

**Relatório UTAO n.º 17/2023**

# Apreciação económico-financeira do Sector Empresarial do Estado: janeiro a junho de 2023

Coleção: Acompanhamento das Parcerias Público-Privadas e do  
Sector Público Empresarial

24 de novembro de 2023

### **Ficha técnica**

---

A análise efetuada é da exclusiva responsabilidade da Unidade Técnica de Apoio Orçamental (UTAO) da Assembleia da República. Nos termos da [Lei n.º 13/2010, de 19 de julho](#), a UTAO é uma unidade especializada que funciona sob orientação da comissão parlamentar permanente com competência em matéria orçamental e financeira, prestando-lhe assessoria técnica especializada através da elaboração de estudos e documentos de trabalho técnico sobre gestão orçamental e financeira pública.

Este estudo, orientado e revisto por Rui Nuno Baleiras, foi elaborado por António Antunes.

**Título:** Apreciação económico-financeira do Sector Empresarial do Estado: janeiro a junho de 2023

**Coleção:** Acompanhamento das Parcerias Público-Privadas e do Sector Público Empresarial

**Relatório UTAO N.º** 17/2023

**Data de publicação:** 24 de novembro de 2023

**Data-limite para incorporação de informação:** 21 de novembro de 2023

**Disponível em:** [https://www.parlamento.pt/OrcamentoEstado/Paginas/UTAO\\_Unidade-TecnicadeApoioOrcamental.aspx](https://www.parlamento.pt/OrcamentoEstado/Paginas/UTAO_Unidade-TecnicadeApoioOrcamental.aspx)

---

## Índice Geral

---

Índice Geral.....	i
Índice de Tabelas .....	i
Índice de Gráficos .....	i
Índice de Caixas.....	i
Tabela de siglas, abreviaturas e acrónimos .....	ii
Sumário executivo .....	1
1 Introdução .....	3
2 EBITDA e Resultado Líquido .....	5
3 Receitas e gastos totais.....	7
4 Dívida .....	8
Anexo: Dados numéricos e terminologia do SEE.....	11

## Índice de Tabelas

---

Tabela 1 – Caracterização das empresas públicas: SEE, SEL e SER.....	5
Tabela 2 – Situação Financeira do SEE: valores acumulados até ao final do 2.º trimestre, 2023 vs 2022.....	11

## Índice de Gráficos

---

Gráfico 1 – EBITDA e Resultado Líquido: valores acumulados até ao final do 2.º trimestre, 2023 vs 2022.....	6
Gráfico 2 – Receita e gastos totais: valores acumulados até ao final do 2.º trimestre, 2023 vs 2022.....	7
Gráfico 3 – Dívida: valores acumulados até ao final do 2.º trimestre, 2023 vs 2022.....	9

## Índice de Caixas

---

Caixa 1 – Glossário de termos de contabilidade financeira.....	11
----------------------------------------------------------------	----

## Tabela de siglas, abreviaturas e acrónimos

Sigla/abreviatura	Designação
AP	Administrações Públicas
AR	Assembleia da República
CMVMC	Custos das Mercadorias Vendidas e das Matérias Consumidas
DGTF	Direção-Geral do Tesouro e Finanças
EBIT	<i>Earnings Before Interest and Taxes</i> , designação inglesa para "Resultados Antes de Juros e Impostos"
EBITDA	<i>Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortisation</i> , designação inglesa para "Resultados Antes de Juros, Impostos, Depreciações e Amortizações"
EPF	Empresa(s) Pública(s) Financeira(s)
EPNF	Empresa(s) Pública(s) Não Financeira(s)
EPNR	Empresa(s) Pública(s) Não Reclassificada(s)
EPR	Empresa(s) Pública(s) Reclassificada(s)
M€	Milhões de Euros
FSE	Fornecimentos e Serviços Externos
p.	Página
pp.	Páginas
p.p.	Ponto(s) percentual(is)
PPP	Parceria(s) Público-Privada(s)
SIRIEF	Sistema de Recolha de Informação Económica e Financeira
SNC	Sistema de Normalização Contabilística
SEE	Sector Empresarial do Estado
SEL	Sector Empresarial Local
SER	Sector Empresarial Regional
SERAA	Sector Empresarial da Região Autónoma dos Açores
SERAM	Sector Empresarial da Região Autónoma da Madeira
SPE	Sector Público Empresarial
UTAM	Unidade Técnica de Acompanhamento e Monitorização do Sector Público Empresarial
UTAP	Unidade Técnica de Acompanhamento de Projetos
UTAO	Unidade Técnica de Apoio Orçamental
vs	Versus

## Sumário executivo

---

- 1. Este relatório analisa a situação económico-financeira do Sector Empresarial do Estado no primeiro semestre de 2023, colocando-a em perspetiva com o desempenho alcançado no período homólogo do ano anterior.** Os parágrafos abaixo resumem as principais conclusões da UTAO, que se encontram devidamente justificadas nas secções seguintes. A informação apresentada abrange um subconjunto de 121 empresas, para as quais existe informação financeira reportada em SiRIEF, sendo o universo total de 142 empresas.
- 2. No primeiro semestre de 2023, as empresas em análise que então integravam o SEE aumentaram os níveis de EBITDA e Resultado Líquido.** Em termos desagregados, a melhoria do EBITDA foi mais significativa nas Empresas Públicas Financeiras (EPF) e nas Empresas Públicas Não Reclassificadas (EPNR). De igual forma, foram também as EPF e as EPNR que registaram o maior aumento homólogo do Resultado Líquido. O nível de EBITDA registado pelo conjunto de empresas públicas que integram o SEE aumentou 181 M€ no primeiro semestre de 2023 face ao período homólogo anterior. Os Resultados Líquidos melhoraram homologamente em 274 M€, tendo o conjunto de empresas em análise recuperado de 67 M€ em junho de 2022 para 341 M€ em junho de 2023.
- 3. No seu conjunto, as empresas que integravam o SEE registaram, no 1.º semestre de 2023, aumentos da receita total e dos gastos totais face ao período homólogo. O desempenho das EPF e das EPNR apresenta-se distinto na medida em que, coletivamente, a melhoria da receita total alcançada no 1.º semestre de 2023 revelou-se inferior ao acréscimo de gastos totais registado no mesmo período.** No período janeiro a junho de 2023, registou-se um aumento homólogo da atividade económica das empresas que integram o SEE, quer por via do aumento da receita total quer dos gastos totais, com um impacto (líquido) agregado negativo (- 47 M€), com reflexo direto no EBITDA alcançado. Os subconjuntos EPF e EPNR analisados registaram um comportamento distinto dos seus complementares, na medida em que alcançaram, no 1.º semestre de 2023, melhorias da receita total que ficaram abaixo do acréscimo de despesa total.
- 4. O stock global de dívida das empresas que integram o SEE aumentou significativamente no 1.º semestre de 2023.** Este resultado foi alcançado com contributos diferenciados das várias categorias de empresas públicas: aumento muito significativo da dívida entre EPF e EPNR versus aumento moderado da dívida nos subconjuntos Empresas Públicas Não Financeiras e Empresas Públicas Reclassificadas.



## 1 Introdução

---

**5. Este relatório analisa a situação económico-financeira das empresas públicas no primeiro semestre de 2023.** Para o efeito, recorre a uma série de indicadores, retirados da contabilidade das empresas, organizada segundo o Sistema de Normalização Contabilística (SNC), para comparar o desempenho do universo entre 1 de janeiro e 30 de junho de 2023, face ao período homólogo de 2022. Os dados adiante apresentados correspondem ao relato financeiro do segundo trimestre, que acumula informação desde o início do ano económico respetivo.

**6. Em geral, as organizações de tipo empresarial são mais eficientes do que as de tipo administrativo na afetação de recursos, quando o bem ou serviço fornecido é privado e é possível cobrar preços aos consumidores.** São diversas as funções económicas do sector público prestadas através de organizações empresariais ou de tipo empresarial. A ciência económica estabelece duas condições necessárias, embora não suficientes, para a prestação pública decorrer sob forma empresarial. Trata-se de características técnicas do bem ou serviço a prestar à comunidade: a existência de rivalidade no consumo (*i.e.*, o bem ser privado) e a possibilidade de exclusão de consumidores. Reunidas estas duas condições, a eficiência na afetação de recursos recomenda o financiamento do custo da sua provisão através de preços cobrados diretamente aos consumidores. Nestas condições, para bens com estas duas propriedades, a oferta dos mesmos deve ser capaz de identificar os custos do seu fornecimento bem como de consignar a receita dos preços ao financiamento da provisão. A empresa especializada no fornecimento de determinado bem ou serviço é uma forma organizativa particularmente adequada para garantir a identificação dos custos desse produto em concreto e a consignação da receita. Por outro lado, a legislação de muitos países, como é o caso da portuguesa, permite um maior grau de liberdade na gestão da provisão de bens e serviços a estruturas de tipo empresarial do que a estruturas de tipo administrativo. O leitor interessado em aprofundar esta temática encontra uma explicação económica mais desenvolvida em Baleiras *et al.* (2018),<sup>1</sup> pp. 20–24 e 27–28.

**7. A análise do Sector Empresarial do Estado (SEE) complementa outras coleções elaboradas pela UTAO.** Historicamente, o sector público deteve um elevado número de estruturas de tipo empresarial que não consolidava contas com o sector institucional das Administrações Públicas (AP). A prestação de contas pública, sistemática e tempestiva sobre a situação económico-financeira destas estruturas foi globalmente deficiente, particularmente no retrato da posição consolidada entre as vertentes administrativa e empresarial do sector público. Na primeira metade da década passada, ocorreu um emagrecimento significativo no sector público empresarial, por via da extinção e fusão de unidades, a par da reclassificação estatística da maioria das empresas públicas. Desta forma, uma parte significativa do sector público empresarial (aos três níveis de jurisdição territorial: central, regional e local) passou a estar integrada no sector institucional das AP, sob a forma de Serviços e Fundos Autónomos da Administração Central, da Administração Regional ou da Administração Local. Fruto desta reclassificação, as coleções da UTAO que acompanham a dívida, assim como a programação e a execução orçamentais das AP, refletem forçosamente os contributos das empresas públicas assim reclassificadas para o desempenho das AP e de cada um dos seus subsectores. Contudo, fazem-no com três limitações. Em primeiro lugar, utilizam o único sistema contabilístico que o Ministério das Finanças possui (ainda) para agregar contas das unidades orgânicas das AP, que é a contabilidade orçamental em base de caixa. Este sistema é insuficiente para caracterizar a atividade económica de qualquer unidade orgânica, seja ela empresarial ou não. Em segundo lugar, a informação disponível para as análises da UTAO naquelas coleções não permite identificar o contributo individual nem coletivo das empresas reclassificadas para os resultados das AP. Em terceiro lugar, ao focarem-se no universo AP, aquelas coleções não conseguem monitorizar o comportamento das empresas públicas pertencentes a outros sectores institucionais. Este relatório visa suprir, pelo menos em parte, estas três limitações. A presente análise baseia-se no subsistema

---

<sup>1</sup> BALEIRAS, Rui Nuno, DIAS, Rui e ALMEIDA, Miguel (2018). [Finanças Locais: Princípios económicos, instituições e a experiência portuguesa desde 1987](#). Coleção Livros do CFP, n.º 1, Lisboa: Conselho das Finanças Públicas. Disponível nos formatos ePUB e PDF, Consult. 12/Maio/2023.

financeiro da contabilidade das próprias empresas públicas, recorrendo a indicadores que proporcionam uma visão sinóptica sobre a situação económico-financeira destas entidades. São consideradas não apenas as empresas que integram as AP, mas também as que estão classificadas noutros sectores institucionais. No entanto, a cobertura conseguida nesta coleção também tem as suas limitações. Por um lado, deixa de fora as empresas públicas regionais e locais e não garante a cobertura a 100% do Sector Empresarial do Estado, condicionante explicada nos parágrafos 8 e 9 abaixo. Por outro, a informação tratada ao longo das próximas páginas tem dois óbices ao nível da consolidação de contas, inultrapassáveis por os indicadores advirem diretamente dos sistemas de informação contabilística de cada empresa. Primeiro, não permitem o retrato consolidado do universo empresarial público. Segundo, não permitem o retrato consolidado do sector público, empresarial e administrativo.

**8. A informação utilizada tem por base o Sistema de Recolha de Informação Económica e Financeira (SiRIEF), da Direção-Geral do Tesouro e Finanças (DGTF) tendo sido divulgada pela UTAM.** Esta informação abrange 121 empresas do chamado “Sector Empresarial do Estado” (SEE), de um total de 142 nas quais o Estado tem influência dominante e o acionista é a DGTF ou uma empresa por si detida, tem como referência o período janeiro a junho de 2023, tendo sido atualizada a 13 de novembro de 2023. A informação contabilística foi prestada pelas empresas de acordo com o Sistema de Normalização Contabilística (SNC). A percentagem de empresas cobertas raramente atinge o nível 100 e varia de número para número nesta coleção em função do número de respostas recebidas do universo na UTAM com dados para o período em causa.

**9. O universo em análise nesta coleção abrange apenas as empresas tituladas ou dominadas pelo Estado.** Esta limitação de âmbito decorre do acesso à informação. Tal como nas demais coleções, a UTAO depende de informação primária produzida por outras instituições para realizar as suas análises. A Unidade Técnica de Acompanhamento e Monitorização do Sector Público Empresarial (UTAM), pertencente ao Ministério das Finanças, recolhe, trata e publica informação contabilística apenas sobre as empresas na órbita do subsector Estado (o SEE) e não necessariamente todas. Conforme referido no seu [portal Internet](#), a informação produzida pela UTAM “*cobre a totalidade das empresas do SEE em que o Estado tem influência dominante e o acionista é a DGTF ou uma empresa por si detida, direta ou indiretamente*”. No futuro, em função do acesso a mais informação, é pretensão da UTAO que o universo de análise possa abranger também as empresas públicas tituladas ou dominadas pelas Administrações Regional (SER) e Local (SEL).

**10. Tendo em conta a heterogeneidade no universo de empresas que integram o SEE, são realizadas duas desagregações.** A primeira tem em conta o sector de atividade económica predominante em que a empresa se insere, distinguindo entre Empresas Públicas Financeiras (EPF) — 10 empresas — e Empresas Públicas Não Financeiras (EPNF) — 132 empresas. A segunda desagregação reflete a classificação das empresas face ao sector institucional das Administrações Públicas, distinguindo entre as que o integram e, portanto, dentro dele consolidam contas (as chamadas Empresas Públicas Recllassificadas, EPR, 78 empresas) e as que pertencem a outros sectores institucionais (as Empresas Públicas Não Recllassificadas, EPNR, 64 empresas).<sup>2</sup> O universo e a repartição das empresas que integram o SEE decorem de informação estatística publicada pela UTAM, com base no SiRIEF (Tabela 1). Para esta análise, recorreu-se a uma bateria de indicadores financeiros, designadamente: receita total (volume de negócios e outras receitas), gastos totais (gastos operacionais e outros gastos), EBITDA (*Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortisation*, designação inglesa para lucros antes de juros, impostos, depreciação e amortização), EBIT (ou seja, resultados antes de juros e impostos), resultado financeiro, resultado líquido, *cash flow*, dívida, rentabilidade do ativo e rentabilidade do capital próprio. Na Tabela 1, apresenta-se, também, uma caracterização breve do universo do Sector Empresarial Regional (SER) e do Sector Empresarial Local (SEL), por sector de atividade.

<sup>2</sup> As entidades que compõem o SEE distribuem-se, para efeitos de contabilidade nacional, entre a categoria de unidades institucionais “Serviços e Fundos Autónomos da Administração Central” (nele cabendo as EPR) e os sectores institucionais “Sociedades Financeiras” (no qual se inserem as EPF não recllassificadas) e “Sociedades Não Financeiras” (agrupando as EPNF que não são recllassificadas).



**Tabela 1 – Caracterização das empresas públicas: SEE, SEL e SER**  
(número de empresas)

SEE - Empresas em SIRIEF	142	SEL - Empresas Locais	170
Empresas Não financeiras	132	<i>Por sector de atividade:</i>	
Empresas Financeiras	10	Agricultura, produção animal, caça, floresta e pesca	1
Empresas Públicas Recllassificadas (EPR)	78	Indústrias transformadoras	4
Empresas Públicas Não Recllassificadas (EPNR)	64	Electricidade, gás, vapor, água quente e fria e ar frio	2
		Captação, tratamento e distribuição de água; saneamento, gestão de resíduos e despoluição	50
		Construção	9
		Comércio por grosso e a retalho; reparação de veículos automóveis e motociclos	2
		Transportes e armazenagem	14
		Alojamento, restauração e similares	2
		Atividades de informação e de comunicação	1
		Atividades imobiliárias	15
		Atividades de consultoria, científicas, técnicas e similares	12
		Atividades administrativas e dos serviços de apoio	12
		Administração Pública e Defesa; Segurança Social Obrigatória	8
		Educação	6
		Atividades de saúde humana e apoio social	2
		Atividades artísticas, de espectáculos, desportivas e recreativas	29
		Outras Atividades de serviços	1
<b>SER - Sector Empresarial Regional</b>	<b>50</b>		
SERAM - Sector Empresarial da Região Autónoma da Madeira <sup>1</sup>	25		
SERAA - Sector Empresarial da Região Autónoma dos Açores <sup>2</sup>	25		

Fontes: Ministério das Finanças, UTAM – Unidade Técnica de Acompanhamento e Monitorização do Sector Público Empresarial e Direcção-Geral das Autarquias Locais (DGAL), Portal Autárquico (<http://www.portalautarquico.dgal.gov.pt/pt-PT/administracao-local/entidades-autarquicas/atividade-empresarial-local/>), consultado em 20 de novembro de 2023. Governo Regional dos Açores, Direcção Regional do Orçamento e Tesouro. Governo Regional da Madeira, Secretaria Regional das Finanças. | Notas: 1 – Universo do SERAM, informação obtida em 20 de novembro de 2023. 2 – Universo do SERAA em 20 de novembro de 2023.

**11. A Caixa 1, p. 11, apresenta um pequeno glossário dos principais conceitos contabilísticos utilizados.**

A especificidade das variáveis de contabilidade financeira, ainda tão incomum nos relatórios e nas análises consolidadas de finanças públicas, justifica a inclusão do pequeno dicionário das variáveis usadas neste documento. Trata-se da Caixa 1 apresentada no final do Anexo.

**12. Os indicadores económico-financeiros e a estrutura do relatório é a seguinte:** o EBITDA e o resultado líquido são discutidos na Secção 2, as Receitas e os Gastos Totais na Secção 3 e a Dívida na Secção 4. A Caixa 1 apresenta um glossário, é apresentada em Anexo e encerra este relatório.

## 2 EBITDA e Resultado Líquido

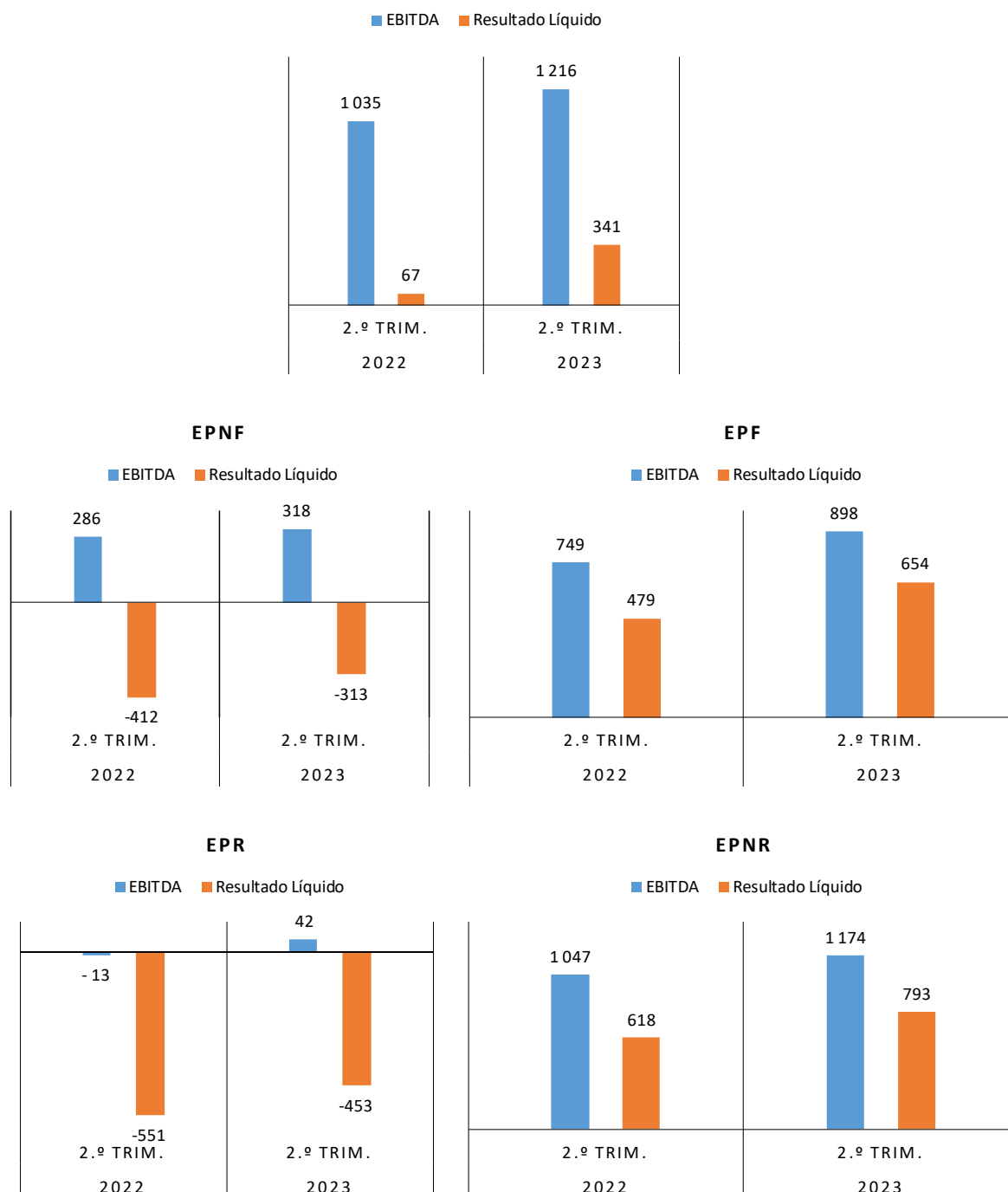
**13. No final do 1.º semestre de 2023, as empresas em análise que integravam o SEE aumentaram os níveis de EBITDA e Resultado Líquido. Em termos desagregados, a melhoria do EBITDA foi mais significativa nas EPF e nas EPNR. De igual forma, foram também as EPF e as EPNR que registaram o maior aumento homólogo do Resultado Líquido.** O Gráfico 1 mostra os valores acumulados em cada ano desde 1 de janeiro até ao final do segundo trimestre. O EBITDA alcançado pelo conjunto de empresas públicas que integram o SEE (121 empresas observadas neste período, de um total de 142 empresas acompanhadas pela UTAM) aumentou 181 M€ no 1.º semestre de 2023, face ao período homólogo anterior: passou de 1035 M€ em junho de 2022 para 1216 M€ no final do 1.º semestre de 2023. Relativamente aos Resultados Líquidos, registou-se uma melhoria homóloga de 274 M€, tendo o conjunto de empresas em análise que então integravam o SEE recuperado de 67 M€ em junho de 2022 para 341 M€ em junho de 2023. A evolução da situação financeira das empresas públicas, entre o 1.º semestre de 2021 e o de 2022, não foi homogénea entre os vários subconjuntos do universo SEE:

- As EPF (seis de um total de dez) registaram níveis de EBITDA e Resultados Líquidos superiores aos alcançados por estas empresas no ano anterior em + 149 M€ e + 175 M€, respetivamente;
- As EPNF (115 de um total de 132) aumentaram o EBITDA, em + 32 M€, e de forma um pouco mais expressiva, os Resultados Líquidos, em + 99 M€, mantendo-se o indicador ainda em valores negativos para este subconjunto de empresas;

- As EPR (70 de um total de 78) aumentaram os EBITDA em 55 M€ e os Resultados Líquidos em 99 M€; contudo, é de referir que o nível de resultados líquidos mantém-se negativo no conjunto das EPR;
- As EPNR (51 de um total de 64) registaram uma melhoria nos EBITDA de 126 M€ e nos Resultados Líquidos de 175 M€;
- Para maior detalhe, consultar o Gráfico 1 abaixo e a Tabela 2 presente no Anexo.

**14. Salienta-se a existência de duas assimetrias entre os vários agregados institucionais.** Relativamente ao sector de atividade, o desempenho é melhor no sector financeiro do que no seu complementar. Quanto à relação com o sector institucional das AP, as empresas que nele estão classificadas (EPR) apresentam um desempenho global menos favorável do que as que estão fora do mesmo (EPNR).

**Gráfico 1 – EBITDA e Resultado Líquido: valores acumulados até ao final do 2.º trimestre, 2023 vs 2022**  
(em milhões de euros)



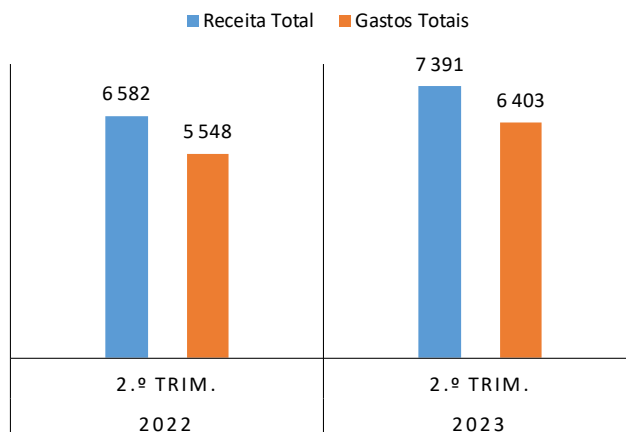
Fontes: Ministério das Finanças, UTAM — Unidade Técnica de Acompanhamento e Monitorização do Sector Público Empresarial e cálculos da UTAO. | Notas: Para maior detalhe sobre o universo e o número de empresas consideradas em cada um dos cálculos, consultar a informação mais detalhada constante do Anexo.

### 3 Receitas e gastos totais

**15. No seu conjunto, as empresas que integravam o SEE registaram, no 1.º semestre de 2023, aumentos da receita total e dos gastos totais, face ao período homólogo. O desempenho das EPF e das EPNR apresenta-se distinto na medida em que, coletivamente, a melhoria da receita total alcançada no 1.º semestre de 2023 revelou-se inferior ao acréscimo de gastos totais registado no mesmo período.** A receita total<sup>3</sup> alcançada pelo conjunto de empresas públicas que integravam o SEE (121 de um total de 142) aumentou 809 M€ (+ 12,3%) no período janeiro a junho de 2023, face ao período homólogo, passando de 6582 M€ no 1.º semestre de 2022 para 7391 M€ no 1.º semestre de 2023. Relativamente aos gastos totais, o crescimento foi de 856 M€ (+ 15,4%), passando de 5548 M€ no 1.º semestre de 2022 para 6403 M€ no 1.º semestre de 2023. Assim, podemos concluir que no período janeiro a junho de 2023, registou-se um aumento homólogo da atividade económica das empresas que integram o SEE, quer por via do aumento da receita total quer dos gastos totais, com um impacto (líquido) agregado negativo (- 47 M€), com reflexo direto no EBITDA alcançado. Os subconjuntos EPF e EPNR analisadas registaram um comportamento distinto dos seus complementares, na medida em que alcançaram, no 1.º semestre de 2023, melhorias da receita total que ficaram abaixo do acréscimo de despesa total, conforme se evidencia de seguida:

- As EPNF (115 de um total de 132) aumentaram a receita total em 567 M€ (+10,8%) e os gastos totais em 535 M€ (+10,7%);
- As EPF (6 de um total de 10) registaram um aumento na receita total de 242 M€ (+18,5%) e nos gastos totais de 321 M€ (+57,3%);
- As EPR (70 de um total de 78) aumentaram a receita total em 550 M€ (+12,2%) e os gastos totais em 496 M€ (+11,0%);
- As EPNR (51 de um total de 64) registaram um aumento na receita total de 258 M€ (+12,4%) e nos gastos totais de 360 M€ (+34,7%);
- Para maior detalhe, consultar o Gráfico 2 abaixo e a Tabela 2 presente no Anexo.

**Gráfico 2 – Receita e gastos totais: valores acumulados até ao final do 2.º trimestre, 2023 vs 2022**  
(em milhões de euros)



<sup>3</sup> O conceito "receita total" é utilizado pela fonte (UTAM) na aglutinação de empresas. Salvo melhor opinião, não parece ser a designação mais correta, nos termos do sistema contabilístico em uso (SNC), para confrontar com o indicador "gastos totais". "Receita" é um fluxo financeiro, como é "despesa". Já "gasto" é um fluxo económico e é com o conceito "rendimento" (e não o conceito "receita") que se confronta para definir o resultado líquido. A Caixa 1, p. 11, define estes conceitos.



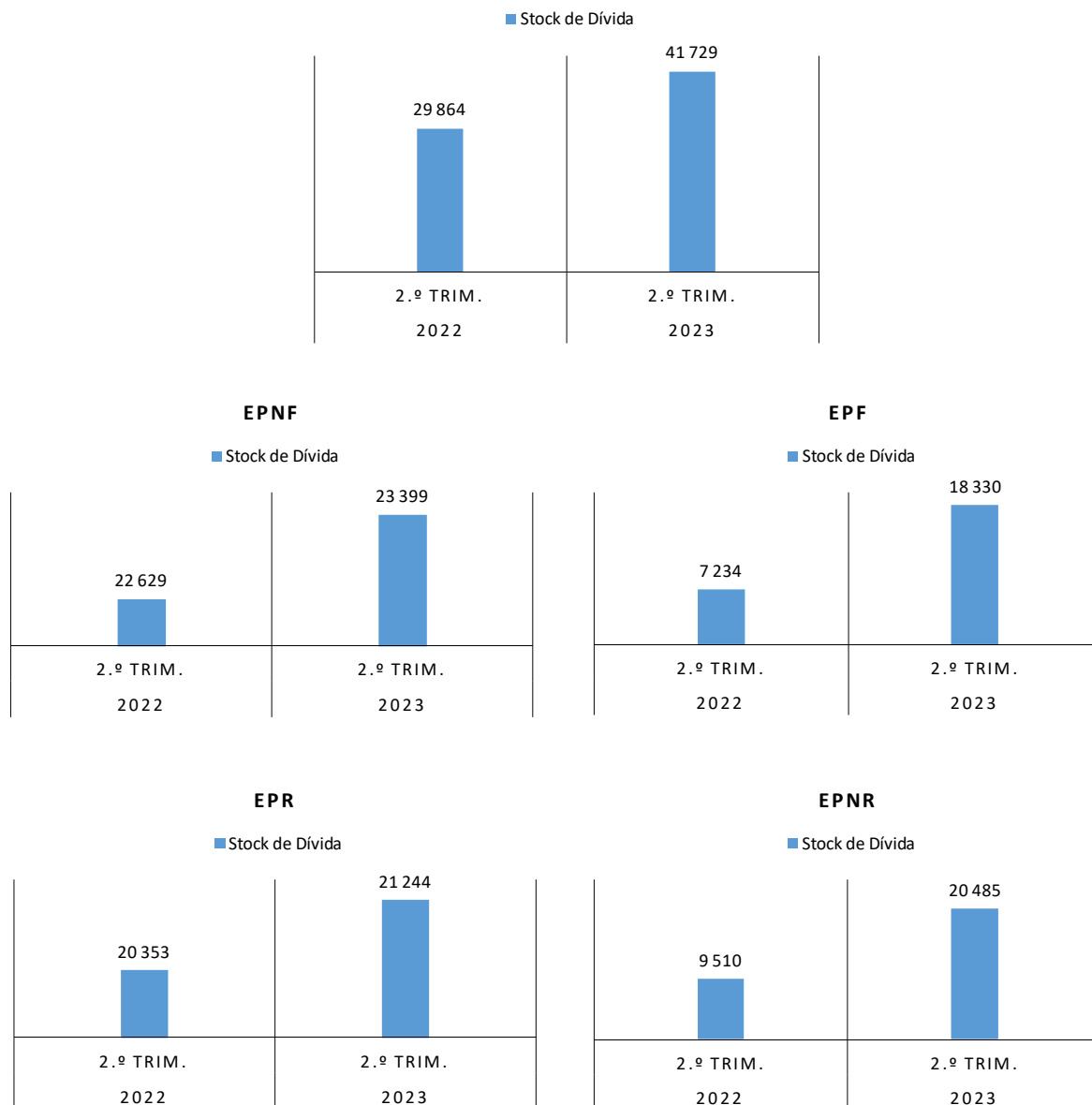
Fontes: Ministério das Finanças, UTAM — Unidade Técnica de Acompanhamento e Monitorização do Sector Público Empresarial e cálculos da UTAO. | Notas: Para maior detalhe sobre o universo e o número de empresas consideradas em cada um dos cálculos, consultar a informação mais detalhada constante do Anexo.

## 4 Dívida

**16. O stock global de dívida das empresas que integram o SEE aumentou significativamente no 1.º semestre de 2023, com contributos diferenciados das várias categorias de empresas públicas: aumento muito significativo da dívida entre EPF e EPNR versus aumento moderado da dívida nos subconjuntos EPNF e EPR.** O stock de dívida registado pelo conjunto de empresas públicas que integram o SEE (121 empresas de um total de 142) aumentou 11 866 M€ (+39,7%) no 1.º semestre de 2023, face ao mesmo período do ano anterior, de 29 864 M€ em junho de 2022 para 41 729 M€ em junho de 2023. Com efeito, os maiores contributos para este aumento ocorrido no stock global de dívida do SEE tiveram origem nas EPF (+11 096 M€) e nas EPNR (+10 975 M€). O comportamento destas empresas foi muito mais expressivo do que a evolução ocorrida, no mesmo sentido, entre as EPR e as EPNF, uma vez que se registou um aumento muito mais moderado no stock de dívida detido por estas entidades que ascendeu a 891 M€ e 770 M€, respetivamente. Tendo em conta a classificação das empresas públicas que integram o SEE por área de atividade, EPNF/EPF, e a sua inclusão/exclusão do perímetro orçamental, EPR/EPNR, é possível concluir o seguinte:

- As EPF (6 empresas de um total de 10) registaram um aumento de 11 096 M€ (+ 153,4%) no seu stock de dívida, enquanto as EPNF (115 de um total de 132) aumentaram a sua dívida em 770 M€ (+ 3,4%);
- As EPNR (51 empresas de um total de 64) aumentaram o stock de dívida em 10 975 M€ (+ 115,4%), evolução as EPR (70 empresas de um total de 78) registaram um aumento da sua dívida em 891 M€ (+ 4,4%);
- Para maior detalhe, consultar o Gráfico 3 abaixo e a Tabela 2 presente no Anexo.

**Gráfico 3 – Dívida: valores acumulados até ao final do 2.º trimestre, 2023 vs 2022**  
(em milhões de euros)



Fontes: Ministério das Finanças, UTAM — Unidade Técnica de Acompanhamento e Monitorização do Sector Público Empresarial e cálculos da UTAO. | Notas: Para maior detalhe sobre o universo e o número de empresas consideradas em cada um dos cálculos, consultar a informação mais detalhada constante do Anexo.



**Anexo: Dados numéricos e terminologia do SEE**

**Tabela 2 – Situação Financeira do SEE: valores acumulados até ao final do 2.º trimestre, 2023 vs 2022**  
(em milhões de euros e em percentagem)

Universo (n.º de empresas)	SEE 142 empresas		Emp. Não Financeiras 132		Emp. Financeiras 10		EPR 78		EPNR 64	
	N.º Empresas em análise 121 empresas		115		6		70		51	
Ano Trimestre	2022	2023	2022	2023	2022	2023	2022	2023	2022	2023
	2.º Trim.	2.º Trim.	2.º Trim.	2.º Trim.	2.º Trim.	2.º Trim.	2.º Trim.	2.º Trim.	2.º Trim.	2.º Trim.
<b>Receita Total</b>	<b>6 582</b>	<b>7 391</b>	<b>5 274</b>	<b>5 841</b>	<b>1 309</b>	<b>1 550</b>	<b>4 497</b>	<b>5 047</b>	<b>2 086</b>	<b>2 344</b>
Volume de negócios, Margem financeira (Emp. Financeiras)	5 391	5 430	4 487	5 136	904	294	3 788	4 403	1 603	1 027
Outras receitas	1 191	1 961	787	705	404	1 256	709	644	482	1 317
<b>Gastos Totais</b>	<b>5 548</b>	<b>6 403</b>	<b>4 988</b>	<b>5 523</b>	<b>560</b>	<b>880</b>	<b>4 509</b>	<b>5 005</b>	<b>1 038</b>	<b>1 398</b>
Gastos operacionais	5 243	5 832	4 895	5 428	348	404	4 457	4 947	786	885
Outros gastos	305	571	93	95	211	476	52	58	252	513
<b>EBITDA</b>	<b>1 035</b>	<b>1 216</b>	<b>286</b>	<b>318</b>	<b>749</b>	<b>898</b>	<b>-13</b>	<b>42</b>	<b>1 047</b>	<b>1 174</b>
<b>EBIT, Resultado antes de imposto (Emp. Financeiras)</b>	<b>497</b>	<b>820</b>	<b>-202</b>	<b>-132</b>	<b>699</b>	<b>952</b>	<b>-338</b>	<b>-261</b>	<b>834</b>	<b>1 081</b>
Resultado Financeiro	-180	-135	-181	-139	0,5	4,8	-216	-184	36	49
<b>Resultado Líquido</b>	<b>67</b>	<b>341</b>	<b>-412</b>	<b>-313</b>	<b>479</b>	<b>654</b>	<b>-551</b>	<b>-453</b>	<b>618</b>	<b>793</b>
Cash Flow	929	1 576	219	346	710	1 230	-81	68	1 010	1 508
Stock de Dívida	29 864	41 729	22 629	23 399	7 234	18 330	20 353	21 244	9 510	20 485
Rentabilidade do Ativo (RoA)	0,30%	0,53%	-0,31%	-0,19%	0,71%	1,09%	-0,62%	-0,46%	1,10%	0,33%
Rentabilidade do Capital Próprio (RoE)	1,42%	1,74%	-0,03%	-0,02%	5,68%	7,36%	-0,64%	-0,55%	7,45%	1,41%

Fontes: Ministério das Finanças, UTAM – Unidade Técnica de Acompanhamento e Monitorização do Sector Público Empresarial e cálculos da UTAO. | Notas: (i) Para cada conjunto de empresas, são indicados, no cabeçalho das colunas respetivas, o número de empresas que integram o universo e o número de empresas que integram a informação apresentada. (ii) Tendo em conta a especificidade das empresas públicas financeiras, a principal componente da sua receita é designada por "margem financeira" (e não por "volume de negócios") e utiliza-se o conceito "resultado antes de imposto" em vez de "EBIT" utilizado para as restantes empresas públicas.

**Caixa 1 – Glossário de termos de contabilidade financeira**

**Cash Flow:** é um indicador de liquidez utilizado para avaliar os resultados gerados pelas entidades no período em análise e a sua capacidade para satisfazer as obrigações de curto prazo, sendo apurado da seguinte forma:

$$\text{Cash Flow} = \text{Resultado Líquido} + \text{Depreciações e Amortizações} + \text{Provisões e Imparidades}$$

**Dívida:** é a soma dos montantes contabilizados como Financiamentos Obtidos.

**EBIT:** designação inglesa para *Earnings Before Interest and Taxes*, correspondendo ao Resultado antes de Gastos de Financiamento e Impostos.

**EBITDA:** designação inglesa para *Earnings Before Interest, Taxes, Depreciations and Amortisations*, correspondendo ao Resultado antes de Gastos de Financiamento, Impostos, Depreciações e Amortizações.

**Depreciação:** é a perda no valor de um bem material decorrente do seu desgaste ou da perda de utilidade resultante do uso, da obsolescência (quando surge algo mais moderno) ou de ação da natureza. Computadores, máquinas e equipamentos, veículos e edifícios são exemplos de bens que sofrem depreciação. Existem diferentes taxas (percentagens) de depreciação consoante o método contabilístico escolhido e o bem em causa.

**Amortização:** é a perda no valor de um bem intangível, isto é, um bem imaterial. Exemplos são as licenças de software, os direitos autorais e os direitos de utilização de determinado espaço. A lógica da amortização pode ser apreendida nesta ilustração. A empresa comprou a concessão de um espaço público para fazer publicidade por um período de dez anos. Cinco anos volvidos, esse direito vale apenas metade; em cada ano, é registada na contabilidade uma amortização no valor de um décimo da despesa com a aquisição da concessão.

**Gastos operacionais:** corresponde à soma dos Custos das Mercadorias Vendidas e das Matérias Consumidas (CMVMC), dos Fornecimentos e Serviços Externos (FSE) e dos Gastos com Pessoal.

**Gastos totais:** um gasto representa a diminuição nalgum benefício económico futuro, i.e., um sacrifício no valor da entidade contabilística. A diminuição pode decorrer da redução no valor de um ativo (exemplos: consumo de matérias-primas e desvalorização cambial de um depósito bancário em moeda estrangeira) ou do acréscimo num passivo (constituição de uma dívida a fornecedores, por exemplo). Gasto é, pois um fluxo económico que pode ser mensurado com fiabilidade. Distingue-se de despesa por esta ser um fluxo financeiro; traduz a obrigação de efetuar um pagamento. Já este é um fluxo de tesouraria por corresponder à saída de meios monetários. A expressão Gastos totais corresponde à soma de todos os gastos, designadamente: Custos das Mercadorias Vendidas e

das Matérias Consumidas (CMVMC), Fornecimentos e Serviços Externos (FSE), Gastos com o Pessoal, Gastos de Depreciação e de Amortização, Perdas por Imparidade, Perdas por Reduções de Justo Valor, Provisões do Período, Outros Gastos e Perdas, e Gastos e Perdas de Financiamento.

**Receita total:** é a expressão utilizada pela UTAM para designar a soma do “volume de negócios” com “outras receitas”. Na terminologia do SNC, receita é um fluxo financeiro no sentido em que mede um direito a receber. Por exemplo, a remuneração obtida com a venda de um serviço é uma receita. Já um recebimento é um fluxo de tesouraria que traduz a entrada de meios monetários resultante de um direito a receber (receita). Um rendimento representa o aumento em determinado benefício económico futuro e pode advir do acréscimo em determinado ativo (por exemplo, produção de bens ou serviços) ou da redução de um passivo (por exemplo, diminuição numa provisão para créditos em risco), devendo ser quantificado com fiabilidade. Os rendimentos englobam: Vendas, Prestações de Serviços, Variações nos Inventários da Produção, Trabalhos Para a Própria Entidade, Subsídios à Exploração, Reversões, Ganhos por Aumentos de Justo Valor, Outros Rendimentos e Ganhos e Juros e Outros Rendimentos Similares.

**Rentabilidade do Ativo e Rentabilidade do Capital Próprio:** são indicadores de rentabilidade que avaliam o retorno gerado para o acionista face aos volumes do ativo e do capital próprio da entidade, respetivamente, sendo apurados do seguinte modo:

$$Rentabilidade\ do\ Ativo = \frac{Resultados\ Operacionais}{Ativo} \quad ; \quad Rentabilidade\ do\ Capital\ Próprio = \frac{Resultado\ Líquido}{Capital\ Próprio}$$

**Resultado antes de imposto:** no caso das empresas financeiras, atenta a sua especificidade, apresenta-se o resultado antes de imposto.

**Resultado Líquido:** representa a diferença entre os rendimentos e os gastos em cada período.







## UTAO | UNIDADE TÉCNICA DE APOIO ORÇAMENTAL

AV. DOM CARLOS I, N.º 128 A 132 | 1200-651 LISBOA, PORTUGAL

[https://www.parlamento.pt/OrcamentoEstado/Paginas/UTAO\\_UnidadeTecnicaDeApoioOrcamental.aspx](https://www.parlamento.pt/OrcamentoEstado/Paginas/UTAO_UnidadeTecnicaDeApoioOrcamental.aspx)