



MINISTÉRIO DAS FINANÇAS

Unidade Técnica de Acompanhamento e Monitorização do Setor Público Empresarial

RELATÓRIO ANUAL DO SETOR EMPRESARIAL DO ESTADO

2021



Dezembro de 2022

FICHA TÉCNICA

“Relatório Anual do Setor Empresarial de Estado – 2021”

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
ÍNDICE DE FIGURAS	5
SUMÁRIO EXECUTIVO	7
Geração de Dados	10
<i>Empresas do SEE Analisadas</i>	10
<i>Indicadores Financeiros</i>	11
ANÁLISE DA SITUAÇÃO ECONÓMICO-FINANCEIRA	15
<i>Da Demonstração de Resultados</i>	15
Resultado Líquido	15
Resultado Operacional	19
Volume de Negócios	23
Gastos Operacionais	26
<i>Do Balanço</i>	29
Ativo	29
Endividamento	35
<i>Do Mapa de Cash Flow</i>	38
Origem de Fundos	38
Destino de Fundos	43
Origem e destino de fundos em detalhe para o agregado do SEE	48
<i>Do Desempenho Financeiro</i>	50
ROA	50
Decomposição do ROA: Margem Líquida e Asset Turnover	54
APÊNDICE 1 – LISTA DE EMPRESAS CONSIDERADAS NO RELATÓRIO	56
APÊNDICE 2 – NORMALIZAÇÃO IFRS, SNC, SNCAP E NCA	60

ÍNDICE DE TABELAS

Tabela 1 – Identificação e Tratamento de Casos Particulares.....	10
Tabela 2 – Total de Empresas Consideradas na Análise por CAE	11
Tabela 3 – Composição do Balanço Corrigido	12
Tabela 4 – Composição da Demonstração de Resultados Corrigida	13
Tabela 5 – Composição do Mapa de Cash Flow	14
Tabela 6 – Resultado Líquido por CAE.....	17
Tabela 7 – Resultado Operacional por CAE	21
Tabela 8 – Volume de Negócios por CAE	24
Tabela 9 – Gastos Operacionais por CAE.....	27
Tabela 10 – Ativo por CAE	31
Tabela 11 – Ativo Corrigido por CAE	32
Tabela 12 – Endividamento por CAE	36
Tabela 13 – Origem do Cash Flow por CAE, 2021	41
Tabela 14 – Destino do Cash Flow por CAE, 2021	46
Tabela 15 – ROA por CAE	52
Tabela 16 – Margem Líquida por CAE	54
Tabela 17 – Asset Turnover por CAE	55
Tabela 18 – Empresas Consideradas na Análise.....	56
Tabela 19 – Correspondência IFRS	60
Tabela 20 – Correspondência SNC	62
Tabela 21 – Correspondência SNCAP	63
Tabela 22 – Correspondência NCA.....	66

ÍNDICE DE FIGURAS

Figura 1 – Variação Absoluta do Resultado Líquido por Empresa.....	18
Figura 2 – Variação Absoluta do Resultado Operacional por Empresa	22
Figura 3 – Variação Absoluta do Volume de Negócios por Empresa	25
Figura 4 – Variação Absoluta dos Gastos Operacionais por Empresa	28
Figura 5 – Variação Absoluta do Ativo por Empresa	33
Figura 6 – Variação Absoluta do Ativo Corrigido por Empresa	34
Figura 7 – Variação Absoluta do Endividamento por Empresa	37
Figura 8 – Origem do Cash Flow por Empresa, 2021.....	42
Figura 9 – Destino do Cash Flow por Empresa, 2021	47
Figura 10 – Origem/Destino de Fundos em Detalhe para o Agregado do SEE, 2021	49
Figura 11 – Variação Absoluta do ROA por Empresa	53



SUMÁRIO EXECUTIVO

O “Relatório Anual do Setor Empresarial do Estado – 2021” apresenta informação sobre a evolução da situação financeira e patrimonial das empresas públicas do Setor Empresarial do Estado (SEE) durante o ano de 2021, por comparação com os valores relativos ao ano de 2020. O documento apresenta estatísticas com base na informação constante no SIRIEF relativa ao Balanço e à Demonstração de Resultados de 137 empresas do SEE, o que exigiu uma normalização da informação relativa às demonstrações financeiras uma vez que as empresas (financeiras e não financeiras) utilizaram sistemas contábilísticos de reporte distintos – nomeadamente, IFRS, SNC, SNCAP e NCA.

A análise económico-financeira desenvolvida neste documento segue uma metodologia assente predominantemente na análise das diferenças observadas, entre 2020 e 2021, 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*”). Foi usada informação não consolidada por duas ordens de razões principais: porque a informação está disponível mais cedo; e porque a análise é efetuada empresa a empresa, portanto sobre informação individual.

Relativamente à evolução dos resultados do SEE – profundamente marcados por uma recuperação do efeito da pandemia de COVID-19 decorrente da doença respiratória causada pelo coronavírus da síndrome respiratória aguda grave 2 (SARS-CoV-2) – para as 137 empresas consideradas, os seguintes resultados podem ser destacados:



- i) O agregado dos resultados líquidos passou de um valor negativo de cerca de 474 milhões de euros em 2020 para um valor negativo de cerca de 331 milhões de euros em 2021 – o que corresponde a uma variação agregada positiva de cerca de 143 milhões de euros;
- ii) O agregado dos resultados operacionais passou de um valor positivo de cerca de 410 milhões de euros em 2020 para um valor positivo de cerca de 352 milhões de euros em 2021 – o que corresponde a uma variação agregada negativa de cerca de 58 milhões de euros;
- iii) O agregado do volume de negócios cresceu cerca de 7%, passando de um valor de cerca de 9 795 milhões de euros em 2020 para um valor de cerca de 10 457 milhões de euros em 2021 – o que corresponde a uma variação agregada positiva de cerca de 0,7 mil milhões de euros;
- iv) O agregado dos custos operacionais apresentou um acréscimo de cerca de 5% face a 2020, passando de um valor de cerca de 11 088 milhões de euros em 2020 para um valor de cerca de 11 597 milhões de euros em 2021 – o que corresponde a uma variação agregada positiva de cerca de 509 milhões de euros.

Relativamente à evolução da situação patrimonial do SEE, para as mesmas 137 empresas consideradas, os seguintes resultados podem ser evidenciados:

- i) Observou-se um acréscimo de cerca de 9% do valor total dos ativos contabilísticos, passando de um valor 143 106 milhões de euros em 2020 para 155 398 milhões de euros em 2021 – o que corresponde a uma variação absoluta agregada de cerca de 12,3 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 (10%), evoluindo de um valor de 117 720 milhões de euros em 2020 para 129 843 milhões de euros em 2021 – o que corresponde a uma variação absoluta agregada de cerca de 12,1 mil milhões de euros;
- iii) Em linha com a evolução do Ativo Corrigido, globalmente, o endividamento cresceu em cerca de 10% no período em análise, passando de um valor 98 665 milhões de euros em 2020 para 108 114 milhões de euros em 2021 – o que corresponde a uma variação absoluta agregada de cerca de 9 449 milhões de euros.

Relativamente à origem e destino de fundos do SEE em 2021, para o conjunto das 131 empresas consideradas nesta secção¹, os seguintes factos são de salientar:

¹ Foram excluídas as seguintes seis empresas: Caixa Geral de Depósitos, Caixa Gestão de Ativos, CGD Pensões – Sociedade Gestora de Fundos de Pensões, IMOFUNDOS – Sociedade Gestora de Fundos de Investimento Imobiliário, PARPARTICIPADAS e SOFID – Sociedade para o Financiamento do Desenvolvimento. A exclusão deveu-se ao facto de estas empresas reportarem em NCA e isso ter limitado a construção do Mapa de Cash Flow. Não sendo impossível a construção de um mapa que demonstre a origem e destino de fundos para estas empresas, optou-se, a favor da comparabilidade, por circunscrever a análise às principais rubricas do Mapa de Cash Flow para as demais 131 empresas.



- i) Observou-se um *cash flow* total de aproximadamente 549 milhões de euros;
- ii) No entanto, observou-se que o *cash flow* do autofinanciamento foi negativo em cerca de 180 milhões de euros;
- iii) Isto implica um financiamento externo líquido positivo de 729 milhões de euros em resultado de variações externas de capital positivas e variações de endividamento negativas, ambas muito significativas – a rondar os 2,2 mil milhões de euros e os 1,5 mil milhões de euros, respetivamente – o que sugere um movimento global de substituição de endividamento por capital próprio, em grande medida devido a exercícios de recapitalização;
- iv) Relativamente ao destino de fundos, é de notar que, globalmente: o investimento em ativo fixo totalizou aproximadamente 1,2 mil milhões de euros; a aplicação de reservas foi negativa em cerca de 889 milhões de euros; a variação de títulos negociáveis foi negativa em cerca de 515 milhões de euros; e as outras aplicações de *cash flow* foram positivas em cerca de 751 milhões de euros.

Relativamente ao desempenho financeiro do SEE, para as 137 empresas consideradas pode observar-se uma evolução positiva, face a 2020, do *Return on Assets* (ROA), que evoluiu de -0,33 pontos percentuais em 2020 para -0,21 pontos percentuais em 2021 – o que corresponde a uma variação agregada positiva de 0,12 pontos percentuais. Esta evolução do ROA é maioritariamente explicada pela evolução muito favorável da Margem Líquida (que evoluiu de -4,12 pontos percentuais em 2020 para -2,77 pontos percentuais em 2021) que, no entanto, foi parcialmente neutralizada pela evolução do Asset Turnover (que decresceu 4%, de 8,03 pontos percentuais em 2020 para 7,69 pontos percentuais em 2021).

Em suma, após 2019 ter sido o primeiro ano em que o resultado líquido das empresas públicas do SEE foi positivo (repita-se, em dados não consolidados), e após os resultados de 2020 terem sido profundamente marcados o efeito da pandemia de COVID-19 decorrente da doença respiratória causada pelo coronavírus da síndrome respiratória aguda grave 2 (SARS-CoV-2), pondo em causa a sustentabilidade económica do SEE, o ano de 2021 foi um ano de marcada recuperação.

Geração de Dados

A análise económico-financeira efetuada segue uma metodologia própria, aplicada a um conjunto de empresas específico. 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 documento apresenta estatísticas com base na informação constante no SIRIEF relativa ao Balanço e à Demonstração de Resultados das empresas do SEE. Foram recolhidos todos os dados disponíveis relativos a 31 de Dezembro de 2020 e de 2021. Tendo em consideração pelo menos um destes momentos temporais, são identificadas 145 empresas. Destas, seis empresas, listadas na tabela seguinte, apresentavam valores nulos na rubrica Ativo Corrigido, num ou mais momentos e duas empresas, também listadas na tabela seguinte, apresentavam inconsistência no reporte. Estes casos particulares exigiram um tratamento metodológico identificado e justificado na tabela seguinte, por forma a manter a comparabilidade dos dados entre 2020 e 2021.

Tabela 1 – Identificação e Tratamento de Casos Particulares

Empresa	Ano em falta	Notas	Tratamento
AICEP - Agência para o Investimento e Comércio Externo de Portugal, EPE	2021	[1]	Excluída
EMPORDEF Engenharia Naval	2021	[2]	Excluída
Hospital Vila Franca de Xira, EPE	2020	[1]	Excluída
Sociedade Transportes Colectivos do Porto, SA	2021	[1]	Excluída
STCP Serviços- Transportes Urbanos, Consultoria e Participações, Unipessoal, Lda	2021	[1]	Excluída
VianaPolis - Sociedade para o Desenvolvimento do Programa Polis em Viana do Castelo, SA	2021	[1]	Excluída
Centro Hospitalar Médio Ave, EPE	-	[3]	Excluída
SOFLUSA - Sociedade Fluvial de Transportes, SA	-	[4]	Excluída

Notas: Elaboração própria. [1] Sem dados no SIRIEF. [2] extinta no terceiro trimestre de 2021. [3] inconsistência no reporte do Balanço. [4] inconsistência no reporte do Resultado Líquido.

O presente documento apresenta assim informação estatística relativa a 137 empresas do SEE². A larga maioria das empresas analisadas são, conforme evidenciado na tabela seguinte, empresas não financeiras, com particular destaque para as empresas associadas a atividades de saúde humana e apoio social, que representam aproximadamente 30% do total.

A UTAM considera, em linha com o “Relatório Anual do Setor Empresarial do Estado – 2020”, que o conjunto das empresas consideradas é suficientemente amplo para aproximar muito razoavelmente a evolução da situação económico-financeira do SEE no período compreendido entre 31 de Dezembro de 2020 e 31 de Dezembro de 2021.

² Ver Apêndice 1 onde estão listadas as empresas consideradas.

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

CAE – designação	Nº
A - Agricultura, produção animal, caça, floresta e pesca	3
C - Indústrias transformadoras	5
E - Captação, tratamento e distribuição de água; saneamento, gestão de resíduos e despoluição	14
F - Construção	2
H - Transportes e armazenagem	15
J - Actividades de informação e de comunicação	5
K - Actividades financeiras e de seguros	14
L - Actividades imobiliárias	8
M - Actividades de consultoria, científicas, técnicas e similares	15
N - Actividades administrativas e dos serviços de apoio	4
O - Administração Pública e Defesa; Segurança Social Obrigatória	4
P - Educação	1
Q - Actividades de saúde humana e apoio social	41
R - Actividades artísticas, de espectáculos, desportivas e recreativas	6
S - Outras actividades de serviços	0
Total	137

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

Indicadores Financeiros

O presente documento apresenta estatísticas relativas a indicadores financeiros que decorram de uma normalização da informação constante no SIRIEF relativa ao Balanço e à Demonstração de Resultados das empresas do SEE. A necessidade de normalização deveu-se sobretudo ao facto de as empresas financeiras e não financeiras utilizarem sistemas contabilísticos de reporte distintos – nomeadamente, IFRS, SNC, SNCAP e NCA. Por exemplo, todas as empresas não financeiras (e algumas financeiras) utilizam um de três sistemas contabilísticos em cada ano (sendo possível a mesma empresa alterar o sistema contabilístico de um exercício para o seguinte): IFRS, SNC e SNCAP. Note-se que a equivalência foi particularmente problemática no setor financeiro que reporta em NCA, por razões relacionadas com a própria natureza do negócio (de intermediação financeira) desenvolvido por estas empresas³.

Assim, procedeu-se ao mapeamento das rubricas de cada sistema contabilístico às rubricas do Balanço e Demonstração de Resultados que constam nas tabelas seguintes⁴.

Embora se designe ‘Balanço Corrigido’ e ‘Demonstração de Resultados Corrigida’, é desde já importante notar que por ‘corrigido’ se entende, em larga medida, ‘normalizado’, salvo raras exceções elencadas de seguida: (i) do lado do Balanço, optou-se por expurgar todas 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

³ Optou-se, em consciência com as reservas associadas à mesma, pelo mapeamento que consta no Apêndice 2.

⁴ Ver Apêndice 2 para detalhes relativos ao mapeamento.



investimento (refletidas nas rubricas que compõem o 'Ativo Corrigido'). Trata-se de uma operação que 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 e explorada ao longo do documento; (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'.

Todas as empresas não financeiras (e algumas financeiras) utilizam um de três sistemas contabilísticos em cada ano (sendo possível a mesma empresa alterar o sistema contabilístico de um exercício para o seguinte) – IFRS, SNC e SNCAP.

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

Notas: 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.

**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 proveitos e despesas que, simultaneamente, não são operacionais, não são Gastos de Financiamento nem são 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.

Para além da utilização da informação que consta nos Balanços e Demonstrações de Resultados de 2020 e 2021, procedeu-se também à construção do ‘Mapa de Cash Flow’ para o ano de 2021 através da combinação da informação dos Balanços de 2020 e 2021 e da Demonstração de Resultados de 2021 (método indireto). A estrutura do Mapa de Cash Flow é a que consta na tabela seguinte.

O Mapa de Cash Flow permite analisar, a origem e o destino de fundos durante o ano de 2021⁵. Relativamente à origem de fundos, permite analisar: [1] qual corresponde a financiamento externo e qual corresponde a cash flow do autofinanciamento; e [2] as componentes do cash flow externo (variação do endividamento ou variação externa do capital próprio); e, [3] do cash flow do autofinanciamento, qual o total de cash flow que tem origem na atividade operacional da empresa.

Relativamente ao destino de fundos, é possível distinguir entre aquele: [1] direcionado a investimento em ativo fixo; [2] direcionado a investimento em títulos negociáveis (participações financeiras e outros ativos financeiros); [3] relacionado com a aplicação de reservas; e, [4] relacionado com outras aplicações.

⁵ O mapeamento que consta no Apêndice 2 não permite a construção do Mapa de Cash Flow para as empresas que reportam em NCA, 6 empresas do setor financeiro (CAE K). Não sendo impossível a construção de um mapa que demonstre a origem e destino de fundos para estas empresas, optou-se, a favor da comparabilidade, por circunscrever a análise às principais rubricas do Mapa de Cash Flow para as demais 131 empresas.

**Tabela 5 – Composição do Mapa de Cash Flow**

Identificação/cálculo	Rubrica
ORIGEM DE FUNDOS	
1	Resultado Operacional
2	Amortizações e Depreciações
3=1+2	EBITDA
4	Δ Capital Circulante Caixa e Depósitos
5=3-4	Cash Flow Operacional
6	Resultado Não Corrente
7	Gastos de Financiamento
8	IRC
9=5+6-7-8	Cash Flow do Autofinanciamento
10	Δ Externa do Capital Próprio
11	Δ do Endividamento
12=10+11	Financiamento Externo
13=9+12	CASH FLOW TOTAL
DESTINO DE FUNDOS	
14 ^[1]	Investimento em Ativo Fixo
15 ^[2]	Aplicação de Reservas
16 ^[3]	Δ de Títulos Negociáveis
17 ^[4]	Outras Aplicações de Cash Flow
18=14+15+16+17	APLICAÇÃO DO CASH FLOW

Notas: Elaboração própria. Por construção o 'Cash Flow Total' iguala a 'Aplicação do Cash Flow'. ^[1] Equivale à variação da rubrica 'Ativo Fixo' dos Balanços 2020 e 2021 acrescida da rubrica 'Amortizações e Depreciações' da Demonstração de Resultados de 2021. ^[2] Equivale à rubrica 'Resultado Líquido' da Demonstração de Resultados (ou do Balanço) de 2020 líquida da variação da rubrica 'Reservas' dos Balanços 2020 e 2021. ^[3] Equivale à variação da rubrica 'Participações Financeiras e Outros Ativos Financeiros' dos Balanços 2020 e 2021. ^[4] Equivale à variação da rubrica 'Outros Ativos Correntes e Não Correntes' dos Balanços 2020 e 2021 líquida da variação da rubrica 'Outros Passivos Não Financeiros Correntes e Não Correntes' dos Balanços 2020 e 2021.

ANÁLISE DA SITUAÇÃO ECONÓMICO-FINANCEIRA

Nesta secção é feita a análise económico-financeira a partir da metodologia exposta na secção anterior, 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”).

Da Demonstração de Resultados

A análise económico-financeira desenvolvida nesta secção foca-se na variação de fluxos com a natureza de custos e proveitos, e, portanto, com incidência nas rubricas da Demonstração de Resultados de 2020 e da Demonstração de Resultados de 2021.

Resultado Líquido

1. Global:

Globalmente, as empresas do SEE tiveram uma evolução positiva face a 2020. Para o conjunto das empresas consideradas, o agregado dos resultados líquidos passou de um valor negativo de cerca de 474 milhões de euros em 2020 para um valor negativo de cerca de 331 milhões de euros em 2021 – o que corresponde a uma variação agregada positiva de cerca de 143 milhões de euros (+30%). Assim, tendo havido alguma recuperação, os valores estão significativamente aquém dos registados em 2019.

2. Setorial:

A desagregação setorial reflete a recuperação do efeito da pandemia de COVID-19 decorrente da doença respiratória causada pelo coronavírus da síndrome respiratória aguda grave 2 (SARS-CoV-2), sendo destacável o seguinte:

- i) Apenas cinco setores apresentaram uma variação do resultado líquido negativa: CAE A (agricultura, produção animal, caça, floresta e pesca), F (construção), M (atividades de consultoria, científicas, técnicas e similares), N (atividades administrativas e dos serviços de apoio) e Q (atividades de saúde humana e apoio social). Destas, destaca-se o setor com CAE Q que registou uma variação do Resultado Líquido negativa em cerca de 316 milhões de euros, fixando-se em cerca de 1,1 mil milhões de euros em 2021;
- ii) Os restantes setores evoluíram positivamente, com destaque para os setores: CAE H (transporte e armazenagem) que praticamente inverteu o efeito pandemia, fixando um Resultado Líquido próximo do registado em 2019; CAE O (administração pública e defesa; segurança social obrigatória) que evoluiu de um Resultado Líquido negativo de cerca de 32 milhões de euros em 2020 para cerca de +163 milhões de euros em 2021; e CAE K (atividades financeiras e de seguros) que apresenta uma variação positiva do Resultado Líquido em cerca de 27 milhões de euros.



3. Empresas:

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

- i) Nove das dez empresas no “TOP 10” pertencerem a um dos setores de atividade seguintes: CAE H, O ou K;
- ii) Relativamente ao CAE O destaca-se a ENSE – Entidade Nacional para o Setor Energético EPE em primeiro lugar e a Parque Escolar em quarto;
- iii) Relativamente ao CAE H, destaca-se a IP – Infraestruturas de Portugal SA em segundo lugar e a APA – Administração do Porto de Aveiro SA em terceiro;
- iv) A Caixa Geral de Depósitos SA fecha o “TOP 5”;
- v) Nove das dez empresas no “Bottom 10” pertencem ao setor de atividade referenciado com CAE Q (atividades de saúde humana e apoio social);
- vi) Os Centro Hospitalares Universitários de Coimbra e Porto se destacam pela negativa;
- vii) Também pela negativa se destaca a PARPARTICIPADAS SGPS SA.

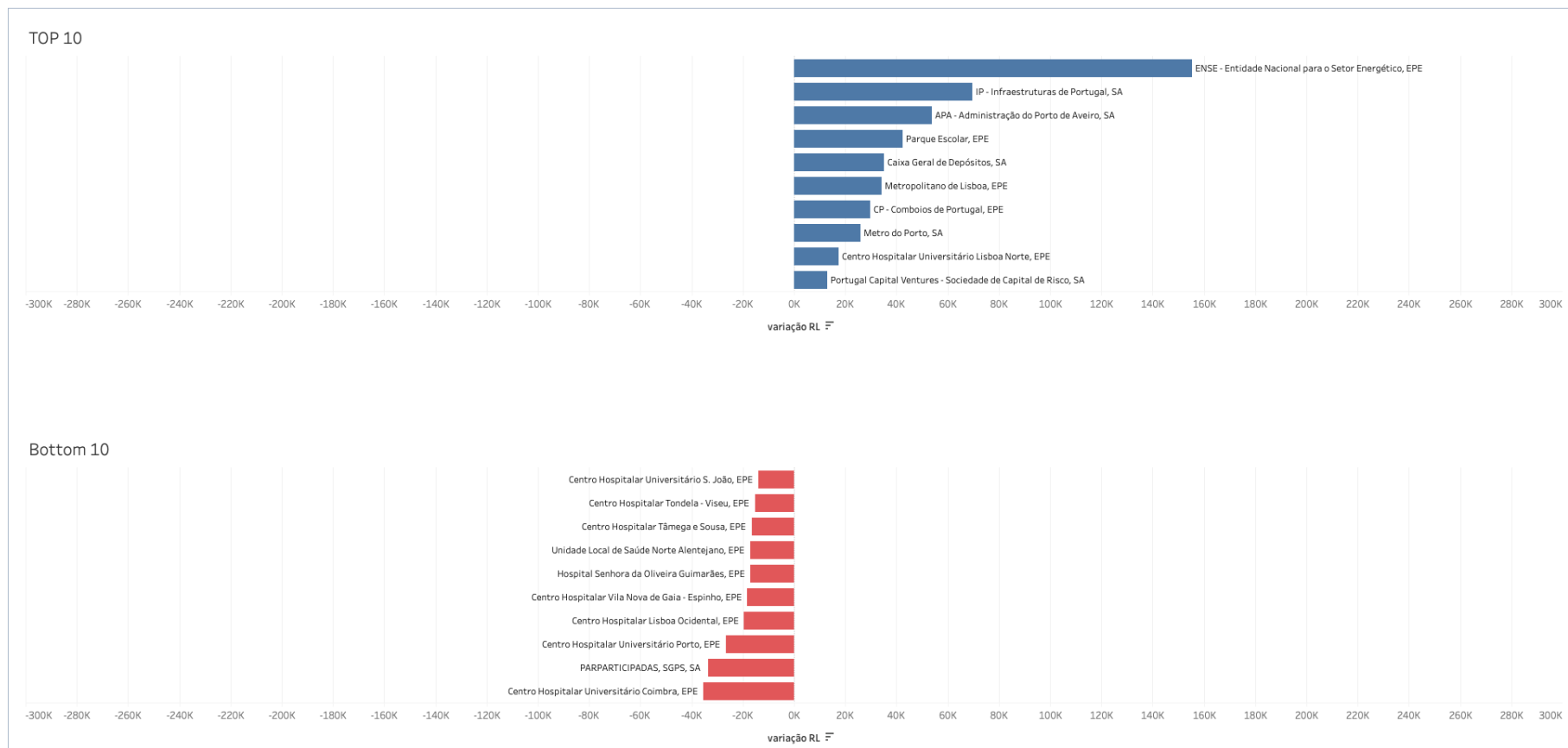


Tabela 6 – Resultado Líquido por CAE

	2020 [1]	2021 [2]	Variação absoluta [3]=[2]-[1]	Variação relativa [4]=[3]/[1]	Variação relativa corrigida [5]=[3]/ [1]
CAE – designação	10 ³ euros	10 ³ euros	10 ³ euros	%	%
A - Agricultura, produção animal, caça, floresta e pesca	5 922	5 011	-911	-15	-15
C - Indústrias transformadoras	1 151	13 248	12 097	1051	1051
E - Captação, tratamento e distribuição de água; saneamento, gestão de resíduos e despoluição	54 621	61 844	7 223	13	13
F - Construção	71	33	-37	-53	-53
H - Transportes e armazenagem	-291 608	-73 754	217 854	-75	75
J - Actividades de informação e de comunicação	1 354	1 413	59	4	4
K - Actividades financeiras e de seguros	542 464	569 775	27 311	5	5
L - Actividades imobiliárias	36 505	45 215	8 709	24	24
M - Actividades de consultoria, científicas, técnicas e similares	-35 569	-43 719	-8 149	23	-23
N - Actividades administrativas e dos serviços de apoio	15 248	12 752	-2 496	-16	-16
O - Administração Pública e Defesa; Segurança Social Obrigatória	-31 718	162 677	194 395	-613	613
P - Educação	244	365	121	49	49
Q - Actividades de saúde humana e apoio social	-766 834	-1 082 978	-316 143	41	-41
R - Actividades artísticas, de espectáculos, desportivas e recreativas	-5 440	-2 947	2 493	-46	46
Total	-473 589	-331 064	142 525	-30	30

Fonte: SIRIEF.

Notas: 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 1 – Variação Absoluta do Resultado Líquido por Empresa**

Fonte: SIRIEF.

Notas: Diferença entre o valor relativo a 2020 e o valor relativo a 2021. Valores em milhares de euros e escala em milhares de euros. Adotou-se por escala fixa para potenciar a leitura da figura.

Resultado Operacional

1. Global:

Muito embora em termos líquidos, a evolução dos resultados tenha sido positiva, em termos operacionais não o foi. Globalmente, as empresas do SEE tiveram um uma evolução negativa face a 2020. Para o conjunto das empresas consideradas, o agregado dos resultados operacionais passou de um valor positivo de cerca de 410 milhões de euros em 2020 para um valor positivo de cerca de 352 milhões de euros em 2021 – o que corresponde a uma variação agregada negativa de cerca de 58 milhões de euros (-14%). Naturalmente, porque por construção, 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 negativa do resultado operacional de 58 milhões de euros é acompanhada por:

- i) Uma variação positiva do Resultado Não Corrente de 197 milhões de euros;
- ii) Uma variação negativa dos Gastos de Financiamento de cerca de 71 milhões de euros;
- iii) E, de uma variação positiva do IRC de cerca de 68 milhões de euros.

2. Setorial:

A desagregação setorial permite concluir que:

- i) Tal como em 2020, grande parte dos setores de atividade apresentaram resultados operacionais positivos em 2021, persistindo os seguintes setores de atividade com resultados operacionais negativos nos dois exercícios: R (atividades artísticas, de espetáculos, desportivas e recreativas) e Q (atividades de saúde humana e apoio social). Muito embora o CAE R tenha registado uma evolução positiva do Resultado Operacional, o CAR Q apresentou uma evolução significativamente negativa (-342 milhões de euros);
- ii) Por seu lado, os setores A (agricultura, produção animal, caça, floresta e pescas) e M (atividades de consultoria, científicas, técnicas e similares) passaram de um resultado operacional negativo em 2020 para um resultado operacional positivo em 2021;
- iii) Apenas cinco setores apresentaram uma variação do resultado operacional negativa, sendo que três deles apresentaram também variação negativa do resultado líquido – CAE F (construção), N (atividades administrativas e dos serviços de apoio), e Q (atividades de saúde humana e apoio social) – enquanto os setores E (captação, tratamento e distribuição de água; saneamento, gestão de resíduos e despoluição) e J (atividades de informação e de comunicação) apresentaram variações dos resultados líquidos positivas.

A comparação da desagregação setorial do resultado operacional com a desagregação setorial do resultado líquido, sugere:

- iv) A existência de setores em que a importância da componente agregada do resultado não corrente, gastos de financiamento e IRC é significativamente diferente;
- v) Por um lado, o setor da agricultura, produção animal, caça, floresta e pesca (CAE A) evidencia um resultado líquido superior ao resultado operacional, em cada ano, o que implica que, em cada ano, o resultado não corrente é superior ao agregado dos gastos de financiamento e IRC;
- vi) Por outro lado, dois setores passaram de uma situação em que o resultado operacional superava o resultado líquido em 2020 para uma situação oposta em 2021: construção (CAE F) e administração pública e defesa; segurança social obrigatória (CAE O);
- vii) Por seu lado, apenas um setor passou de uma situação em que o resultado líquido superava o resultado operacional em 2020 para uma situação oposta em 2021: atividades artísticas, de espetáculos, desportivas e recreativas (CAE R). Note-se que as dinâmicas observadas nos setores R e O são contrárias às observadas no período anterior;
- viii) Os demais setores apresentaram em cada um dos anos resultados operacionais superiores a resultados líquidos, o que implica um domínio dos gastos de financiamento e IRC relativamente ao resultado não corrente.

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) A entrada da Imprensa Nacional Casa da Moeda SA e da Navegação Aérea de Portugal – NAV Portugal para o *TOP 10*, por saída da ENSE – Entidade Nacional para o Setor Energético e Portugal Capital Ventures – Sociedade de Capital de Risco SA;
- ii) A entrada do Centro Hospitalar Universitário Lisboa Central e da Parpública – Participações Públicas SGPS para o *Bottom 10*, por saída do Centro Hospitalar Universitário de S. João e da PARPARTICIPADAS SGPS.

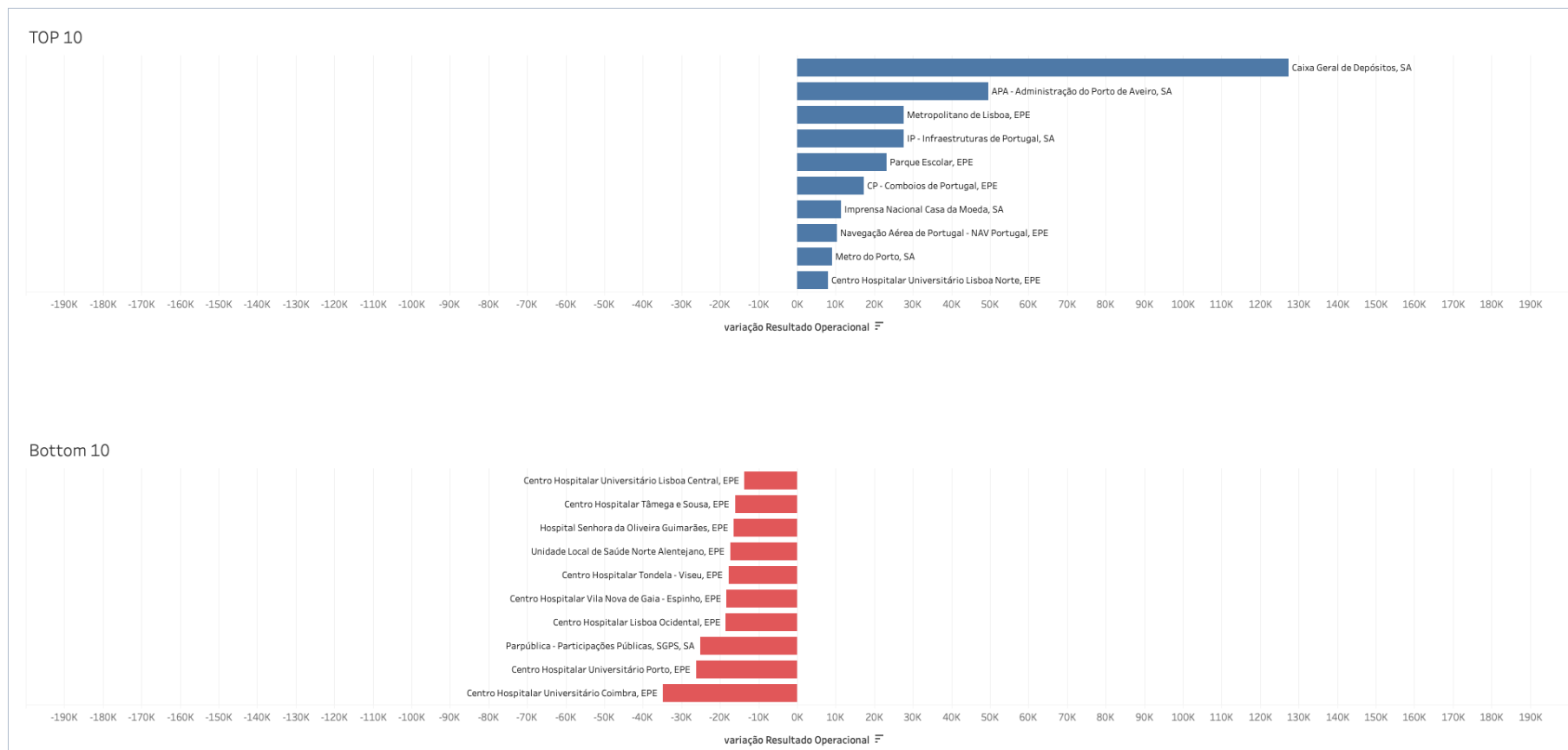


Tabela 7 – Resultado Operacional por CAE

	2020 [1]	2021 [2]	Variação absoluta [3]=[2]-[1]	Variação relativa [4]=[3]/[1]	Variação relativa corrigida [5]=[3]/ [1]
CAE – designação	10 ³ euros	10 ³ euros	10 ³ euros	%	%
A - Agricultura, produção animal, caça, floresta e pesca	-5 812	1 809	7 622	-131	131
C - Indústrias transformadoras	3 295	15 195	11 901	361	361
E - Captação, tratamento e distribuição de água; saneamento, gestão de resíduos e despoluição	131 912	126 510	-5 402	-4	-4
F - Construção	84	-27	-112	-132	-132
H - Transportes e armazenagem	93 374	229 166	135 793	145	145
J - Actividades de informação e de comunicação	10 274	7 472	-2 802	-27	-27
K - Actividades financeiras e de seguros	769 254	878 486	109 232	14	14
L - Actividades imobiliárias	54 725	60 111	5 386	10	10
M - Actividades de consultoria, científicas, técnicas e similares	-1 187	1 494	2 681	-226	226
N - Actividades administrativas e dos serviços de apoio	15 912	14 155	-1 757	-11	-11
O - Administração Pública e Defesa; Segurança Social Obrigatória	74 082	92 147	18 065	24	24
P - Educação	313	373	60	19	19
Q - Actividades de saúde humana e apoio social	-729 746	-1 071 975	-342 229	47	-47
R - Actividades artísticas, de espectáculos, desportivas e recreativas	-6 485	-2 450	4 036	-62	62
Total	409 994	352 468	-57 526	-14	-14

Fonte: SIRIEF.

Notas: 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 2 – Variação Absoluta do Resultado Operacional por Empresa**

Fonte: SIRIEF.

Notas: Diferença entre o valor relativo a 2021 e o valor relativo a 2020. Valores em milhares de euros e escala em milhares de euros. Adotou-se por escala fixa para potenciar a leitura da figura.

Volume de Negócios

1. Global:

Se a recuperação do efeito COVID é observável nas rubricas de ‘Resultado’, torna-se ainda mais evidente nas rubricas de ‘Proveitos’. A este respeito, globalmente, as empresas do SEE tiveram uma evolução muito positiva face a 2020. Para o conjunto das empresas consideradas, o agregado do volume de negócios cresceu cerca de 7%, passando de um valor de cerca de 9 795 milhões de euros em 2020 para um valor de cerca de 10 457 milhões de euros em 2021 – o que corresponde a uma variação agregada positiva de cerca de 662 milhões de euros – encontrando-se próximo do observado em 2019.

2. Setorial:

A desagregação setorial permite concluir que:

- i) Dos 15 setores de atividade, apenas 3 apresentaram variações negativas do volume de negócios: CAE K (atividades financeiras e de seguros) com uma variação percentual virtualmente nula, CAE N (atividades administrativas e dos serviços de apoio) com uma variação de -2% e O (administração pública e defesa, segurança social obrigatória) com uma variação de -11%, sendo de notar que em valor absoluto, estas duas últimas atividades apresentam um volume de negócios muito reduzido quando comparado com o agregado do SEE (1,52% em 2021);
- ii) Relativamente aos restantes setores – que apresentaram variações positivas do volume de negócios entre 2020 e 2021 – é particularmente expressivo o acréscimo de cerca de 134 milhões de euros (correspondente a 8%) das atividades de transporte e armazenagem (CAE H) e de cerca de 500 milhões de euros (correspondente a 10%) nas atividades de saúde humana e apoio social (CAE Q). Do ponto de vista relativo, assinala-se um acréscimo de 31% nas atividades artísticas, de espetáculos, desportivas e recreativas (CAE R) e de 28% nas indústrias transformadoras (CAE C).

3. Empresas:

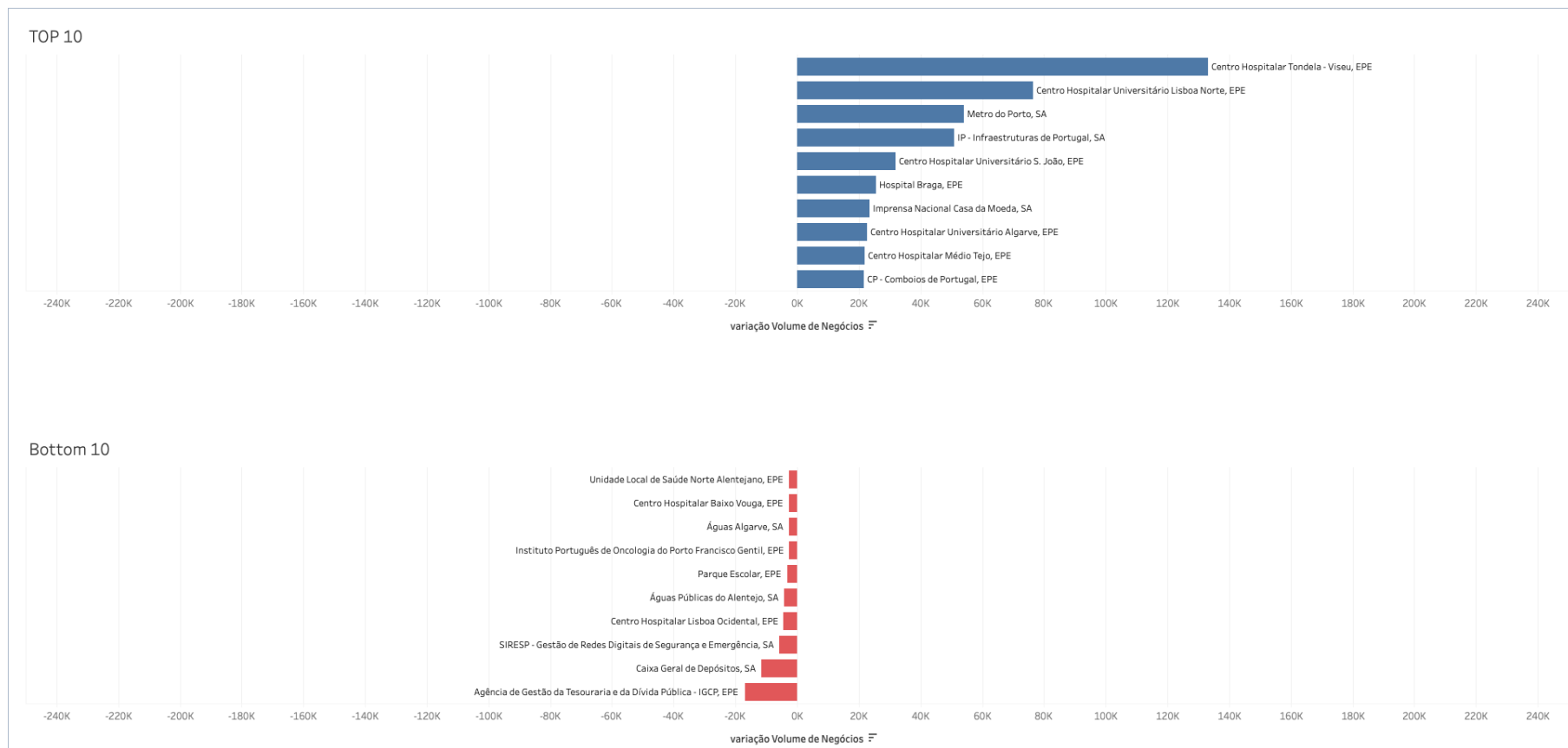
A desagregação empresarial permite identificar que, em termos de variação do volume de negócios:

- i) A Agência de Gestão da Tesouraria e da Dívida Pública – IGCP foi a empresa do SEE com maior decréscimo no volume de negócios, seguida de perto pela Caixa Geral de Depósitos;
- ii) Relativamente ao *TOP 10*, e conforme o esperado, o *ranking* é dominado por empresas do setor da saúde e dos transportes, com destaque para o Centro Hospitalar Tondela – Viseu, o Centro Hospitalar Universitário Lisboa Norte, Metro do Porto SA e IP – Infraestruturas de Portugal SA.

**Tabela 8 – Volume de Negócios por CAE**

	2020 [1]	2021 [2]	Variação absoluta [3]=[2]-[1]	Variação relativa [4]=[3]/[1]
CAE – designação	10 [^] 3 euros	10 [^] 3 euros	10 [^] 3 euros	%
A - Agricultura, produção animal, caça, floresta e pesca	31 985	35 886	3 901	12
C - Indústrias transformadoras	87 950	112 143	24 193	28
E - Captação, tratamento e distribuição de água; saneamento, gestão de resíduos e despoluição	817 470	819 136	1 666	0
F - Construção	1 848	2 001	153	8
H - Transportes e armazenagem	1 635 853	1 769 811	133 958	8
J - Atividades de informação e de comunicação	282 898	283 202	304	0
K - Atividades financeiras e de seguros	1 671 342	1 667 227	-4 115	0
L - Atividades imobiliárias	73 398	85 652	12 254	17
M - Atividades de consultoria, científicas, técnicas e similares	23 746	27 827	4 081	17
N - Atividades administrativas e dos serviços de apoio	20 197	19 833	-364	-2
O - Administração Pública e Defesa; Segurança Social Obrigatória	156 905	139 564	-17 341	-11
P - Educação	1 055	1 122	67	6
Q - Atividades de saúde humana e apoio social	4 980 327	5 480 099	499 772	10
R - Atividades artísticas, de espectáculos, desportivas e recreativas	10 250	13 429	3 179	31
Total	9 795 225	10 456 931	661 706	7

Fonte: SIRIEF.

**Figura 3 – Variação Absoluta do Volume de Negócios por Empresa**

Fonte: SIRIEF.

Notas: Diferença entre o valor relativo a 2021 e o valor relativo a 2020. Valores em milhares de euros e escala em milhares de euros. Adotou-se por escala fixa para potenciar a leitura da figura.

Gastos Operacionais

1. Global:

Globalmente, o conjunto das empresas consideradas apresenta um acréscimo de cerca de 5% nos custos operacionais face a 2020, passando de um valor de cerca de 11,1 milhões de euros em 2020 para um valor de cerca de 11,6 milhões de euros em 2021 – o que corresponde a uma variação agregada positiva de cerca de 509 milhões de euros.

2. Setorial:

A desagregação setorial permite concluir que:

- i) Dos 15 setores de atividade, apenas três apresentam variações negativas dos gastos operacionais, dos quais se destacam: CAE A (agricultura, produção animal, caça, floresta e pesca), CAE K (atividades financeiras e de seguros) e CAE O (administração pública e defesa; segurança social obrigatória). Destes, apenas os dois últimos apresentam evolução dos gastos operacionais em linha com a evolução do volume de negócios;
- ii) Relativamente aos restantes setores – que apresentaram variações positivas dos gastos operacionais entre 2020 e 2021 – são particularmente expressivos os acréscimos de cerca de 557 milhões de euros das atividades de saúde humana e apoio social (CAE Q). Destes, apenas as atividades administrativas e dos serviços de apoio (CAE N) observaram uma variação negativa do volume de negócios.

3. Empresas limite:

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

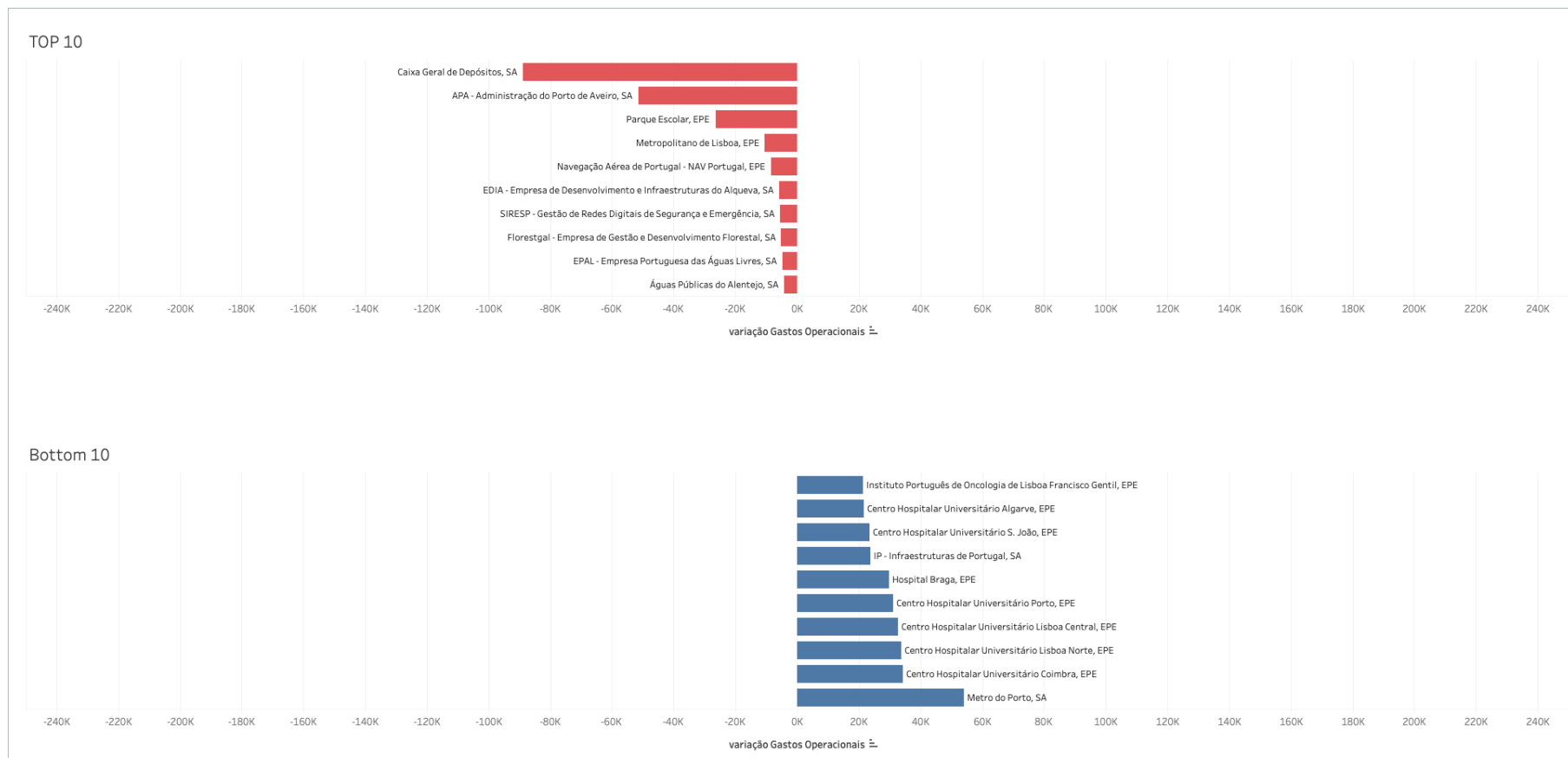
- i) A Caixa Geral de Depósitos SA regista o maior decréscimo nos gastos operacionais, seguida da APA – Administração do Porto de Aveiro SA;
- ii) A correlação entre gastos operacionais e volume de negócios é também observável pela comparação dos *rankings* correspondentes: 6 empresas presentes no *Bottom 10* relativo aos gastos operacionais (Centros Hospitalares Universitários do Algarve, de S. João e de Lisboa Norte, Hospital de Braga, IP – Infraestruturas de Portugal SA, e Metro do Porto) constam do *ranking TOP 10* relativo ao volume de negócios;
- iii) A Metro do Porto SA regista o maior acréscimo nos gastos operacionais, seguida de quatro centros hospitalares universitários (Coimbra, Lisboa Norte, Lisboa Central e Porto).



Tabela 9 – Gastos Operacionais por CAE

	2020 [1]	2021 [2]	Variação absoluta [3]=[2]-[1]	Variação relativa [4]=[3]/[1]
CAE – designação	10 ³ euros	10 ³ euros	10 ³ euros	%
A - Agricultura, produção animal, caça, floresta e pesca	36 841	33 566	-3 274	-9
C - Indústrias transformadoras	90 539	100 265	9 727	11
E - Captação, tratamento e distribuição de água; saneamento, gestão de resíduos e despoluição	719 113	722 828	3 715	1
F - Construção	1 764	1 997	233	13
H - Transportes e armazenagem	1 761 337	1 777 060	15 723	1
J - Actividades de informação e de comunicação	272 827	276 015	3 188	1
K - Actividades financeiras e de seguros	1 137 083	1 055 759	-81 323	-7
L - Actividades imobiliárias	18 433	25 324	6 891	37
M - Actividades de consultoria, científicas, técnicas e similares	32 607	34 838	2 231	7
N - Actividades administrativas e dos serviços de apoio	4 284	5 677	1 393	33
O - Administração Pública e Defesa; Segurança Social Obrigatória	148 350	141 004	-7 346	-5
P - Educação	741	749	7	1
Q - Actividades de saúde humana e apoio social	6 816 925	7 373 724	556 799	8
R - Actividades artísticas, de espectáculos, desportivas e recreativas	47 417	48 256	839	2
Total	11 088 261	11 597 064	508 803	5

Fonte: SIRIEF.

**Figura 4 – Variação Absoluta dos Gastos Operacionais por Empresa**

Fonte: SIRIEF.

Notas: Diferença entre o valor relativo a 2021 e o valor relativo a 2020. Valores em milhares de euros e escala em milhares de euros. Adotou-se por escala fixa para potenciar a leitura da figura.

Do Balanço

A análise económico-financeira 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 2020 e do Balanço de 2021.

Ativo

1. Global:

Globalmente, as empresas do SEE tiveram, face 2020, um acréscimo de cerca de 9% do valor total dos ativos contabilísticos, passando de um valor 143 106 milhões de euros em 2020 para 155 398 milhões de euros em 2021 – o que corresponde a uma variação absoluta agregada de cerca de 12,3 mil milhões de euros. Por sua vez, a grandeza Ativo Corrigido – definida como ativo contabilístico líquido de contas a pagar, isto é, líquido de passivos não financeiros – teve uma variação percentual de 10%, evoluindo de um valor de 117 720 milhões de euros em 2020 para 129 843 milhões de euros em 2021 – o que corresponde a uma variação absoluta agregada de cerca de 12,1 mil milhões de euros. Importa notar que as contas a pagar representaram em 2020 cerca de 18% do total do ativo contabilístico e em 2021 representaram cerca de 16% do total do ativo contabilístico, observando-se, no entanto, uma ligeira subida na rubrica ‘contas a pagar’.

2. Setorial:

A desagregação setorial permite concluir que:

- i) Dos 15 setores de atividade, quatro apresentam variações negativas do total do ativo contabilístico, dos quais se destaca as atividades de captação, tratamento e distribuição de água; saneamento, gestão de resíduos e despoluição (CAE E) e as atividades de consultoria, científicas, técnicas e similares (CAE M);
- ii) Relativamente aos restantes setores – que apresentaram variações positivas do ativo contabilístico entre 2020 e 2021 – são particularmente expressivos os crescimentos de cerca de 10,7 mil milhões de euros das atividades financeiras e de seguros (CAE K), de cerca de mil milhões de euros nas atividades de transporte e armazenagem (CAE H), e de cerca de 625 milhões de euros nas atividades de saúde humana e apoio social (CAE Q);
- iii) É, no entanto, de destacar que quando corrigido o Balanço, o resultado setorial varia substancialmente, em especial nos setores:
 - a) Atividades de transportes e armazenagem (CAE H), onde se observa uma variação do ativo corrigido substancialmente superior à variação do ativo contabilístico, o que implica uma diminuição das contas a pagar ao longo do ano 2021;

- b) Atividades de saúde humana e apoio social (CAE Q), onde se observa uma variação positiva do ativo corrigido em cerca de 34 milhões de euros, sendo significativamente negativo em 2020 em cerca de 445 milhões de euros. Note-se a este respeito que os valores do ativo contabilístico são positivos e significativamente elevados, evidenciando que as responsabilidades não financeiras correntes e não correntes têm um peso muito significativo.

3. Empresas:

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

- i) A Caixa Geral de Depósitos regista o maior acréscimo de ativos contabilísticos, seguido da IP – Infraestruturas de Portugal e do Hospital Garcia da Horta;
- ii) Fazem também parte do grupo *TOP 10*, a Metropolitano de Lisboa, a ENSE – Entidade Nacional para o Setor Energético, a APA – Administração do Porto de Aveiro, a Navegação Aérea de Portugal – NAV Portugal, a TRANSTEJO – Transportes do Tejo, assim como um centro hospitalar e uma unidade local de saúde;
- iii) Relativamente ao *Bottom 10*, quatro das dez empresas pertencem ao setor das águas, destacando-se no entanto, um *Bottom 3* composto pela Parpública – participações públicas SGPS, a Parque Escolar e a PARVALOREM.

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 os seguintes:

- iv) A entrada, para o *TOP 10*, da Metro do Porto, da SPMS – Serviços Partilhados do Ministério da Saúde e do Centro Hospitalar Universitário de Coimbra, por saída de um centro hospitalar, uma unidade local de saúde e um hospital;
- v) A entrada, para o *Bottom 10*, de dois centros hospitalares e de uma empresa do setor das águas. No entanto, o *Bottom 5* não integra qualquer empresa do setor das águas ou da saúde: Trem II, Parque Escolar, CP – Comboios de Portugal, Banco Português de Fomento e Parpública – Participações Públicas SGPS.

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 10 – Ativo por CAE

	2020 [1]	2021 [2]	Variação absoluta [3]=[2]-[1]	Variação relativa [4]=[3]/[1]
CAE – designação	10 ³ euros	10 ³ euros	10 ³ euros	%
A - Agricultura, produção animal, caça, floresta e pesca	145 406	153 130	7 724	5
C - Indústrias transformadoras	384 238	394 222	9 984	3
E - Captação, tratamento e distribuição de água; saneamento, gestão de resíduos e despoluição	6 975 567	6 899 423	-76 144	-1
F - Construção	10 294	10 331	37	0
H - Transportes e armazenagem	37 485 142	38 500 240	1 015 099	3
J - Actividades de informação e de comunicação	373 646	369 062	-4 584	-1
K - Actividades financeiras e de seguros	87 349 962	98 076 206	10 726 244	12
L - Actividades imobiliárias	1 470 877	1 486 558	15 681	1
M - Actividades de consultoria, científicas, técnicas e similares	1 189 300	1 118 860	-70 440	-6
N - Actividades administrativas e dos serviços de apoio	98 515	88 996	-9 519	-10
O - Administração Pública e Defesa; Segurança Social Obrigatória	2 955 531	3 005 955	50 425	2
P - Educação	1 125	1 262	137	12
Q - Actividades de saúde humana e apoio social	4 575 219	5 200 298	625 079	14
R - Actividades artísticas, de espectáculos, desportivas e recreativas	91 610	93 143	1 533	2
Total	143 106 431	155 397 687	12 291 256	9

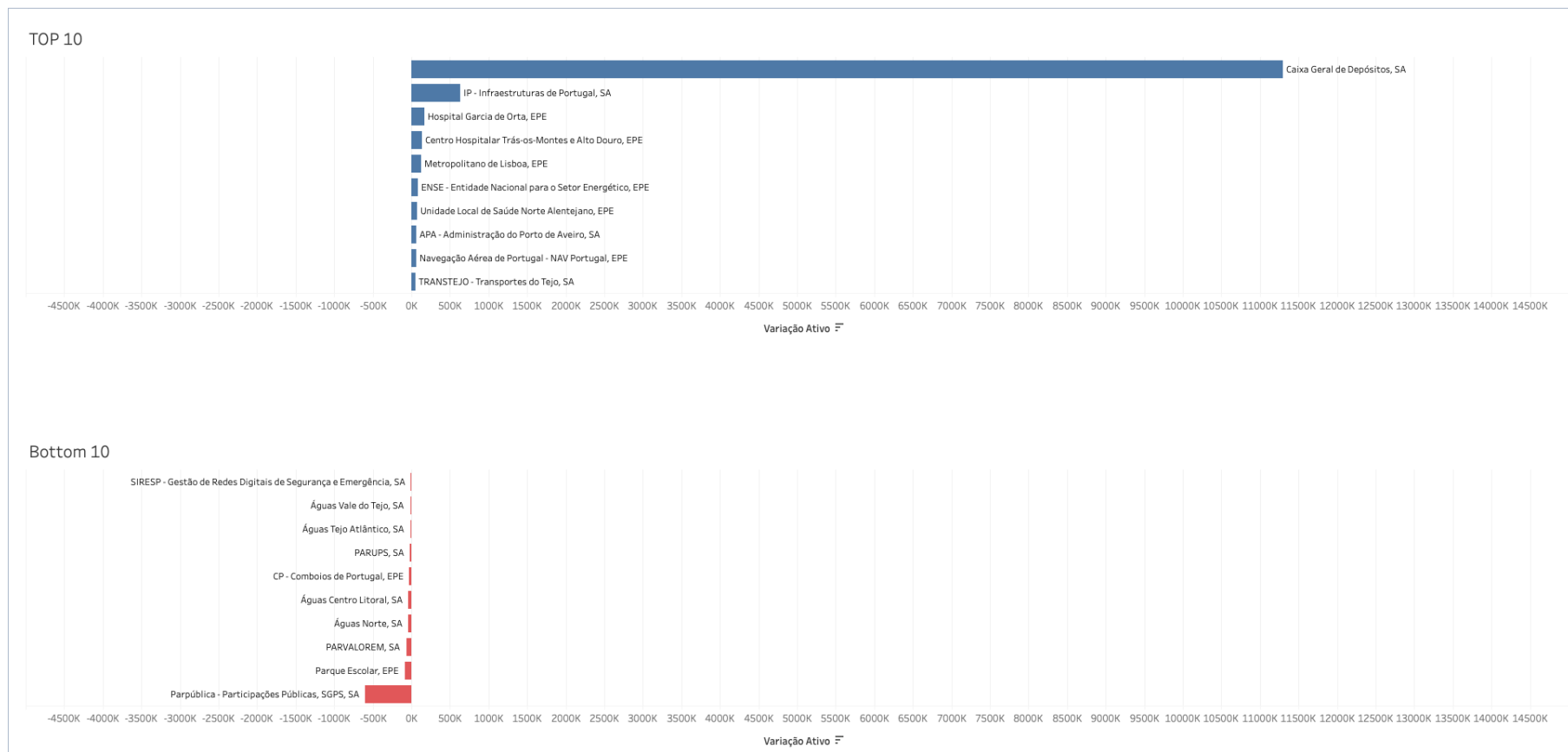
Fonte: SIRIEF.

**Tabela 11 – Ativo Corrigido por CAE**

	2020 [1]	2021 [2]	Variação absoluta [3]=[2]-[1]	Variação relativa [4]=[3]/[1]	Variação relativa corrigida [5]=[3]/ [1]
CAE – designação	10 ³ euros	10 ³ euros	10 ³ euros	%	%
A - Agricultura, produção animal, caça, floresta e pesca	117 742	123 421	5 679	5	5
C - Indústrias transformadoras	298 593	303 742	5 149	2	2
E - Captação, tratamento e distribuição de água; saneamento, gestão de resíduos e despoluição	3 812 258	3 762 147	-50 111	-1	-1
F - Construção	4 085	4 531	446	11	11
H - Transportes e armazenagem	21 344 679	22 825 388	1 480 709	7	7
J - Atividades de informação e de comunicação	108 154	108 320	167	0	0
K - Atividades financeiras e de seguros	87 315 337	97 931 732	10 616 395	12	12
L - Atividades imobiliárias	1 363 599	1 385 622	22 023	2	2
M - Atividades de consultoria, científicas, técnicas e similares	1 084 896	1 087 398	2 502	0	0
N - Atividades administrativas e dos serviços de apoio	47 040	-14 562	-61 602	-131	-131
O - Administração Pública e Defesa; Segurança Social Obrigatória	2 590 843	2 657 144	66 301	3	3
P - Educação	525	890	365	70	70
Q - Atividades de saúde humana e apoio social	-444 605	-410 204	34 402	-8	8
R - Atividades artísticas, de espectáculos, desportivas e recreativas	77 157	77 090	-67	0	0
Total	117 720 302	129 842 658	12 122 356	10	10

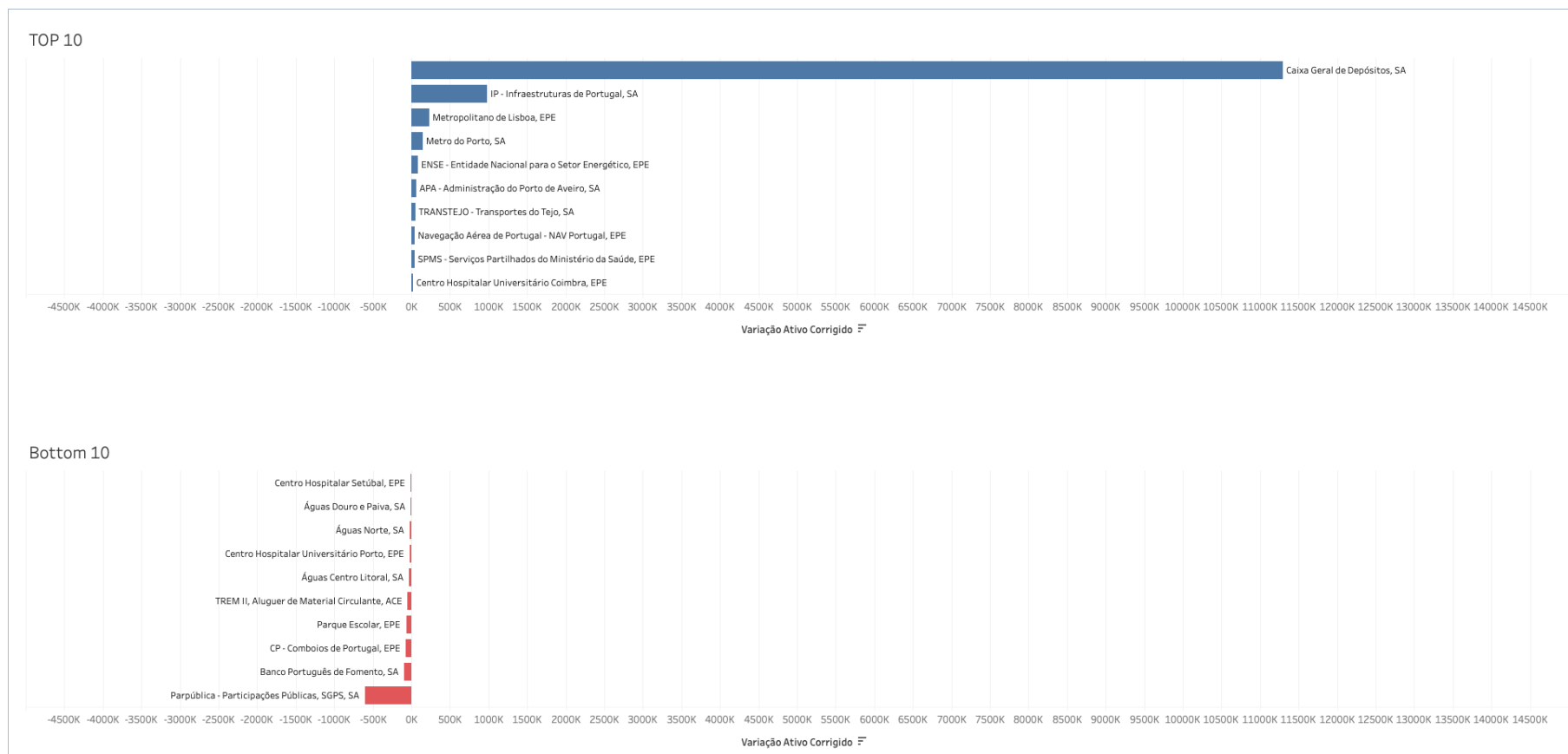
Fonte: SIRIEF.

Notas: 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 5 – Variação Absoluta do Ativo por Empresa**

Fonte: SIRIEF.

Notas: Diferença entre o valor relativo a 2021 e o valor relativo a 2020. Valores em milhares de euros e escala em milhares de euros. Adotou-se por escala fixa para potenciar a leitura da figura.

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

Fonte: SIRIEF.

Notas: Diferença entre o valor relativo a 2021 e o valor relativo a 2020. Valores em milhares de euros e escala em milhares de euros. Adotou-se por escala fixa para potenciar a leitura da figura.

Endividamento

1. Global:

Em linha com a evolução do Ativo Corrigido, globalmente, o endividamento cresceu em cerca de 10% no período em análise, passando de um valor 98 665 milhões de euros em 2020 para 108 114 milhões de euros em 2021 – o que corresponde a uma variação absoluta agregada de cerca de 9 449 milhões de euros. Isto implica que o Capital Próprio terá variado positivamente no período em pela diferença entre a variação do ativo corrigido e do endividamento – globalmente, cerca de 2 673 milhões de euros.

2. Setorial:

A desagregação setorial permite concluir que:

- i) Uma parte 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 500 milhões de euros;
- ii) Relativamente aos restantes setores – que apresentaram variações positivas ou nulas no valor do endividamento entre 2020 e 2021 – destaca-se o setor financeiro (CAE K) com um crescimento na ordem dos 14% (equivalente a cerca de 10 mil milhões de euros).

3. Empresas limite:

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

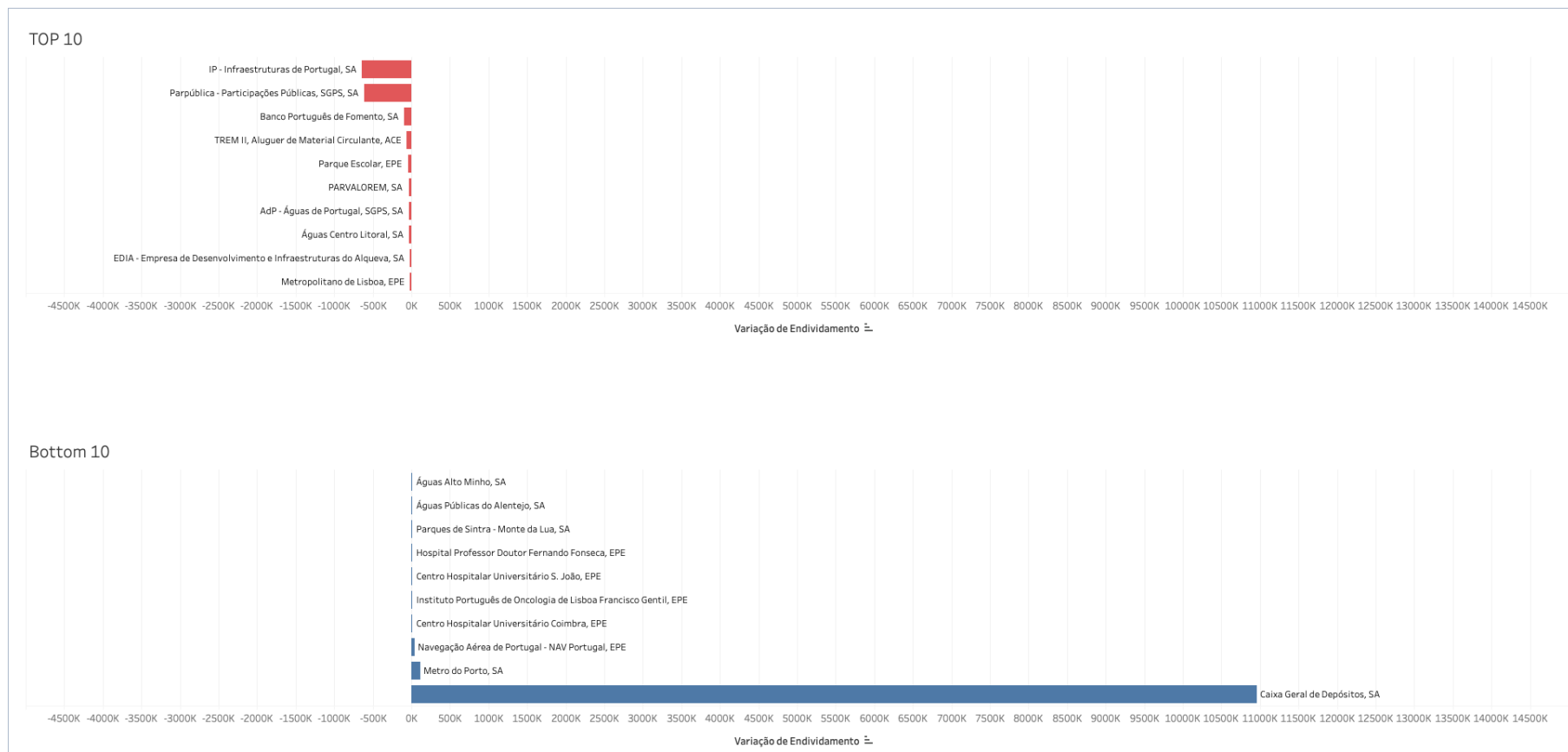
- i) A Caixa Geral de Depósitos regista o maior acréscimo, seguida (de longe) pela Metro do Porto, a CP – Comboios de Portugal, pela Navegação Aérea de Portugal – NAV Portugal e pelo Centro Hospitalar Universitário de Coimbra. Note-se que qualquer destas empresas integra o *TOP 10* relativo à variação do Ativo Corrigido;
- ii) As restantes empresas do *Bottom 10* (no caso, as 10 empresas com maiores variações do endividamento) apresentam crescimentos do endividamento muito pouco expressivos;
- iii) Relativamente ao *TOP 10*, o *ranking* é dominado pela IP – Infraestruturas de Portugal, Parpública – Participações Públicas, Banco Português de Fomento, e TREM II. Destas, apenas a IP não integra o *Bottom 10* relativo à variação do Ativo Corrigido. De facto, a IP integra o *TOP 10*;
- iv) As restantes empresas do *TOP 10* apresentam todas reduções de endividamento, embora menos expressivas.



Tabela 12 – Endividamento por CAE

	2020 [1]	2021 [2]	Variação absoluta [3]=[2]-[1]	Variação relativa [4]=[3]/[1]
CAE – designação	10 ³ euros	10 ³ euros	10 ³ euros	%
A - Agricultura, produção animal, caça, floresta e pesca	55	194	138	250
C - Indústrias transformadoras	2 831	1 953	-877	-31
E - Captação, tratamento e distribuição de água; saneamento, gestão de resíduos e despoluição	2 216 049	2 089 995	-126 054	-6
F - Construção	0	0	0	-
H - Transportes e armazenagem	14 670 047	14 162 073	-507 974	-3
J - Actividades de informação e de comunicação	93 707	92 911	-796	-1
K - Actividades financeiras e de seguros	74 402 998	84 618 349	10 215 352	14
L - Actividades imobiliárias	62 315	46 196	-16 118	-26
M - Actividades de consultoria, científicas, técnicas e similares	5 556 207	5 522 811	-33 396	-1
N - Actividades administrativas e dos serviços de apoio	310 169	235 815	-74 354	-24
O - Administração Pública e Defesa; Segurança Social Obrigatória	1 289 704	1 251 530	-38 174	-3
P - Educação	0	0	0	-
Q - Actividades de saúde humana e apoio social	28 197	57 319	29 122	103
R - Actividades artísticas, de espectáculos, desportivas e recreativas	32 479	34 880	2 401	7
Total	98 664 757	108 114 026	9 449 270	10

Fonte: SIRIEF.

**Figura 7 – Variação Absoluta do Endividamento por Empresa**

Fonte: SIRIEF.

Notas: Diferença entre o valor relativo a 2021 e o valor relativo a 2020. Valores em milhares de euros e escala em milhares de euros. Adotou-se por escala fixa para potenciar a leitura da figura.

Do Mapa de Cash Flow

A análise económico-financeira desenvolvida nesta secção foca-se nos fluxos com a natureza de cash que ocorreram ao longo do ano 2021, e, portanto, com incidência nas rubricas do Mapa de Cash Flow de 2021.

Origem de Fundos

1. Global:

Globalmente, as 131 empresas do SEE analisadas nesta secção⁶ tiveram durante 2020 um cash flow total de aproximadamente 549 milhões de euros. No entanto, estas empresas foram capazes de gerar internamente (cash flow do autofinanciamento) – isto é, sem recorrer a financiamento externo – um valor significativamente inferior (aproximadamente -180 milhões de euros), o que implica que o financiamento externo foi positivo em cerca de 729 milhões de euros. Por sua vez, o financiamento externo líquido de 729 milhões de euros resulta de variações externas de capital e variações de endividamento muito significativas – a rondar, em valor absoluto, os 2,2 mil milhões de euros e os 1,5 mil milhões de euros, respetivamente. Assim, em 2021, parece ter havido um movimento global de substituição de endividamento por capital próprio. Este movimento é mais marcante ao observado em 2020⁷.

2. Setorial:

A desagregação setorial permite concluir que:

- i) Dos 15 setores de atividade, apenas quatro apresentam cash flow total negativo, dos quais se destacam as atividades financeiras e de seguros (CAE K), as atividades de consultoria, científicas, técnicas e similares (CAE M) e as atividades de saúde humana e apoio social (CAE Q). A origem do cash flow é, no entanto, distinta: embora a primeira apresente autofinanciamento positivo e financiamento externo negativo, com o financiamento externo a destacar-se largamente pela negativa via diminuição muito significativa do endividamento, a segunda apresenta autofinanciamento e financiamento externo negativos, e a terceira apresenta autofinanciamento negativo e financiamento externo positivo, com o autofinanciamento a destacar-se largamente pela negativa;
- ii) Relativamente aos restantes setores – aqueles que apresentam cash flow total positivo em 2021 – é de destacar que todos apresentam também cash flow do autofinanciamento positivo. No entanto, para estes dez setores, existem diferenças assinaláveis no que ao financiamento externo respeita:

⁶ De um total de 137 empresas analisadas noutras secções. A este respeito ver notas da tabela correspondente.

⁷ As comparações interanuais de fluxos (de caixa) devem ser interpretados com cautela porque o universo de empresas consideradas é distinto.

- a) Quatro setores apresentam financiamento externo positivo, destacando-se as atividades de transporte e armazenagem (CAE H) – o que implica que para estes setores a aplicação de cash flow teve de recorrer tanto a financiamento externo como interno – enquanto os restantes seis setores apresentam financiamento externo negativo – o que implica que para estes setores o autofinanciamento seria mais do que suficiente para a aplicação de cash flow;
- b) A composição do financiamento externo é também distinta, com três destes dez setores a apresentar variações externas de capital próprio negativas. Contrariamente ao observado no ano anterior (2020), observa-se uma quase sistemática substituição de endividamento por capital próprio.

3. Empresas:

A desagregação empresarial permite identificar que, em termos de cash flow total (origem do cash flow), relativamente ao *TOP 10* (em termos de cash flow total):

- i) Sete empresas desenvolvem atividades de transporte e armazenagem (CAE H), sendo que relativamente a estas é curioso notar:
 - a) A IP – Infraestruturas de Portugal apresenta origem de fundos caracterizada por variação externas de capital próprio positiva e superior em valor absoluto à variação negativa de endividamento, por um lado, e, por outro lado, cash flow de autofinanciamento marginalmente positivo;
 - b) A Metropolitano de Lisboa apresenta também origem de fundos caracterizada por variação externas de capital próprio positiva e superior em valor absoluto à variação negativa de endividamento, muito embora apresente cash flow de autofinanciamento marginalmente negativo;
 - c) Por sua vez, a Metro do Porto apresenta um aumento tanto o endividamento como o capital;
 - d) Relativamente às restantes 4, assinala-se que com a exceção da TRANSTEJO – Transportes do Tejo que apresenta uma origem de cash flow dominada pela variação externa do capital próprio, a APDL – Administração dos Portos do Douro, Leixões e Viana do Castelo, a APS – Administração dos Portos de Sines e do Algarve e a CP – Comboios de Portugal apresentam uma origem de cash flow dominada pelo cash flow do autofinanciamento.
- ii) As restantes três empresas do *TOP 10* apresentam origem de fundos similar entre si, com o cash flow do autofinanciamento a dominar e uma variação negativa de fontes de financiamento externas;



Relativamente ao *Bottom 10* (em termos de cash flow total):

- i) Oito empresas são hospitais ou centros hospitalares, sendo de notar que todas apresentam uma origem de financiamento quase única – o cash flow do autofinanciamento, negativo;
- ii) Das restantes duas empresas do *Bottom 10*, destaca-se a Parpública – Participações Públicas SGPS (CAE K) e a PARVALOREM (CAE M). A PARVALOREM apresenta uma origem de cash flow com origem partilhada entre o cash-flow do autofinanciamento e a variação do endividamento, enquanto Parpública – Participações Públicas SGPS apresenta uma origem de cash flow marcadamente dominada pela variação negativa do endividamento, sendo de notar que tanto o cash flow do autofinanciamento e como a variação externa do capital próprio apresentaram valores negativos.



Tabela 13 – Origem do Cash Flow por CAE, 2021

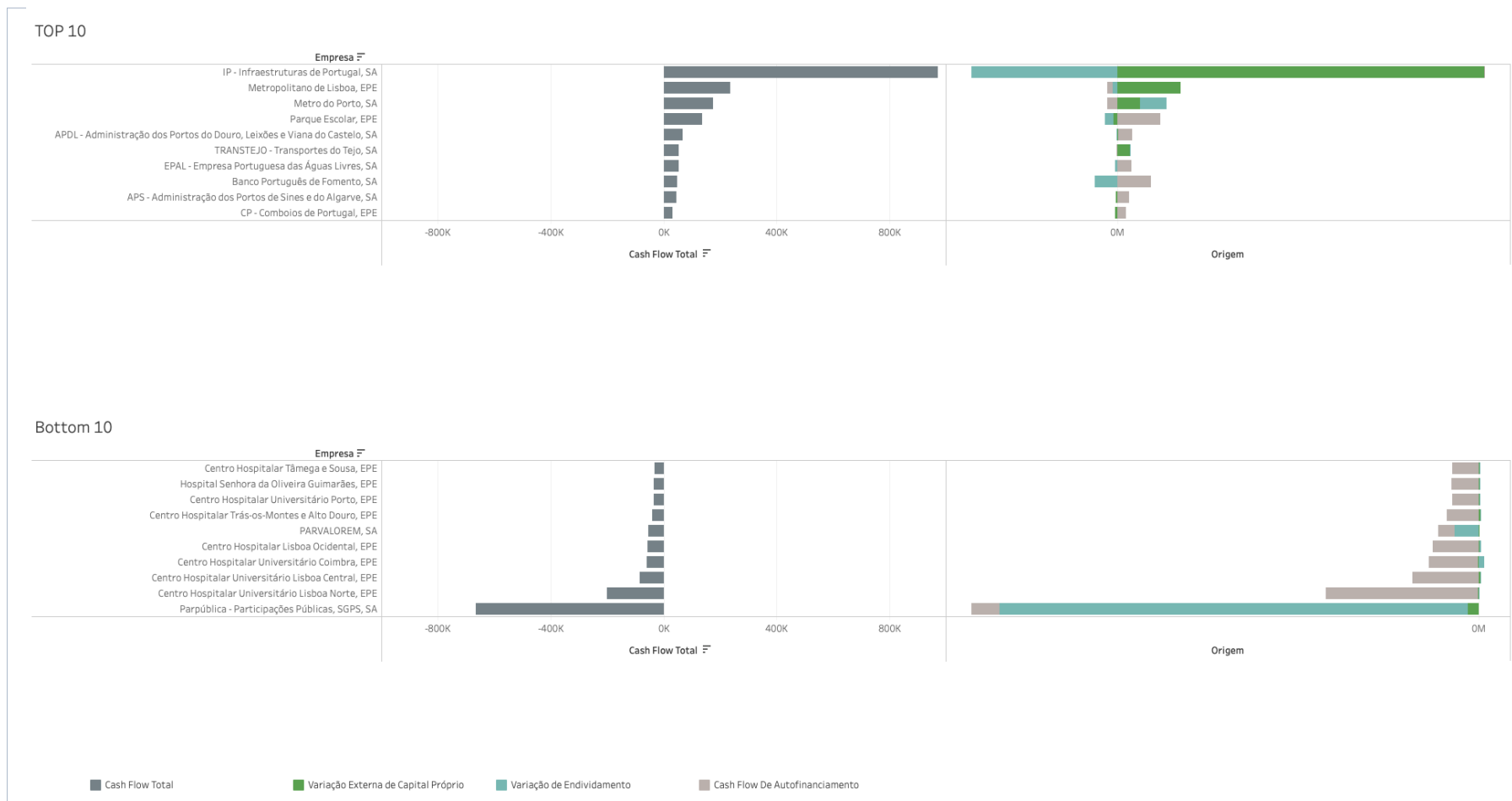
CAE – designação	CF Autofinanciamento [1] 10 ³ euros	Variação Externa do CP [2] 10 ³ euros	Variação do Endividamento [3] 10 ³ euros	Financiamento Externo [4]=[2]+[3] 10 ³ euros	Cash Flow Total [5]=[1]+[4] 10 ³ euros
A - Agricultura, produção animal, caça, floresta e pesca	7 872	1 035	138	1 173	9 045
C - Indústrias transformadoras	26 426	6 559	-877	5 682	32 108
E - Captação, tratamento e distribuição de água; saneamento, gestão de resíduos e despoluição	306 921	54 624	-126 054	-71 430	235 490
F - Construção	757	-681	-	-681	77
H - Transportes e armazenagem	48 061	2 061 593	-507 974	1 553 620	1 601 681
J - Atividades de informação e de comunicação	18 024	140	-796	-656	17 368
K - Atividades financeiras e de seguros	146 014	-13 651	-742 246	-755 897	-609 883
L - Atividades imobiliárias	35 678	-498	-16 118	-16 616	19 062
M - Atividades de consultoria, científicas, técnicas e similares	-31 792	12 407	-33 396	-20 989	-52 781
N - Atividades administrativas e dos serviços de apoio	82 892	-0	-74 354	-74 354	8 537
O - Administração Pública e Defesa; Segurança Social Obrigatória	181 494	32 509	-38 174	-5 665	175 829
P - Educação	-43	-	-	-	-43
Q - Atividades de saúde humana e apoio social	-1 006 897	82 513	29 122	111 635	-895 262
R - Atividades artísticas, de espetáculos, desportivas e recreativas	4 750	463	2 401	2 864	7 613
Total	-179 843	2 237 012	-1 508 329	728 684	548 841

Fonte: SIRIEF.

Notas: Estão excluídas da análise, por motivos explicados na secção metodológica, as (6) empresas que reportam em NCA – Caixa Geral de Depósitos, Caixa Gestão de Ativos, CGD Pensões – Sociedade Gestora de Fundos de Pensões, IMOFUNDOS – Sociedade Gestora de Fundos de Investimento Imobiliário, PARPARTICIPADAS e SOFID – Sociedade para o Financiamento do Desenvolvimento. Todas são empresas de atividades financeiras e de seguros (CAE K), estando representadas nesta imagem, para esta atividade, 8 empresas: AdP – Águas de Portugal, Banco Português de Fomento, FRME – Fundo para a Revitalização e Modernização do Tecido Empresarial, Fundiestamo – Sociedade Gestora de Organismos de Investimento Coletivo, IP PATRIMÓNIO – Administração e Gestão Imobiliária, Parpública – Participações Públicas, Portugal Capital Ventures – Sociedade de Capital de Risco e SAROS – Sociedade de Mediação de Seguros.



Figura 8 – Origem do Cash Flow por Empresa, 2021



Fonte: SIRIEF.

Notas: Valores em milhares de euros e escala em milhares de euros. Ranking com base no cash flow total. Adotou-se por escala fixa para potenciar a leitura da figura. O TOP 10 (Bottom 10) corresponde neste caso às empresas com maior (menor) cash flow total. Para informação sobre empresas incluídas, ver notas da tabela anterior.

Destino de Fundos

1. Global:

Globalmente, e por construção, as empresas analisadas nesta secção⁸ tiveram durante 2021 uma aplicação do cash flow igual ao cash flow total: aproximadamente 549 milhões de euros. Relativamente ao destino de fundos é de notar que, globalmente:

- i) o investimento em ativo fixo totalizou aproximadamente 1,2 mil milhões de euros;
- ii) a aplicação de reservas foi negativa em cerca de 0,9 mil milhões de euros;
- iii) a variação de títulos negociáveis foi negativa em cerca de 0,5 mil milhões de euros;
- iv) e as outras aplicações de cash flow foram positivas em cerca de 751 milhões de euros;

Valores negativos em rubricas de aplicação do cash flow terá interpretações mais ou menos complexas dependendo das rubricas – por exemplo, uma variação negativa de títulos negociáveis significa um desinvestimento num ativo financeiro transacionável, enquanto uma variação negativa de aplicação de reservas pode ter origem variada (contando positivamente os dividendos distribuídos, e negativamente, por exemplo, as entradas em numerário para cobertura de resultados transitados negativos).

2. Setorial:

A desagregação setorial permite concluir que:

- i) O investimento em ativo fixo está distribuído da seguinte forma:
 - a) 49% nas atividades de transporte e armazenagem (CAE H);
 - b) 20 % nas atividades de captação, tratamento e distribuição de água; saneamento, gestão de resíduos e despoluição (CAE E);
 - c) 22% nas atividades de saúde humana e apoio social (CAE K);
 - d) 9% nas restantes 12 atividades;
- ii) Muito embora o investimento em ativo fixo tenha sido positivo em todos os setores com a exceção da educação, a aplicação de reservas comporta valores setoriais mais dispersos: variando de positivos em oito setores – com particular destaque para a Administração Pública e Defesa; Segurança Social Obrigatória (CAE O) – a negativos nos demais setores – com particular destaque para as atividades de saúde humana e apoio social (CAE Q);

⁸ 131 de um total de 137 empresas analisadas noutras secções. A este respeito ver notas da tabela correspondente.

- iii) A variação de títulos negociáveis global negativa em cerca de 0,5 mil milhões de euros deve-se sobretudo ao valor negativo das atividades financeiras e de seguros (CAE K);
- iv) Por último, as outras aplicações de cash flow têm o sinal negativo na larga maioria dos setores, destacando-se, no entanto, as atividades de transporte e armazenagem com um valor positivo e elevado – cerca de mil milhões de euros.

3. Empresas:

A desagregação empresarial permite identificar que, em termos de aplicação do cash flow (destino do cash flow), relativamente ao *TOP 10* (em termos de aplicação do cash flow):

- i) Conforme avançado anteriormente, este ranking é composto por 7 empresas desenvolvem atividades de transporte e armazenagem (CAE H), sendo que relativamente a estas é curioso notar:
 - a) A IP – Infraestruturas de Portugal destina o cash flow maioritariamente outras aplicações de cash flow e, em menor medida a investimento em ativo fixo;
 - b) Por sua vez, a Metropolitano de Lisboa apresenta um destino de fundos em tudo similar, com a exceção de apresentar uma variação de títulos negociáveis mais expressiva (também negativa);
 - c) A Metro do Porto apresenta também um destino de fundos em tudo similar, com a exceção de apresentar uma variação de títulos negociáveis mais expressiva (neste caso, positiva);
 - d) Na APDL – Administração dos Portos do Douro, Leixões e Viana do Castelo, na APS – Administração dos Portos de Sines e do Algarve e na CP – Comboios de Portugal o destino de cash flow foi sobretudo para investimento em ativo fixo;
 - e) Finalmente, a TRANSTEJO – Transportes do Tejo que apresenta um destino de cash que em termos estruturais muito similar ao da IP – Infraestruturas de Portugal;
- ii) As restantes empresas do *TOP 10* apresentam também destino de fundos distintas entre si, sendo de destacar:
 - a) Uma estrutura significativamente distinta no caso do Banco de Fomento, muito por razões que se prendem com a atividade do setor financeiro;

Relativamente ao *Bottom 10* (em termos de aplicação do cash flow), conforme avançado anteriormente:

- i) Oito empresas são hospitais ou centros hospitalares, sendo de notar que todas apresentam uma aplicação de reservas negativa e muito expressiva, com a exceção do Centro Hospitalar Universitário de



Lisboa Norte que apresenta uma variação muito expressiva de “outras aplicações de cash flow”;

- ii) Das restantes empresas do *Bottom 10* destacam-se:
 - a) A Parpública – Participações Públicas SGPS (CAE K), com muito elevada diminuição nos títulos negociáveis;
 - b) E a PARVALOREM (CAE M), com aplicação de reservas significativamente negativos.



Tabela 14 – Destino do Cash Flow por CAE, 2021

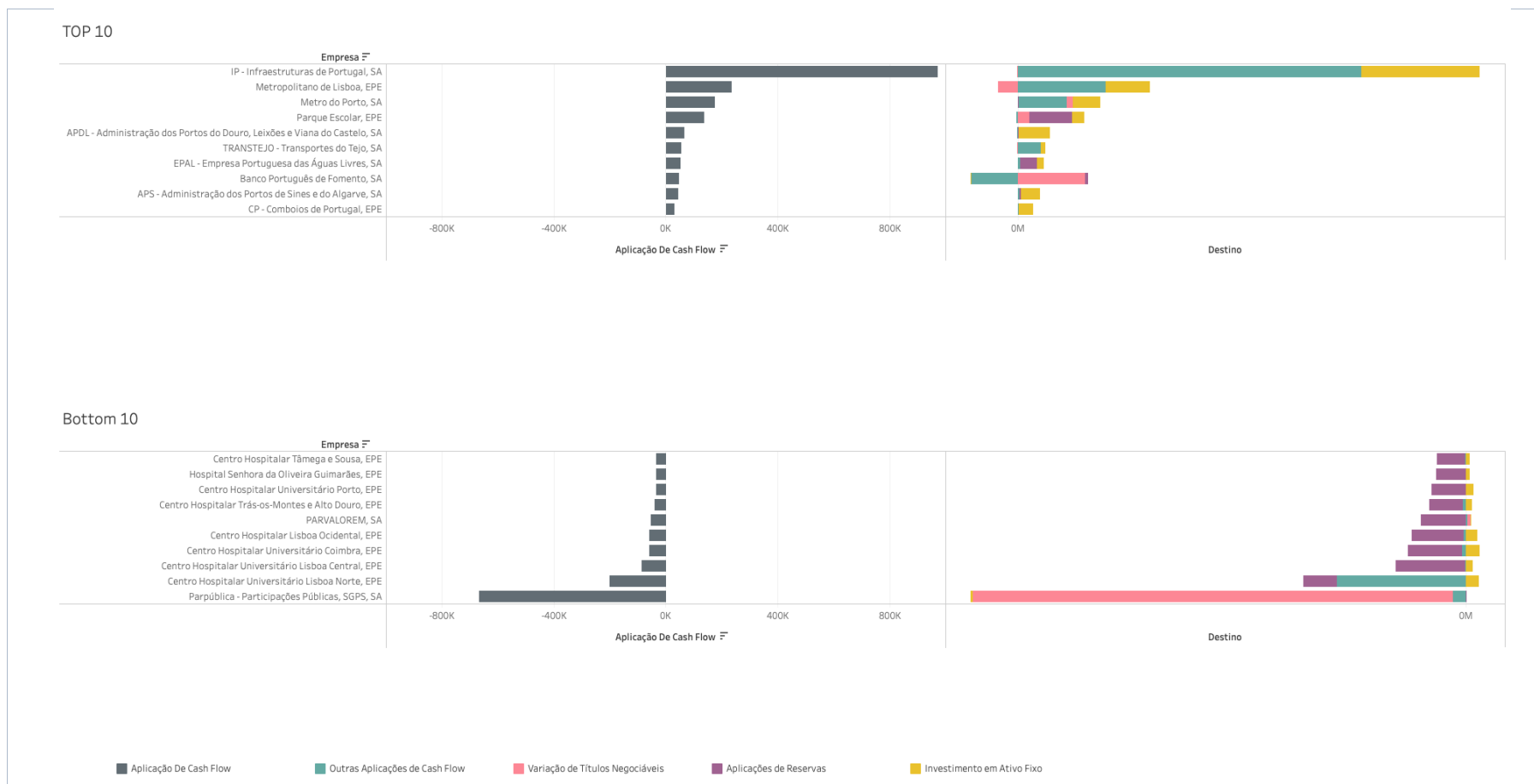
CAE – designação	Investimento em Ativo Fixo [1] 10 ³ euros	Aplicação de Reservas [2] 10 ³ euros	Variação de Títulos Negociáveis [3] 10 ³ euros	Outras Aplicações de Cash Flow [4] 10 ³ euros	Aplicação do Cash Flow [5]=[1]+[2]+[3]+[4] 10 ³ euros
A - Agricultura, produção animal, caça, floresta e pesca	7 271	505	-654	1 923	9 045
C - Indústrias transformadoras	17 491	13 781	-6 362	7 198	32 108
E - Captação, tratamento e distribuição de água; saneamento, gestão de resíduos e despoluição	243 505	40 526	-12 322	-36 219	235 490
F - Construção	875	-1 093	-5	300	77
H - Transportes e armazenagem	583 986	-844	-33 257	1 051 796	1 601 681
J - Actividades de informação e de comunicação	10 056	590	-407	7 129	17 368
K - Actividades financeiras e de seguros	1 182	33 646	-527 443	-117 267	-609 883
L - Actividades imobiliárias	13 983	6 575	-141	-1 355	19 062
M - Actividades de consultoria, científicas, técnicas e similares	14 475	-67 210	1 526	-1 572	-52 781
N - Actividades administrativas e dos serviços de apoio	8 376	-0	574	-412	8 537
O - Administração Pública e Defesa; Segurança Social Obrigatória	28 216	90 711	57 134	-232	175 829
P - Educação	-77	0	39	-6	-43
Q - Actividades de saúde humana e apoio social	266 468	-1 005 745	4 157	-160 142	-895 262
R - Actividades artísticas, de espectáculos, desportivas e recreativas	5 235	-17	2 524	-129	7 613
Total	1 201 041	-888 574	-514 638	751 012	548 841

Fonte: SIRIEF.

Notas: Estão excluídas da análise, por motivos explicados na secção metodológica, as (6) empresas que reportam em NCA – Caixa Geral de Depósitos, Caixa Gestão de Ativos, CGD Pensões – Sociedade Gestora de Fundos de Pensões, IMOFUNDOS – Sociedade Gestora de Fundos de Investimento Imobiliário, PARPARTICIPADAS e SOFID – Sociedade para o Financiamento do Desenvolvimento. Todas são empresas de atividades financeiras e de seguros (CAE K), estando representadas nesta imagem, para esta atividade, 8 empresas: AdP – Águas de Portugal, Banco Português de Fomento, FRME – Fundo para a Revitalização e Modernização do Tecido Empresarial, Fundiestamo – Sociedade Gestora de Organismos de Investimento Coletivo, IP PATRIMÓNIO – Administração e Gestão Imobiliária, Parpública – Participações Públicas, Portugal Capital Ventures – Sociedade de Capital de Risco e SAROS – Sociedade de Mediação de Seguros.



Figura 9 – Destino do Cash Flow por Empresa, 2021



Fonte: SIRIEF.

Notas: Valores em milhares de euros e escala em milhares de euros. Ranking com base na aplicação do cash flow. Adotou-se por escala fixa para potenciar a leitura da figura. O TOP 10 (Bottom 10) corresponde neste caso às empresas com maior (menor) aplicação do cash flow. Para informação sobre empresas incluídas, ver notas da tabela anterior.



Origem e destino de fundos em detalhe para o agregado do SEE

Uma combinada da Demonstração de Resultados e do Mapa de Cash Flow do SEE permite uma leitura mais detalhada sobre a origem e destino de fundos no SEE⁹.

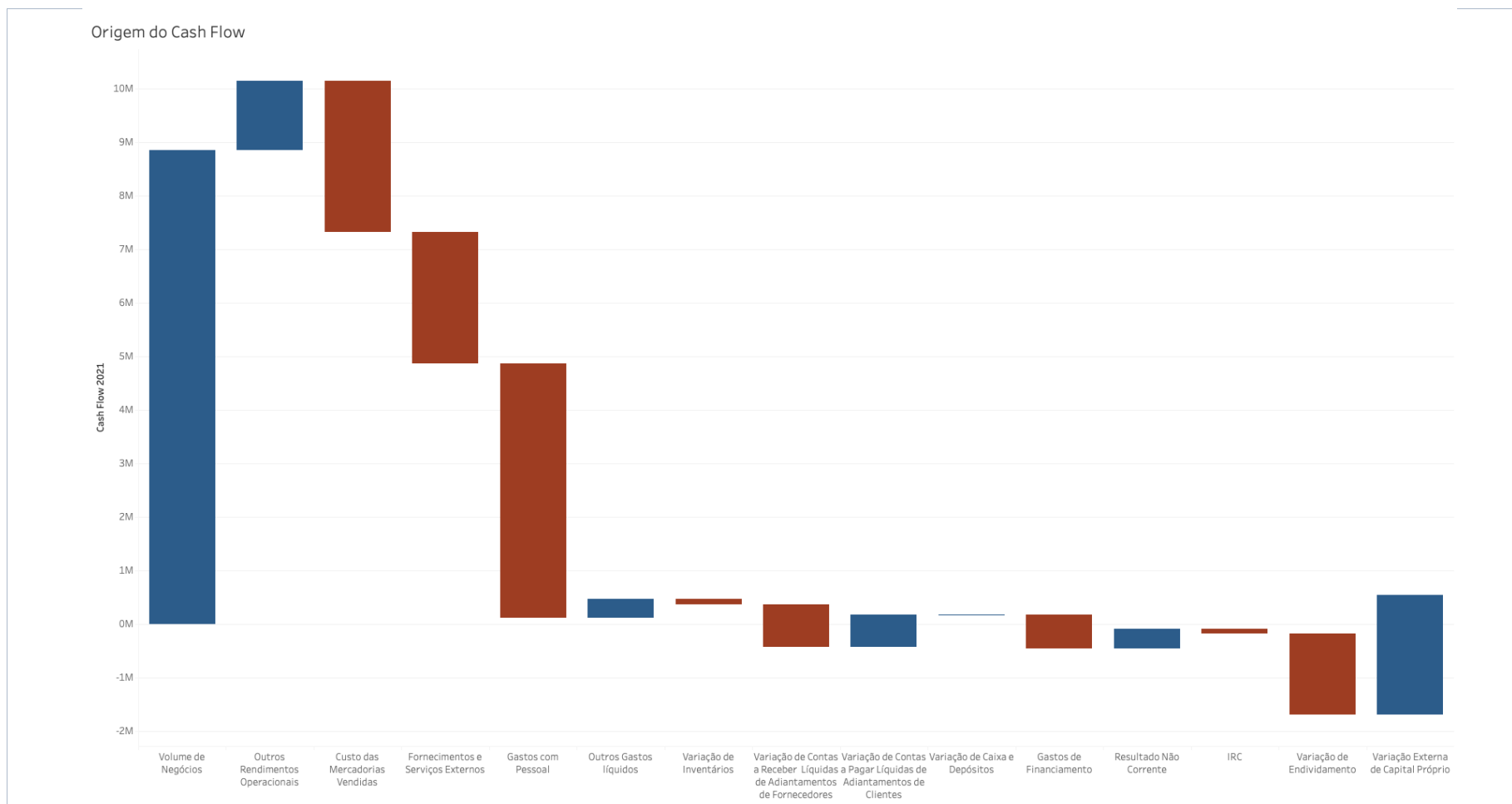
Para as empresas analisadas, é evidente que grande parte do resultado das operações provém do volume de negócios e que o total de receitas operacionais é quase absorvida pelo total de custos operacionais. Note-se que a este respeito o mapa de cash flow desconsidera as amortizações e depreciações por não representarem saída de cash.

Por outro lado, as variações de capital circulante caixa e depósitos, que absorveriam resultado, são baixas relativamente ao volume de negócios.

Os gastos de financiamento são ainda particularmente expressivos sendo marginalmente compensados por resultados não correntes. Assim, o cash flow operacional foi globalmente positivo em 2021 e o cash flow do autofinanciamento foi negativo.

Curiosa é a dinâmica, que o documento relativo a 2019 e o documento relativo a 2020 já haviam avançado e que persiste neste documento, relativamente ao financiamento externo: substituição de endividamento por capital próprio. Em boa verdade, o decréscimo do endividamento é mais do que compensado pelo acréscimo de capital, o suficiente para colocar o cash flow total a um nível positivo no valor de cerca de 549 milhões de euros (a partir de um nível negativo de cash flow de autofinanciamento de cerca de 180 milhões de euros).

⁹ Estão excluídas da análise, por motivos explicados na secção metodológica, as (6) empresas que reportam em NCA – Caixa Geral de Depósitos, Caixa Gestão de Ativos, CGD Pensões – Sociedade Gestora de Fundos de Pensões, IMOFUNDOS – Sociedade Gestora de Fundos de Investimento Imobiliário, PARPARTICIPADAS e SOFID – Sociedade para o Financiamento do Desenvolvimento. Todas são empresas de atividades financeiras e de seguros (CAE K), estando representadas nesta imagem, para esta atividade, 8 empresas: AdP – Águas de Portugal, Banco Português de Fomento, FRME – Fundo para a Revitalização e Modernização do Tecido Empresarial, Fundiestamo – Sociedade Gestora de Organismos de Investimento Coletivo, IP PATRIMÓNIO – Administração e Gestão Imobiliária, Parpública – Participações Públicas, Portugal Capital Ventures – Sociedade de Capital de Risco e SAROS – Sociedade de Mediação de Seguros.

**Figura 10 – Origem/Destino de Fundos em Detalhe para o Agregado do SEE, 2021**

Fonte: SIRIEF.

Notas: Valores em milhares de euros e escala em milhões de euros.

Do Desempenho Financeiro

A análise económico-financeira 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 anos (2020 e 2021).

ROA

1. Global:

- a. Globalmente, as empresas do SEE tiveram – como aliás decorre do anteriormente descrito – uma evolução positiva face a 2020. Para o conjunto das empresas consideradas, o *Return on Assets* (ROA)¹⁰ evoluiu de -0,33 pontos percentuais em 2020 para -0,21 pontos percentuais em 2021 – o que corresponde a uma variação agregada positiva de 0,12 pontos percentuais¹¹. Dois efeitos concorrem para o observado: efeito numerador com 30% de acréscimo do Resultado Líquido – e efeito denominador – com 9% de acréscimo do Ativo (contabilístico).

2. Setorial:

- a. 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 2020, grande parte dos setores de atividade apresentaram ROA positivos em 2021, persistindo os seguintes setores de atividade com ROA negativos: CAE H (transporte e armazenagem), M (atividades de consultoria, científicas, técnicas e similares), Q (atividades de saúde humana e apoio social) e R (atividades artísticas, de espetáculos, desportivas e recreativas);
 - ii. Destes, as atividades com CAE M e Q vê o indicador agravar-se (tornar-se mais negativa, enquanto as atividades com CAE H e R registam uma evolução positiva do ROA;
 - iii. A evolução nos restantes setores é repartida: com setores a verem o indicador evoluir favoravelmente – com destaque para os CAEs C (Indústria Transformadora), O (Administração Pública e Defesa; Segurança Social Obrigatória) e P (Educação); e, setores a verem o indicador evoluir desfavoravelmente – com destaque para os CAEs A (Agricultura, produção animal, caça, floresta e pesca), F (Construção) e N (Atividades administrativas e dos serviços de apoio).

¹⁰ Definido como o rácio: Resultado Líquido / Ativo (contabilístico).

¹¹ Tendo presente que as empresas que compõem os recentes Relatórios Anuais do Setor Empresarial do Estado, note-se que o ROA estimado para os anos 2018, 2019, 2020 e 2021 são os seguintes, respetivamente (em pontos percentuais): -0,28; +0,18; -0,30; -0,21.



3. Empresas limite:

- a. A desagregação empresarial permite identificar que, em termos de variação do ROA:
 - i. O *TOP 10* é liderado com destaque pela TREM II – Aluguer de Material Circulante. Em segundo lugar encontra-se a NORTREM – Aluguer de Material Ferroviário. Seguidas da ENSE – Entidade Nacional para o Setor Energético, do Hospital Garcia da Horta e da Portugal Capital Ventures – Sociedade de Capital de Risco;
 - ii. Do *TOP 10* apenas 3 hospitais estão presentes e todos os integrantes do TOP 10 apresentam variação do ROA positiva;
 - iii. O *Bottom 10* é mais homogéneo, na medida em que apresenta um número significativo de empresas do setor da saúde (hospitais ou centros hospitalares);
 - iv. Nenhuma das empresas do *Bottom 10* empresa apresenta variação do ROA positiva, destacando-se largamente pela negativa a TREM, Aluguer de Material Circulante assim como a PARPARTICIPADAS.

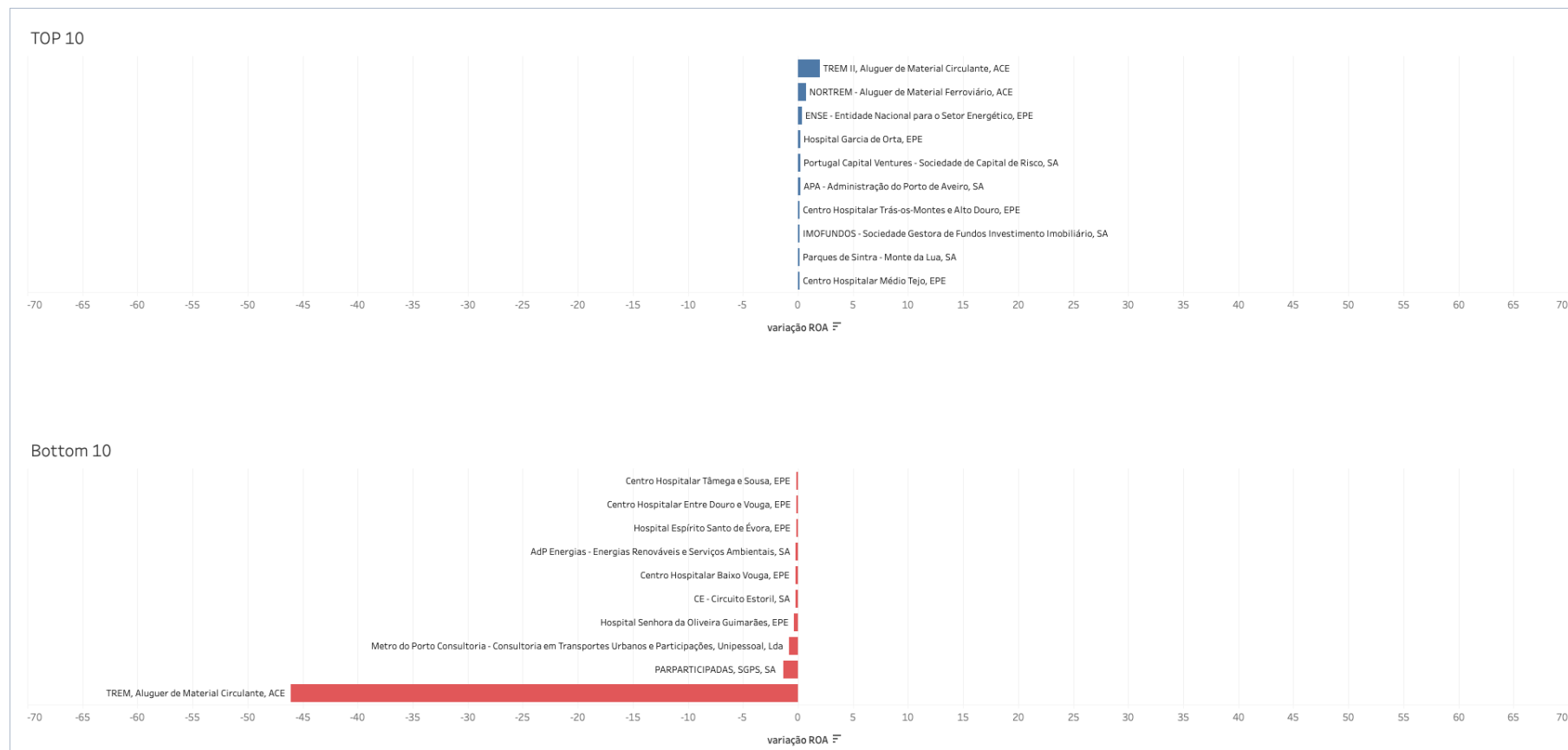


Tabela 15 – ROA por CAE

	2020 [1]	2021 [2]	Variação absoluta [3]=[2]-[1]	Variação relativa [4]=[3]/[1]	Variação relativa corrigida [5]=[3]/ [1]
CAE – designação	pontos percentuais	pontos percentuais	pontos percentuais	%	%
A - Agricultura, produção animal, caça, floresta e pesca	4,07	3,27	-0,80	-20	-20
C - Indústrias transformadoras	0,30	3,36	3,06	1022	1022
E - Captação, tratamento e distribuição de água; saneamento, gestão de resíduos e despoluição	0,78	0,90	0,11	14	14
F - Construção	0,69	0,32	-0,36	-53	-53
H - Transportes e armazenagem	-0,78	-0,19	0,59	-75	75
J - Actividades de informação e de comunicação	0,36	0,38	0,02	6	6
K - Actividades financeiras e de seguros	0,62	0,58	-0,04	-6	-6
L - Actividades imobiliárias	2,48	3,04	0,56	23	23
M - Actividades de consultoria, científicas, técnicas e similares	-2,99	-3,91	-0,92	31	-31
N - Actividades administrativas e dos serviços de apoio	15,48	14,33	-1,15	-7	-7
O - Administração Pública e Defesa; Segurança Social Obrigatória	-1,07	5,41	6,49	-604	604
P - Educação	21,71	28,91	7,20	33	33
Q - Actividades de saúde humana e apoio social	-16,76	-20,83	-4,06	24	-24
R - Actividades artísticas, de espectáculos, desportivas e recreativas	-5,94	-3,16	2,77	-47	47
Total	-0,33	-0,21	0,12	-36	36

Fonte: SIRIEF.

Notas: 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 11 – Variação Absoluta do ROA por Empresa**

Fonte: SIRIEF.

Notas: Diferença entre o valor relativo a 2021 e o valor relativo a 2020. Valores em pontos percentuais: 100 unidades de numerador por uma unidade de denominador (ambas unidades expressas em milhares de euros). Adotou-se por escala fixa para potenciar a leitura da figura.



Decomposição do ROA: Margem Líquida e Asset Turnover

Esta evolução do ROA é maioritariamente explicada pela evolução muito favorável da Margem Líquida (que evoluiu de -4,12 pontos percentuais em 2020 para -2,77 pontos percentuais em 2021) que, no entanto, foi parcialmente neutralizada pela evolução do Asset Turnover (que decresceu 4%, de 8,03 pontos percentuais em 2020 para 7,69 pontos percentuais em 2021).

Tabela 16 – Margem Líquida por CAE

	2020 [1]	2021 [2]	Variação absoluta [3]=[2]-[1]	Variação relativa [4]=[3]/[1]	Variação relativa corrigida [5]=[3]/ [1]
CAE – designação	pontos percentuais	pontos percentuais	pontos percentuais	%	%
A - Agricultura, produção animal, caça, floresta e pesca	19,09	14,16	-4,92	-26	-26
C - Indústrias transformadoras	1,23	11,47	10,25	835	835
E - Captação, tratamento e distribuição de água; saneamento, gestão de resíduos e despoluição	6,42	7,28	0,86	13	13
F - Construção	3,82	1,68	-2,13	-56	-56
H - Transportes e armazenagem	-15,72	-3,68	12,05	-77	77
J - Actividades de informação e de comunicação	0,48	0,50	0,02	4	4
K - Actividades financeiras e de seguros	28,46	29,46	1,00	4	4
L - Actividades imobiliárias	49,90	52,92	3,02	6	6
M - Actividades de consultoria, científicas, técnicas e similares	-113,21	-120,33	-7,12	6	-6
N - Actividades administrativas e dos serviços de apoio	75,50	64,30	-11,20	-15	-15
O - Administração Pública e Defesa; Segurança Social Obrigatória	-14,26	69,77	84,03	-589	589
P - Educação	23,15	32,51	9,36	40	40
Q - Actividades de saúde humana e apoio social	-12,60	-17,19	-4,59	36	-36
R - Actividades artísticas, de espectáculos, desportivas e recreativas	-13,29	-6,43	6,86	-52	52
Total	-4,12	-2,77	1,35	-33	33

Fonte: SIRIEF.

Notas: 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.



Tabela 17 – Asset Turnover por CAE

	2020 [1]	2021 [2]	Varição absoluta [3]=[2]-[1]	Varição relativa [4]=[3]/[1]
CAE – designação	pontos percentuais	pontos percentuais	pontos percentuais	%
A - Agricultura, produção animal, caça, floresta e pesca	21,34	23,10	1,76	8
C - Indústrias transformadoras	24,42	29,29	4,87	20
E - Captação, tratamento e distribuição de água; saneamento, gestão de resíduos e despoluição	12,20	12,31	0,11	1
F - Construção	17,96	19,07	1,11	6
H - Transportes e armazenagem	4,95	5,21	0,26	5
J - Actividades de informação e de comunicação	75,77	76,81	1,05	1
K - Actividades financeiras e de seguros	2,18	1,97	-0,21	-10
L - Actividades imobiliárias	4,97	5,75	0,77	16
M - Actividades de consultoria, científicas, técnicas e similares	2,64	3,25	0,61	23
N - Actividades administrativas e dos serviços de apoio	20,50	22,29	1,78	9
O - Administração Pública e Defesa; Segurança Social Obrigatória	7,53	7,76	0,23	3
P - Educação	93,77	88,91	-4,86	-5
Q - Actividades de saúde humana e apoio social	133,05	121,18	-11,87	-9
R - Actividades artísticas, de espectáculos, desportivas e recreativas	44,68	49,18	4,50	10
Total	8,03	7,69	-0,35	-4

Fonte: SIRIEF.



APÊNDICE 1 – LISTA DE EMPRESAS CONSIDERADAS NO RELATÓRIO

O presente documento apresenta estatísticas para a seguinte lista de 137 empresas do SEE.

Tabela 18 – Empresas Consideradas na Análise

Empresa	CAE – designação
AdP - Águas de Portugal, SGPS, SA	K - Actividades financeiras e de seguros
AdP Energias - Energias Renováveis e Serviços Ambientais, SA	C - Indústrias transformadoras
AdP Internacional - Serviços Ambientais, SA	M - Actividades de consultoria, científicas, técnicas e similares
AdP Valor - Serviços Ambientais, SA	M - Actividades 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
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 - Actividades imobiliárias
APA - Administração do Porto de Aveiro, SA	H - Transportes e armazenagem
APDL - Administração dos Portos do Douro, Leixões e Viana do Castelo, SA	H - Transportes e armazenagem
APFF - Administração do Porto da Figueira da Foz, SA	H - Transportes e armazenagem
APL - Administração do Porto de Lisboa, SA	H - Transportes e armazenagem
APS - Administração dos Portos de Sines e do Algarve, SA	H - Transportes e armazenagem
APSS - Administração dos Portos de Setúbal e Sesimbra, SA	H - Transportes e armazenagem
Arsenal do Alfeite, SA	C - Indústrias transformadoras
Baía do Tejo, SA	L - Actividades imobiliárias
Banco Português de Fomento, SA	K - Actividades financeiras e de seguros
Caixa Geral de Depósitos, SA	K - Actividades financeiras e de seguros
Caixa Gestão de Ativos, SGOIC, SA	K - Actividades financeiras e de seguros
CE - Circuito Estoril, SA	R - Actividades artísticas, de espectáculos, desportivas e recreativas
Centro Hospitalar Baixo Vouga, EPE	Q - Actividades de saúde humana e apoio social



Centro Hospitalar Barreiro Montijo, EPE	Q - Actividades de saúde humana e apoio social
Centro Hospitalar Entre Douro e Vouga, EPE	Q - Actividades de saúde humana e apoio social
Centro Hospitalar Leiria, 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 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 Cova da Beira, 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 Porto, 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 Vila Nova de Gaia - Espinho, EPE	Q - Actividades de saúde humana e apoio social
CGD Pensões - Sociedade Gestora de Fundos de Pensões, SA	K - Actividades financeiras e de seguros
Companhia das Lezírias, SA	A - Agricultura, produção animal, caça, floresta e pesca
CONSEST - Promoção Imobiliária, SA	L - Actividades imobiliárias
CostaPolis - Sociedade de Desenvolvimento do Programa Polis em Costa da Caparica, 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
ECOSAÚDE - Educação, Investigação e Consultoria em Trabalho, Saúde e Ambiente, SA	Q - Actividades de saúde humana e apoio social
EDIA - Empresa de Desenvolvimento e Infraestruturas 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
EMPORDEF - Tecnologias de Informação, SA	J - Actividades de informação e de comunicação
ENSE - 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 - Sociedade Gestora de Participações Imobiliárias, SA	L - Actividades imobiliárias
EXTRA - Explosivos da Trafaria, SA	C - Indústrias transformadoras
FERCONSULT - Consultoria, Estudos e Projectos de Engenharia de Transportes, SA	M - Actividades de consultoria, científicas, técnicas e similares
FERNAVE - Formação Técnica, Psicologia Aplicada e Consultoria em Transportes e Portos, SA	P - Educação
Florestgal - Empresa de Gestão e Desenvolvimento Florestal, SA	A - Agricultura, produção animal, caça, floresta e pesca
FRME - Fundo para a Revitalização e Modernização do Tecido Empresarial, SGPS, SA	K - Actividades financeiras e de seguros
Fundiestamo - Sociedade Gestora de Organismos de Investimento Coletivo, 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 Magalhães Lemos, 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
idD - Portugal Defence, SA	C - Indústrias transformadoras
IMOFUNDOS - Sociedade Gestora de Fundos Investimento Imobiliário, SA	K - Actividades financeiras e de seguros
Imprensa Nacional Casa da Moeda, SA	C - Indústrias transformadoras
Instituto Português de Oncologia de Coimbra Francisco Gentil, EPE	Q - Actividades de saúde humana e apoio social
Instituto Português de Oncologia de Lisboa Francisco Gentil, EPE	Q - Actividades de saúde humana e apoio social
Instituto Português de Oncologia do Porto Francisco Gentil, EPE	Q - Actividades de saúde humana e apoio social
IP - Infraestruturas de Portugal, SA	H - Transportes e armazenagem
IP ENGENHARIA, SA	M - Actividades de consultoria, científicas, técnicas e similares
IP PATRIMÓNIO - Administração e Gestão Imobiliária, SA	K - Actividades financeiras e de seguros
IP TELECOM - Serviços de Telecomunicações, SA	J - Actividades de informação e de comunicação
Lusa - Agência de Notícias de Portugal, SA	J - Actividades de informação e de comunicação
MARB - Mercado Abastecedor da Região de Braga, SA	L - Actividades imobiliárias
MARÉ - Mercado Abastecedor da Região de Évora, SA	L - Actividades imobiliárias
MARF - Mercado Abastecedor da Região de Faro, SA	L - Actividades imobiliárias
Marina do Parque das Nações, SA	R - Actividades artísticas, de espectáculos, desportivas e recreativas
MARL - Mercado Abastecedor da Região de Lisboa, SA	L - Actividades imobiliárias
Metro do Mondego, SA	H - Transportes e armazenagem
Metro do Porto Consultoria - Consultoria em Transportes Urbanos e Participações, Unipessoal, Lda	M - Actividades de consultoria, científicas, técnicas e similares
Metro do Porto, 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 - Actividades administrativas e dos serviços de apoio
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
Parque Escolar, EPE	O - Administração Pública e Defesa; Segurança Social Obrigatória
Parques de Sintra - Monte da Lua, SA	R - Actividades artísticas, de espectáculos, desportivas e recreativas
PARUPS, SA	M - Actividades de consultoria, científicas, técnicas e similares
PARVALOREM, SA	M - Actividades de consultoria, científicas, técnicas e similares
Polis Litoral Norte - Sociedade para a Requalificação e Valorização do Litoral Norte, SA (em liquidação)	M - Actividades de consultoria, científicas, técnicas e similares
Polis Litoral Ria de Aveiro - Sociedade para a Requalificação e Valorização da Ria de Aveiro, SA (em liquidação)	M - Actividades de consultoria, científicas, técnicas e similares
Polis Litoral Ria Formosa - Sociedade para a Requalificação e Valorização da Ria Formosa, SA (em liquidação)	M - Actividades de consultoria, científicas, técnicas e similares



Polis Litoral Sudoeste - Soc. para a Requal. e Valor. do Sudoeste Alentejano e Costa Vicentina, 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
RTP - Rádio e Televisão de Portugal, SA	J - Actividades de informação e de comunicação
SAGESECUR - Sociedade de Estudos Desenvolvimento e Participação em projectos, SA	N - Actividades administrativas e dos serviços de apoio
SAROS - Sociedade de Mediação de Seguros, Lda	K - Actividades financeiras e de seguros
SILOPOR - Empresa de Silos Portuários, SA, em liquidação	H - Transportes e armazenagem
SIMAB - Sociedade Instaladora de Mercados Abastecedores, SA	M - Actividades de consultoria, científicas, técnicas e similares
SIMARSUL - Saneamento da Península de Setúbal, SA	E - Captação, tratamento e distribuição de água; saneamento, gestão de resíduos e despoluição
SIMDOURO - Saneamento do Grande Porto, SA	E - Captação, tratamento e distribuição de água; saneamento, gestão de resíduos e despoluição
SIRESP - Gestão de Redes Digitais de Segurança e Emergência, SA	J - Actividades de informação e de comunicação
SOFID - Sociedade para o Financiamento do Desenvolvimento, Instituição Financeira de Crédito, SA	K - Actividades financeiras e de seguros
SPMS - Serviços Partilhados do Ministério da Saúde, EPE	O - Administração Pública e Defesa; Segurança Social Obrigatória
Teatro Nacional D. Maria II, EPE	R - Actividades artísticas, de espectáculos, desportivas e recreativas
Teatro Nacional S. 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 II, Aluguer de Material Circulante, ACE	N - Actividades administrativas e dos serviços de apoio
TREM, 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, SNCAP E NCA

Tabela 19 – 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
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
Da Demonstração de Resultados...	Da Demonstração de Resultados Corrigida...
Vendas e serviços prestados	Volume de Negócios
Subsídios à exploração	Outros Rendimentos Operacionais
Ganhos / perdas imputados às subsidiárias, associadas e empreendimentos conjuntos	Outros Rendimentos Operacionais
Variação nos inventários da produção	Outros Rendimentos Operacionais
Trabalhos para a própria entidade	Outros Rendimentos Operacionais
Custo das mercadorias vendidas e das matérias consumidas	Custo das Mercadorias Vendidas
Fornecimentos e serviços externos	Fornecimentos e Serviços Externos
Gastos com o pessoal	Gastos com Pessoal
Ajustamentos de inventários (perdas / reversões)	Resultado Não Corrente
Imparidade de dívidas a receber (perdas / reversões)	Resultado Não Corrente
Imparidade de activos não depreciables / amortizáveis (perdas / reversões)	Resultado Não Corrente
Provisões (aumentos / reduções)	Resultado Não Corrente
Aumentos / reduções de justo valor	Resultado Não Corrente
Outros rendimentos e ganhos	Outros Gastos Líquidos ^[1]
Outros gastos e perdas	Outros Gastos Líquidos ^[1]
Gastos / reversões de depreciação e de amortização	Amortizações e Depreciações
Imparidade de activos depreciables / amortizáveis (perdas / reversões)	Amortizações e Depreciações
Juros e rendimentos similares obtidos	Resultado Não Corrente
Juros e gastos similares suportados	Gastos de Financiamento
Imposto sobre o rendimento do período	IRC

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



Tabela 20 – Correspondência SNC

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



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

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

Tabela 21 – Correspondência SNCAP

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



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



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

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



Tabela 22 – Correspondência NCA

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

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

