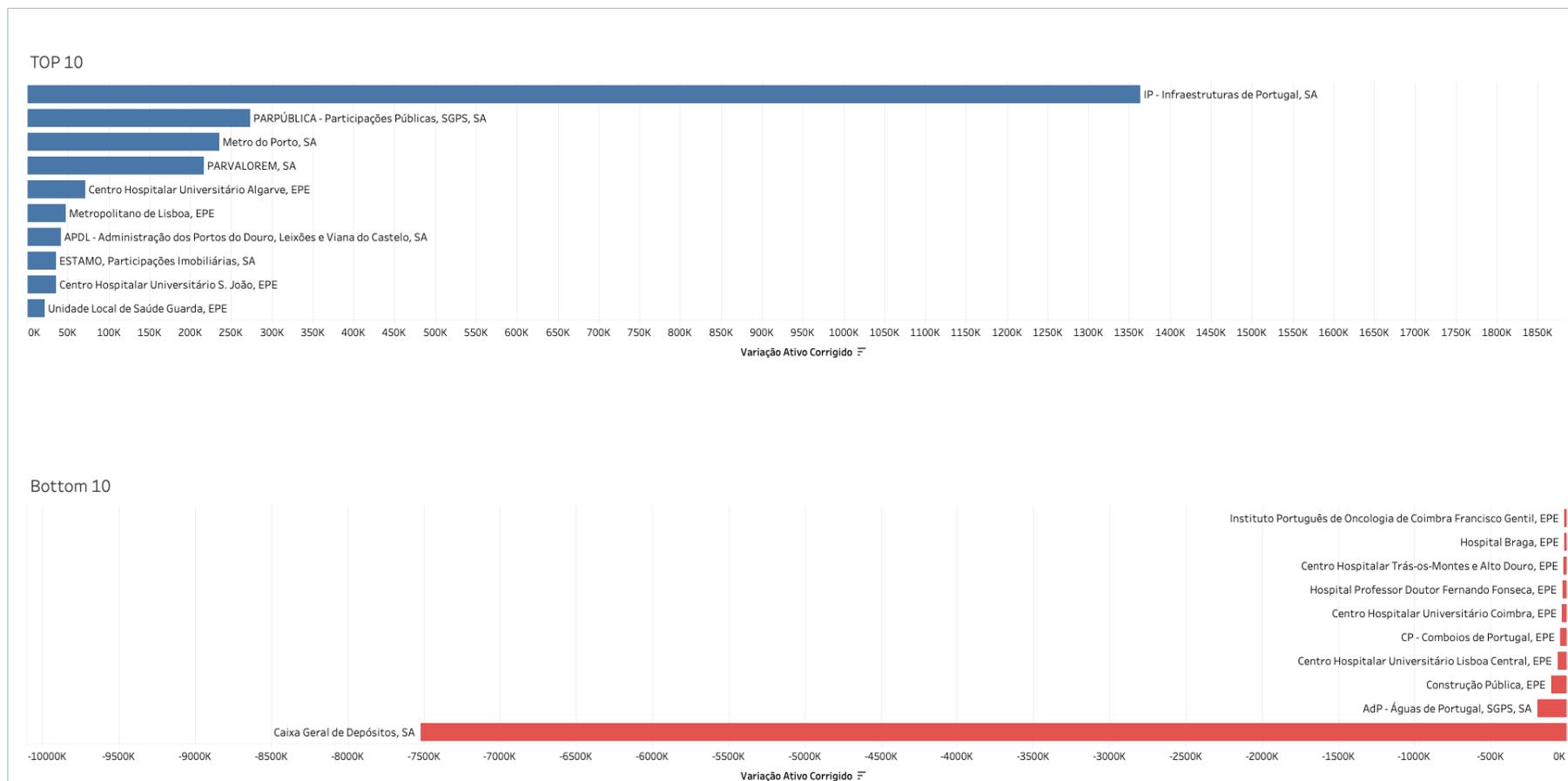


Fonte: SIRIEF e SISEE.

Notas: Diferença entre o valor relativo ao terceiro trimestre de 2022 e o valor relativo ao terceiro trimestre de 2023. 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 terceiro trimestre de 2022 e o valor relativo ao terceiro trimestre de 2023. 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:

Em linha com a evolução do Ativo (contabilístico e corrigido), globalmente, o endividamento decresceu em cerca de 7% no período em análise, passando de um valor 104 781 milhões de euros para 97 855 milhões de euros – o que corresponde a uma variação agregada negativa de cerca de 6,9 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:

A desagregação setorial permite concluir que:

- i) Uma parte muito significativa dos setores de atividade apresentam variações negativas do endividamento, destacando-se o setor das atividades financeiras e de seguros (CAE K) com um decréscimo superior a 7,9 mil milhões de euros;
- ii) Relativamente aos setores que apresentaram variações positivas ou nulas no valor do endividamento entre setembro de 2022 e setembro de 2023, destaca-se o setor das atividades de consultoria, científicas, técnicas e similares (CAE M), com um crescimento na ordem dos 25% (equivalente a cerca de 1,1 mil milhões de euros).

### 3. Empresas limite:

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

- i) A Caixa Geral de Depósitos regista o maior decréscimo, seguida (à distância) por AdP, IP, Construção Pública e CP. Note-se que, com a exceção da IP, estas empresas integram o “*Bottom 10*” relativo à variação do Ativo Corrigido;
- ii) Relativamente ao “*Bottom 10*”, o *ranking* é dominado pela PARVALOREM, seguida à distância pela Metro do Porto. As restantes empresas do “*Bottom 10*” apresentam também variações do endividamento positivas, embora muito menos significativas.



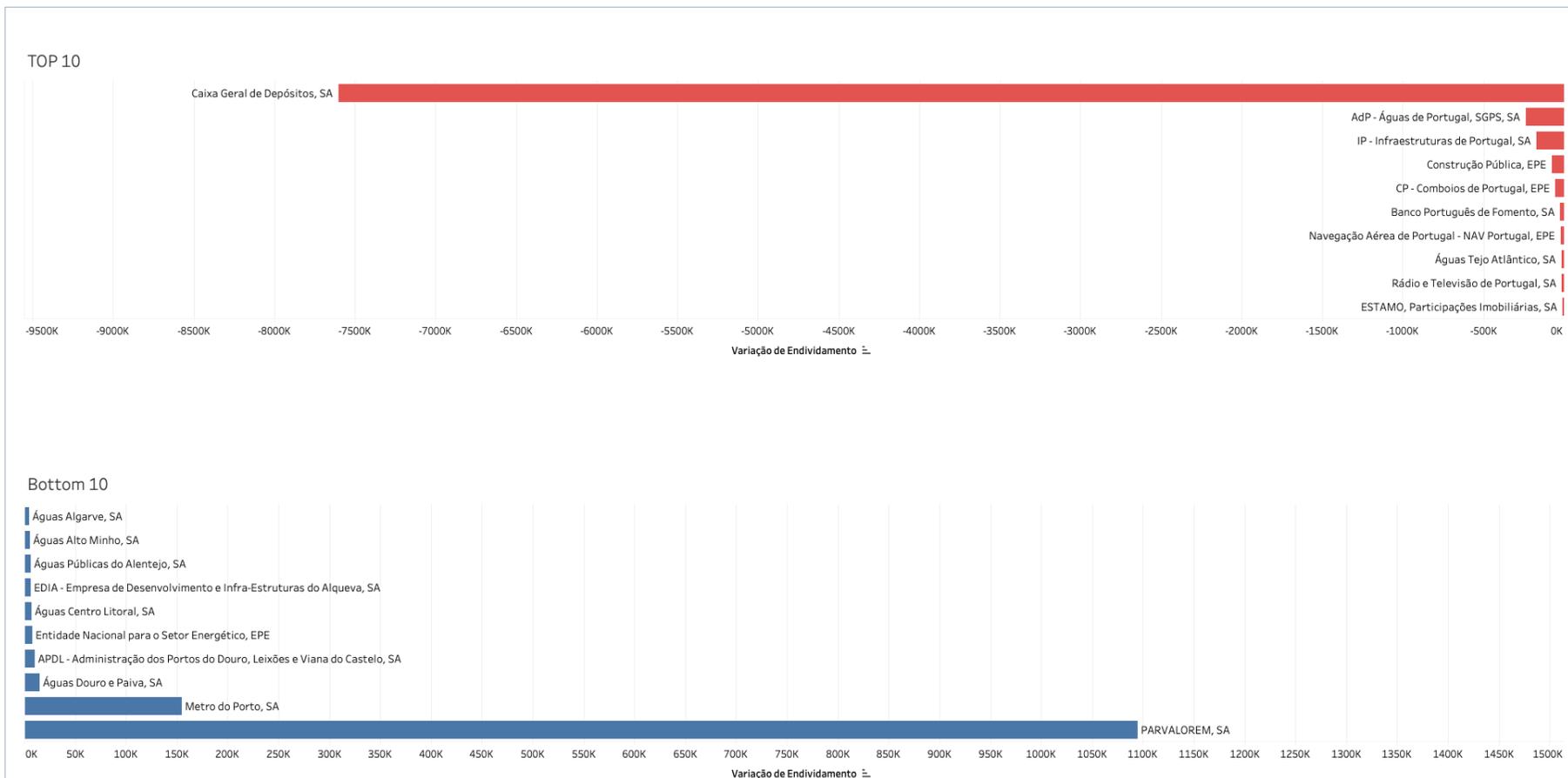
Tabela 11 – Endividamento por CAE

CAE – designação	2022T3 [1] 10 <sup>3</sup> euros	2023T3 [2] 10 <sup>3</sup> euros	Variação absoluta [3]=[2]-[1] 10 <sup>3</sup> euros	Variação relativa [4]=[3]/[1] %
A - Agricultura, produção animal, caça, floresta e pesca	-	-	-	-
C - Indústrias transformadoras	1 383	-	-1 383	-100
E - Captação, tratamento e distribuição de água; saneamento, gestão de resíduos e despoluição	1 615 945	1 641 613	25 668	2
F - Construção	-	-	-	-
H - Transportes e armazenagem	14 165 511	14 075 945	-89 566	-1
J - Actividades de informação e de comunicação	90 416	77 060	-13 356	-15
K - Actividades financeiras e de seguros	83 173 208	75 314 153	-7 859 054	-9
L - Actividades imobiliárias	50 931	32 658	-18 273	-36
M - Actividades de consultoria, científicas, técnicas e similares	4 354 198	5 448 493	1 094 295	25
N - Actividades administrativas e dos serviços de apoio	42 872	43 264	392	1
O - Administração Pública e Defesa; Segurança Social Obrigatória	1 187 798	1 119 623	-68 174	-6
P - Educação	-	-	-	-
Q - Actividades de saúde humana e apoio social	61 952	72 349	10 397	17
R - Actividades artísticas, de espectáculos, desportivas e recreativas	36 703	30 216	-6 487	-18
<b>Total</b>	<b>104 780 916</b>	<b>97 855 375</b>	<b>-6 925 541</b>	<b>-7</b>

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 2022 e o valor relativo ao terceiro trimestre de 2023. 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 mercado<sup>6</sup>, não se prevê que sejam contratados novos IGRF por estas empresas.

Neste contexto, a 29 de setembro de 2023, o número de instrumentos derivados manteve-se em 4, todos detidos pelo Metropolitano de Lisboa, E.P.E. No final do terceiro trimestre, estes IGRF apresentavam um valor contratual agregado de 260 milhões de euros e um valor de mercado negativo de 1,8 milhões de euros.

Por seu turno, a carteira de IGRF do SEE registou um resultado líquido positivo de 4,4 milhões de euros no trimestre devido ao contributo positivo da carteira de derivados do Metropolitano de Lisboa, E.P.E., a qual beneficiou da subida das taxas de juro entre o final do 2º e do 3º trimestre de 2023, conforme evidenciado na tabela seguinte.

**Tabela 12 – Variação Trimestral do Valor dos IGRF**

Empresa	Mark to Market <sup>(1)</sup>		Cash Flow <sup>(2)</sup>	Variação do
	29-09-2023	30-06-2023	no período	resultado
	[1]	[2]	[3]	[4]=[1]-[2]+[3]
	10 <sup>6</sup> euros	10 <sup>6</sup> euros	10 <sup>6</sup> euros	10 <sup>6</sup> euros
Metropolitano de Lisboa, E.P.E.	-1,8	-7,7	-1,5	4,4

Fonte: IGCP.

Notas: <sup>(1)</sup> *Mark to Market* efetuada pelo IGCP, com exceção do valor de um derivado da Metro de Lisboa em que é usada a valorização da contraparte. <sup>(2)</sup> *Cash flows* positivos correspondem a recebimentos nos derivados enquanto *cash flows* negativos correspondem a pagamentos efetuados.

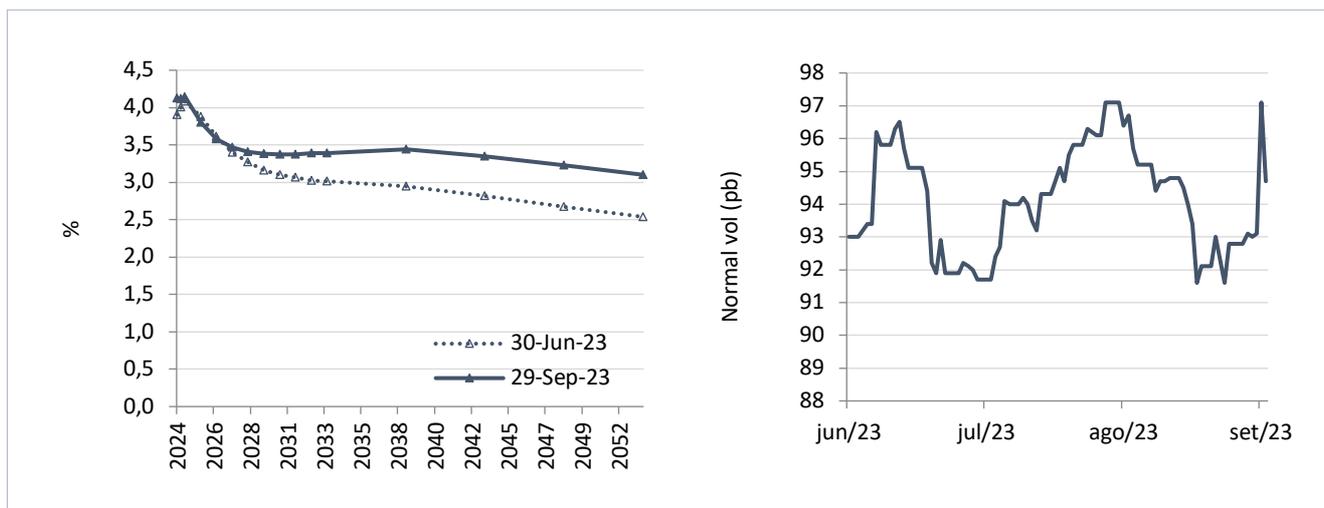
Em setembro, o BCE voltou a subir as taxas de juro de referência em 25 pontos base (pb), colocando a taxa de facilidade de depósito no seu máximo histórico de 4%. Apesar de o banco central ter sinalizado que poderá ter sido a última subida deste ciclo, foi reiterado que, apesar de os níveis atuais já serem suficientemente restritivos, as taxas de juro poderão ter de se manter por um período suficientemente longo de forma a permitir o regresso da inflação ao objetivo de 2%.

Adicionalmente, o BCE reviu em alta a projeção da inflação para 2023 (de 5,4% para 5,6%) e 2024 (de 3,0% para 3,2%), e ligeiramente em baixa para 2025 (de 2,2% para 2,1%). A projeção de inflação *core* manteve-se em 5,1% para 2023 e foi revista em baixa para 2024 (de 3,0% para 2,9%) e 2025 (de 2,3% para 2,2%). As expectativas de crescimento foram também revistas em baixa, de 0,9% para 0,7% em 2023, de 1,5% para 1% em 2024, e de 1,6% para 1,5% em 2025.

<sup>6</sup> 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.

Neste contexto, a expectativa do mercado ajustou-se, antecipando que, tendo sido atingida a taxa terminal, a política monetária se mantenha restritiva durante mais tempo que o esperado anteriormente, efeito que se repercutiu nas taxas *swap* do euro a longo prazo. Apresenta-se de seguida a evolução da curva *swap* do euro, bem como a volatilidade implícita num *swaption 5y5y at-the-money (ATM)*<sup>7</sup>.

**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.

Ainda de acordo com o IGCP, uma variação paralela positiva de 1 ponto percentual (p.p.) na curva *swap* do euro teria um impacto desfavorável de aproximadamente 0,1 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 8,8 milhões de euros.

<sup>7</sup> Representa a volatilidade implícita no preço de uma *opção* com vencimento a 5 anos para entrar num *swap* de taxa fixa com maturidade de 5 anos ao nível previsto pela *forward* atual. Atendendo ao facto de existirem derivados nas carteiras das empresas públicas com *caps* de curto prazo e outros com *swaptions* de longo prazo, considera-se que a *swaption 5y5y* é um bom indicador para medir a evolução do nível geral da volatilidade.



### *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 julho e setembro de 2023, consta informação relativa custo do novo endividamento das empresas do SEE.

Entre julho e setembro de 2023 foram comunicadas ao IGCP 13 operações de financiamento<sup>8</sup>: 1 renovação de papel comercial, com *spread all-in*<sup>9</sup> de 0,65%; 11 renovações de linhas de curto prazo, com *spread all-in* médio<sup>10</sup> de 0,74%; e, 1 contratação de financiamento de longo prazo. Relativamente a este último, trata-se de um contrato de financiamento a longo prazo, com garantia do Estado. Em concreto, a Administração dos Portos do Douro Leixões e Viana do Castelo, SA efetuou o primeiro desembolso do contrato de financiamento junto do Banco Europeu de Investimento, no montante de 12,5 milhões de euros, com maturidade em 11 de agosto de 2043 (20 anos), a uma taxa fixa de 3,082%, revisível a 5 anos.

Registe-se ainda que o *spread all-in* médio dos novos financiamentos entre julho e agosto de 2023, que cifra em 0,74%, corresponde ao mínimo histórico dos últimos 19 trimestres, somente igualado no período compreendido entre janeiro e março de 2023.

---

<sup>8</sup> 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*”.

<sup>9</sup> 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.

<sup>10</sup> 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 setembro de 2022 e a setembro de 2023.

### Return on Assets (RoA)

#### 1. Global:

Globalmente, as empresas do SEE tiveram – como aliás decorre do anteriormente descrito – uma evolução positiva face a 2022. Para o conjunto das empresas consideradas, o *RoA* evoluiu de 0,07 pontos percentuais para 0,27 pontos percentuais, o que corresponde a uma variação agregada positiva de 0,21 pontos percentuais. Dois efeitos concorrem para o observado: efeito numerador – com 284% de acréscimo do Resultado Líquido – e efeito denominador – com 3% de decréscimo do Ativo (contabilístico).

#### 2. Setorial:

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 2022, grande parte dos setores de atividade apresentaram *RoA* positivos em setembro de 2023, persistindo os seguintes setores de atividade com *RoA* negativos: M (atividades de consultoria, científicas, técnicas e similares) e Q (atividades de saúde humana e apoio social); e, por outro lado, observando-se o setor de transporte e armazenagem a evoluir de um *RoA* positivo para negativo (efeito numerador).
- ii) A evolução é repartida, com alguns setores a deteriorarem o indicador – destacando-se de transportes e armazenagem (CAE H).

#### 3. Empresas limite:

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

- i) Seis empresas do setor da saúde (CAE Q) fazem parte do “TOP 10”;
- ii) Nenhuma das empresas do “TOP 10” apresenta variação do *RoA* negativa, assim como nenhuma das empresas do “Bottom 10” apresenta variação do *RoA* positiva, destacando-se largamente pela negativa a TREM II.



Tabela 13 – RoA por CAE

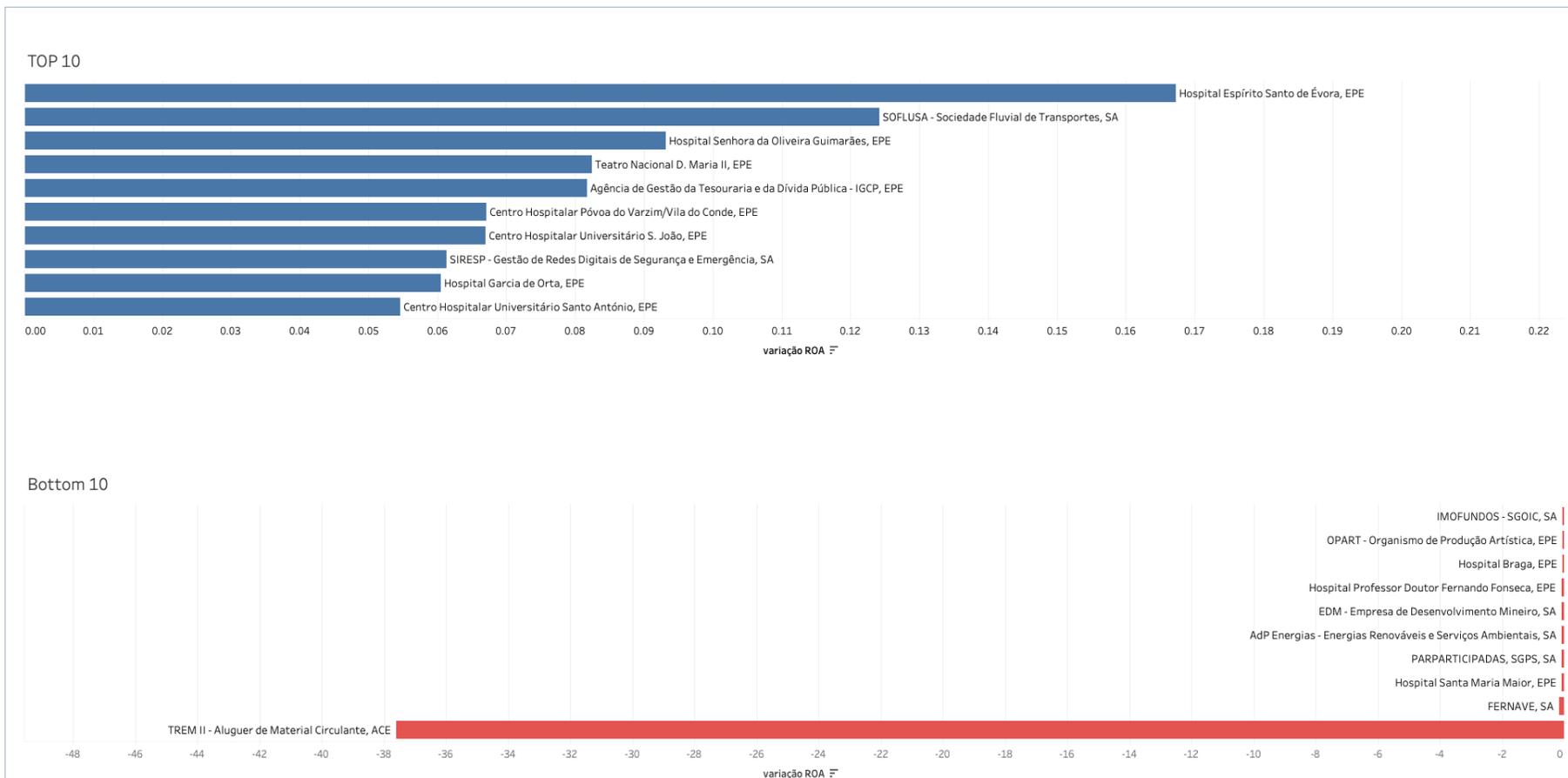
CAE – designação	2022T3	2023T3	Variação absoluta	Variação relativa	Variação relativa corrigida
	[1]	[2]	[3]=[2]-[1]	[4]=[3]/[1]	[5]=[3]/ [1]
	pontos percentuais	pontos percentuais	pontos percentuais	%	%
A - Agricultura, produção animal, caça, floresta e pesca	5,35	2,95	-2,40	-45	-45
C - Indústrias transformadoras	4,97	5,96	1,00	20	20
E - Captação, tratamento e distribuição de água; saneamento, gestão de resíduos e despoluição	1,01	0,96	-0,04	-4	-4
F - Construção	2,01	1,87	-0,13	-7	-7
H - Transportes e armazenagem	0,00	-0,08	-0,09	-1 825	-1 825
J - Atividades de informação e de comunicação	2,06	1,37	-0,69	-33	-33
K - Atividades financeiras e de seguros	0,75	1,20	0,45	60	60
L - Atividades imobiliárias	1,97	2,26	0,30	15	15
M - Atividades de consultoria, científicas, técnicas e similares	-4,54	-5,16	-0,62	14	-14
N - Atividades administrativas e dos serviços de apoio	4,95	1,99	-2,96	-60	-60
O - Administração Pública e Defesa; Segurança Social Obrigatória	1,86	2,48	0,62	33	33
P - Educação	32,14	16,03	-16,12	-50	-50
Q - Atividades de saúde humana e apoio social	-8,89	-8,15	0,74	-8	8
R - Atividades artísticas, de espectáculos, desportivas e recreativas	10,03	10,46	0,43	4	4
<b>Total</b>	<b>0,07</b>	<b>0,27</b>	<b>0,21</b>	<b>296</b>	<b>296</b>

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 2022 e o valor relativo ao terceiro trimestre de 2023. Valores em pontos percentuais: 100 unidades de numerador por uma unidade de denominador, ambas em milhares de euros.



## APÊNDICE 1 – LISTA DE EMPRESAS CONSIDERADAS NO RELATÓRIO

O presente documento apresenta estatísticas para a seguinte lista de 115 empresas do SEE.

**Tabela 14 – Empresas Consideradas na Análise**

<b>Empresa</b>	<b>CAE – designação</b>
AdP - Águas de Portugal, SGPS, SA	K - Atividades financeiras e de seguros
AdP Energias - Energias Renováveis e Serviços Ambientais, SA	C - Indústrias transformadoras
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
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
AICEP Global Parques - Gestão de Áreas Empresariais e Serviços, SA	L - Atividades imobiliárias
APDL - Administração dos Portos do Douro, Leixões e Viana do Castelo, 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
Baía do Tejo, SA	L - Atividades imobiliárias
Banco Português de Fomento, SA	K - Atividades financeiras e de seguros
Caixa Geral de Depósitos, SA	K - Atividades financeiras e de seguros
CE - Circuito Estoril, SA	R - Atividades artísticas, de espectáculos, desportivas e recreativas
Centro Hospitalar Baixo Vouga, EPE	Q - Atividades de saúde humana e apoio social



Centro Hospitalar Entre Douro e Vouga, EPE	Q - Actividades de saúde humana e apoio social
Centro Hospitalar Lisboa Ocidental, EPE	Q - Actividades de saúde humana e apoio social
Centro Hospitalar Médio Ave, EPE	Q - Actividades de saúde humana e apoio social
Centro Hospitalar Médio Tejo, EPE	Q - Actividades de saúde humana e apoio social
Centro Hospitalar Oeste, EPE	Q - Actividades de saúde humana e apoio social
Centro Hospitalar Póvoa do Varzim/Vila do Conde, EPE	Q - Actividades de saúde humana e apoio social
Centro Hospitalar Setúbal, EPE	Q - Actividades de saúde humana e apoio social
Centro Hospitalar Tâmega e Sousa, EPE	Q - Actividades de saúde humana e apoio social
Centro Hospitalar Tondela - Viseu, EPE	Q - Actividades de saúde humana e apoio social
Centro Hospitalar Trás-os-Montes e Alto Douro, EPE	Q - Actividades de saúde humana e apoio social
Centro Hospitalar Universitário Algarve, EPE	Q - Actividades de saúde humana e apoio social
Centro Hospitalar Universitário Coimbra, EPE	Q - Actividades de saúde humana e apoio social
Centro Hospitalar Universitário Lisboa Central, EPE	Q - Actividades de saúde humana e apoio social
Centro Hospitalar Universitário Lisboa Norte, EPE	Q - Actividades de saúde humana e apoio social
Centro Hospitalar Universitário S. João, EPE	Q - Actividades de saúde humana e apoio social
Centro Hospitalar Universitário Santo António, EPE	Q - Actividades de saúde humana e apoio social
Centro Hospitalar Vila Nova de Gaia - Espinho, EPE	Q - Actividades de saúde humana e apoio social
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, SA	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
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
FERCONSULT, SA	M - Actividades de consultoria, científicas, técnicas e similares
FERNAVE, SA	P - Educação
FUNDIESTAMO - SGOIC, SA	K - Actividades financeiras e de seguros
Hospital Braga, EPE	Q - Actividades de saúde humana e apoio social
Hospital Distrital Figueira da Foz, EPE	Q - Actividades de saúde humana e apoio social
Hospital Distrital Santarém, EPE	Q - Actividades de saúde humana e apoio social
Hospital Espírito Santo de Évora, EPE	Q - Actividades de saúde humana e apoio social
Hospital Garcia de Orta, EPE	Q - Actividades de saúde humana e apoio social
Hospital Professor Doutor Fernando Fonseca, EPE	Q - Actividades de saúde humana e apoio social
Hospital Santa Maria Maior, EPE	Q - Actividades de saúde humana e apoio social
Hospital Senhora da Oliveira Guimarães, EPE	Q - Actividades de saúde humana e apoio social
Hospital Vila Franca de Xira, EPE	Q - Actividades de saúde humana e apoio social
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 do Porto Francisco Gentil, EPE	Q - Actividades de saúde humana e apoio social
IP - Infraestruturas de Portugal, SA	H - Transportes e armazenagem
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, 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
OPART - Organismo de Produção Artística, EPE	R - Actividades artísticas, de espectáculos, desportivas e recreativas
PARPARTICIPADAS, SGPS, SA	K - Actividades financeiras e de seguros
PARPÚBLICA - Participações Públicas, SGPS, SA	K - Actividades financeiras e de seguros
Parques de Sintra - Monte da Lua, SA	R - Actividades artísticas, de espectáculos, desportivas e recreativas
PARVALOREM, SA	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, SA	J - Actividades de informação e de comunicação
SAGESECUR, SA	N - Actividades administrativas e dos serviços de apoio
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
SOFLUSA - Sociedade Fluvial de Transportes, SA	H - Transportes e armazenagem
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, SA	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 Alto Minho, 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 Castelo Branco, 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 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 Nordeste, EPE	Q - Actividades de saúde humana e apoio social
Unidade Local de Saúde Norte Alentejano, 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

<b>Rubrica IFRS</b>	<b>Rubrica Equivalente</b>
<b>Do Balanço...</b>	<b>Do Balanço Corrigido...</b>
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
Acções (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
<b>Da Demonstração de Resultados...</b>	<b>Da Demonstração de Resultados Corrigida...</b>
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 depreciáveis / 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 <sup>[1]</sup>
Outros gastos e perdas	Outros Gastos Líquidos <sup>[1]</sup>
Gastos / reversões de depreciação e de amortização	Amortizações e Depreciações
Imparidade de activos depreciáveis / 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. <sup>[1]</sup> Outros Gastos Líquidos = Outros gastos e perdas – Outros rendimentos e ganhos.



Tabela 16 – Correspondência SNC

<b>Rubrica IFRS</b>	<b>Rubrica Equivalente</b>
<b>Do Balanço...</b>	<b>Do Balanço Corrigido...</b>
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
<b>Da Demonstração de Resultados...</b>	<b>Da Demonstração de Resultados Corrigida...</b>
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 depreciáveis / 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 <sup>[1]</sup>
Outros gastos e perdas	Outros Gastos Líquidos <sup>[1]</sup>
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
Imposto sobre o rendimento do período	IRC

Notas: Elaboração própria. <sup>[1]</sup> Outros Gastos Líquidos = Outros gastos e perdas – Outros rendimentos e ganhos.

**Tabela 17 – Correspondência SNC-AP**

<b>Rubrica IFRS</b>	<b>Rubrica Equivalente</b>
<b>Do Balanço...</b>	<b>Do Balanço Corrigido...</b>
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
<b>Da Demonstração de Resultados...</b>	<b>Da Demonstração de Resultados Corrigida...</b>
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 <sup>[1]</sup>
Outros gastos	Outros Gastos Líquidos <sup>[1]</sup>
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. <sup>[1]</sup> Outros Gastos Líquidos = Outros gastos – Outros rendimentos.



Tabela 18 – Correspondência NCA

<b>Rubrica IFRS</b>	<b>Rubrica Equivalente</b>
<b>Do Balanço...</b>	<b>Do Balanço Corrigido...</b>
Ativo	Ativo Corrigido <sup>[1]</sup>
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 <sup>[1]</sup>
Provisões	Ativo Corrigido <sup>[1]</sup>
Passivos por impostos correntes	Ativo Corrigido <sup>[1]</sup>
Passivos por impostos diferidos	Ativo Corrigido <sup>[1]</sup>
Outros passivos subordinados	Ativo Corrigido <sup>[1]</sup>
Outros passivos	Ativo Corrigido <sup>[1]</sup>
Capital	Capital
Reservas de reavaliação	Reservas
Outras reservas e resultados transitados	Reservas
Resultado do exercício	Resultado Líquido
<b>Da Demonstração de Resultados...</b>	<b>Da Demonstração de Resultados Corrigida...</b>
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. <sup>[1]</sup> 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'.