
Proposta de indicadores económico-financeiros para sociedades não financeiras
por atividade económica

Inês Carvalho Forte

Relatório de Estágio
Mestrado em Economia

Orientado por
Maria Teresa Bianchi

2020

Agradecimentos

À minha orientadora, Doutora Maria Teresa Bianchi, pelo tempo dispensado e apoio, essenciais na elaboração deste relatório.

A todos os envolvidos no Instituto Nacional de Estatística, que ajudaram a tornar o estágio uma experiência tão enriquecedora, e em especial, à minha supervisora, Cecília Silva.

A todos os meus familiares e amigos, pelo apoio incondicional durante este processo.

Resumo

A análise económica e financeira permite conhecer a situação e evolução económico-financeira de uma empresa num determinado período, e antecipar o seu potencial futuro, pelo que é extremamente relevante para a avaliação do seu desempenho. Neste sentido, o objetivo principal deste relatório, com base no estágio curricular realizado no Instituto Nacional de Estatística, é a elaboração de uma proposta de indicadores económico-financeiros trimestrais que permita uma análise económica e financeira das sociedades não financeiras que responderam ao ITENF entre 2016 e 2019.

Após desenvolvida a metodologia de proposta de indicadores trimestrais, estes são aplicados aos dados do ITENF para os trimestres de 2016, 2017, 2018 e 2019. Adicionalmente, as sociedades são agregadas por atividade económica, região geográfica (NUTS II) e dimensão. As características inerentes a cada setor, implicam que o que seja considerado um bom resultado relativamente a um indicador, varie de acordo com o setor. Deste modo, os resultados obtidos devem ser utilizados como valores de referência para as empresas, e não, necessariamente, para comparar o desempenho entre as várias categorias.

Os resultados demonstram uma evolução económico-financeira favorável, das sociedades não financeiras que responderam ao ITENF, ao longo do período em análise.

Por fim, foram analisadas algumas limitações no contexto deste estudo, especialmente a coerência entre os indicadores trimestrais produzidos com base no ITENF e a informação anual atualmente divulgada no âmbito do SCIE.

Códigos JEL: G30, M41

Palavras-chave: análise económica e financeira; indicadores económico-financeiros; indicadores accounting-based

Abstract

The financial analysis is useful to know the company's financial situation and evolution in a particular period and forecast its future, which makes it extremely relevant to evaluate a company's performance. Therefore, the main objective of this Internship Report, based on the curricular internship at Statistics Portugal (INE), is the proposal of financial and economic quarterly indicators for non-financial companies that answered the ITENF between 2016 and 2019.

After the development of the methodology, the quarterly indicators will be applied to the ITENF's data for the quarters of 2016, 2017, 2018, 2019. Additionally, the companies will be aggregated by sector, region (NUTS II), and dimension. The different characteristics related to each sector make that a considered good result for an indicator, vary from sector to sector. Thereby, the results obtained should be used as benchmarks to companies, and not, to compare the performance between the categories.

The results show a positive financial and economic evolution of the companies than answered the ITENF, between 2016 and 2019. Lastly, some limitations related with the study are analysed, especially the consistency between the quarterly indicators obtained and the annual information published related with the SCIE.

JEL Code: G30, M41

Keywords: financial analysis; financial and economic indicators; accounting-based indicators

Índice

1. Introdução	1
2. O Instituto Nacional de Estatística	4
2.1. Caracterização	4
2.2. O Estágio	6
3. Revisão de Literatura	8
3.1. Análise Económica e Financeira	8
3.2. Instrumentos de análise	10
3.3. Técnicas de Análise	13
3.3.1. Análise de Rácios	15
3.3.1.1. Breve história dos rácios financeiros.....	15
3.3.1.2. Vantagens e Limitações.....	16
3.3.1.3. Aplicação dos rácios à análise setorial.....	18
3.3.2. Indicadores.....	19
3.3.2.1. Definição do conceito e classificação dos indicadores.....	19
3.3.2.2. Bases de comparação dos indicadores	23
4. Desenvolvimento do Estágio	25
4.1. Seleção de Indicadores.....	25
4.1.1. Metodologia	25
4.1.2. Seleção dos Indicadores a aplicar às respostas do ITENF	28
4.2. Resultados	36
4.2.1. Caracterização.....	36

4.2.2. Dados Económicos	37
4.2.3. Rendibilidade	38
4.2.4. Atividade	40
4.2.5. Técnicos.....	41
4.2.6. Financeiros.....	42
5. Conclusões	44
6. Limitações e sugestões de investigação futura	46
7. Contributos do estágio	49
Referências Bibliográficas.....	50
Anexos.....	55

Índice de Quadros

Quadro 1 - Processo da Análise Económica e Financeira	9
Quadro 2 - Tipos de Técnicas de Análise.....	14
Quadro 3 - Classificação das sociedades não financeiras	27
Quadro 4 - Categorias dos Indicadores.....	35

Índice de Figuras

Figura 1 - Processo Metodológico	28
--	----

1. Introdução

A análise económica e financeira é de elevada importância para as empresas, na medida em que interpreta os valores das demonstrações financeiras, permitindo conhecer a situação e evolução económico-financeira de uma empresa num dado período e antecipar o seu potencial futuro (Farinha, 1995). Neste sentido, os instrumentos de análise económica e financeira têm um papel importante, ao permitirem avaliar o estado de saúde das empresas e do seu próprio negócio. A literatura relativa a este tema é bastante extensa, bem como a sua aplicação pela generalidade das empresas e instituições nacionais e internacionais de análise económica e financeira do setor não financeiro. Por outro lado, os estudos teóricos deste tipo de análise debruçam-se sobretudo na análise individual das empresas, existindo pouca literatura relativa a uma análise a nível agregado. De facto, apenas na última década começaram a aparecer publicações institucionais com base em microdados¹, essencial para o desenvolvimento de informação agregada (e.g. Banco de Portugal, 2013; INE, 2019).

A motivação deste relatório resulta, assim, da relevância desta análise em descrever a situação económica e financeira das empresas a nível agregado. Neste contexto, este tópico irá ser desenvolvido no âmbito de um estágio curricular no Instituto Nacional de Estatística (INE), cujo tema é “Proposta de metodologia de apuramento de indicadores de desempenho das empresas não financeiras por atividade económica”.

O INE é o órgão nacional de produção e difusão de estatísticas oficiais (INE, 2019b), tendo “(...) por Missão produzir, de forma independente e imparcial, informação estatística oficial de qualidade, relevante para a Sociedade, promovendo a coordenação, a análise, a inovação e a divulgação da atividade estatística nacional, garantindo o armazenamento integrado de dados” (INE, 2019c). Por sua vez, o estágio curricular nesta instituição prevê o desenvolvimento de uma metodologia de apuramento de indicadores económico-financeiros trimestrais que permitam fazer uma análise económica e financeira trimestral adequada às empresas portuguesas. Os indicadores irão ser elaborados a partir de variáveis contabilísticas (derivadas de demonstrações financeiras) obtidas através do Inquérito Trimestral às Empresas não Financeiras (ITENF), um inquérito trimestral de natureza contabilística e estatística, realizado pelo INE a uma amostra de sociedades não financeiras (cerca de 4000). Os indicadores serão, assim,

¹ Registos com informação individual de pessoal, famílias ou empresas. A sua utilização pelos órgãos de produção estatística da União Europeia entrou em vigência em 2003.

trimestrais e aplicados apenas às sociedades não financeiras, que estarão agregadas por atividade económica de acordo com a Classificação Portuguesa de Atividades Económicas, Revisão 3 (CAE Rev 3), por forma a fazer uma análise setorial, por região geográfica de acordo com a NUTS II², e por dimensão. Posteriormente, a metodologia desenvolvida será aplicada ao conjunto das sociedades que responderam ao ITENF para os trimestres de 2016, 2017, 2018 e 2019, e os resultados para o 4º trimestre serão comparados com os indicadores anuais do Sistema de Contas Integradas das Empresas (SCIE), que têm como base informação administrativa, com especial destaque para a Informação Empresarial Simplificada (IES), e são divulgados na publicação anual do INE “Empresas em Portugal”. O objetivo da comparação dos dados anuais do SCIE com os dados do 4º trimestre do ITENF é avaliar a consistência entre os dados divulgados anualmente e a informação trimestral que possa ser produzida com base no ITENF, bem como possíveis limitações dos indicadores ITENF calculados no âmbito deste estágio. Por último, pretende-se fazer uma breve descrição da situação e evolução económica e financeira das sociedades que responderam ao ITENF, a partir dos resultados obtidos.

Ainda, é pertinente notar que a interpretação dos valores das demonstrações financeiras não é clara nem intuitiva. Existem várias técnicas e métodos de análise financeira, e o próprio número de indicadores possíveis é bastante extenso. Surge, então, a necessidade de estudar as várias técnicas e métodos, e escolher as mais adequadas.

Deste modo, o presente relatório de estágio tem como principais objetivos: i) a realização de uma revisão de literatura exaustiva sobre o tema de investigação; ii) no âmbito do estágio curricular, o desenvolvimento de um conjunto de indicadores económicos e financeiros trimestrais para as sociedades não financeiras portuguesas, e a avaliação quantitativa e qualitativa dos seus resultados a nível agregado e por setor de atividade, região geográfica e dimensão.

No sentido de alcançar os objetivos propostos, o presente relatório irá iniciar-se com a Secção 2 sobre o INE, onde será feita uma caracterização da entidade e o enquadramento do estágio realizado. Na Secção 3 irá ser feita uma revisão de literatura relativa ao tema de investigação, incidindo no estudo do conceito de análise económica e financeira; de instrumentos de análise, em especial as demonstrações financeiras; e das técnicas de análise, bem como o seu

² NUTS: Nomenclatura das Unidades Territoriais para Fins Estatísticos.

enquadramento na análise de desempenho setorial. Seguidamente, na Secção 4, será apresentado o desenvolvimento do estágio, onde, num primeiro momento, será descrita a metodologia utilizada, que posteriormente, será aplicada, isto é, a proposta de indicadores económico-financeiros, e serão analisados os resultados obtidos. Na Secção 5 serão retiradas as conclusões acerca do relatório, e na Secção 6 serão analisadas as respetivas limitações e apresentadas sugestões de investigação futura. Por fim, a Secção 7 irá abordar os contributos do estágio.

2. O Instituto Nacional de Estatística

Esta secção visa enquadrar, neste relatório, o projeto desenvolvido no estágio curricular. Neste sentido, propõe-se em primeiro lugar, a descrição da instituição de acolhimento (o INE), e posteriormente, a explicação do que foram os objetivos do estágio.

2.1. Caracterização

O INE faz parte do Sistema Estatístico Nacional (SEN), que *“compreende o Conselho Superior de Estatística (CSE), órgão do Estado que orienta e coordena o sistema; o Instituto Nacional de Estatística, IP (INE, IP), órgão central de produção e difusão de estatísticas oficiais que assegura a supervisão e coordenação técnico-científica do SEN; o Banco de Portugal no âmbito das suas atribuições de recolha e elaboração de estatísticas monetárias, financeiras, cambiais e da balança de pagamentos; os Serviços Regionais de Estatística das Regiões Autónomas dos Açores e da Madeira que funcionam, em relação às estatísticas oficiais de âmbito nacional, como delegações do INE, IP e em relação às estatísticas de âmbito regional como autoridades estatísticas; e as entidades produtoras de estatísticas oficiais por delegação do INE, IP”* (INE, 2019b).

Trata-se de um instituto público de regime especial, integrado na administração indireta do Estado (INE, 2019b), que tem por missão produzir e divulgar de forma eficaz, eficiente e isenta, informação estatística oficial de qualidade e relevante para a sociedade (INE, 2019c). Ainda, a sua visão assenta numa *“autoridade estatística independente e credível, que desenvolve processos estatísticos metodologicamente avançados, que recorre à inovação tecnológica, à ciência de dados, à integração de múltiplas fontes para fins estatísticos, no respeito pela confidencialidade dos cidadãos e entidades, e que devolve à sociedade estatísticas de valor para um melhor conhecimento, investigação e a tomada de decisão”* (INE, 2019c). Para que uma organização cumpra a sua missão e atinja a sua missão, é necessário que os seus trabalhadores partilhem valores que reflitam a sua forma de atuar coletivamente. Neste sentido, os valores do INE são os seguintes (INE, 2019c): i) Profissionalismo, ética e respeito pela confidencialidade; ii) Independência técnica, objetividade e imparcialidade; iii) Valorização dos recursos humanos e desenvolvimento de novas competências; iv) Compromisso para com a Qualidade; v) Criatividade, inovação e melhoria contínua dos processos; vi) Respeito pelos detentores de fontes de dados; vii) Sucesso nas parcerias com entidades externas; viii) Satisfação das necessidades estatísticas diferenciadas.

A missão, visão e valores que pautam a atividade do INE, pretendem, por sua vez, o cumprimento das suas funções e atribuições (INE, 2019b):

- Produzir informação estatística oficial, com o objetivo de apoiar a tomada de decisão pública, privada, individual e coletiva, bem como a investigação científica;
- Elaborar as Contas Nacionais Portuguesas, em articulação com as demais entidades competentes;
- Divulgar, de forma acessível, a informação estatística produzida;
- Coordenar e exercer a supervisão técnico-científica e metodológica da produção estatística da sua responsabilidade, bem como das entidades com delegação de competências e dos Serviços Regionais de Estatística das Regiões Autónomas;
- Cooperar com as entidades nacionais e com organismos de outros Estados, da União Europeia e das organizações internacionais, na área da informação estatística.

Para além disso, o instituto encontra-se integrado no Sistema Estatístico Europeu, pelo que também adota como referência no desempenho da sua atividade, o Código de Conduta para as Estatísticas Europeias. Este código contempla 16 princípios que se desdobram em 84 indicadores de boas práticas, sendo de destacar o princípio de compromisso com a qualidade, que pressupõe um compromisso das autoridades em providenciar qualidade estatística, e uma identificação sistemática e respetiva regulação dos pontos fortes e fracos, de modo a melhorarem continuamente a sua qualidade (INE, 2018). A comunicação, por parte do INE, deste compromisso é igualmente importante, na medida em que é fundamental transmitir confiança nas estatísticas aos utilizadores.

A sua estrutura orgânica é constituída por unidades de 1º, 2º e 3º níveis, designadas, respetivamente, por departamentos, serviços e núcleos. Para cada unidade de 1º ordem (os departamentos) são definidas as suas áreas de atuação e as suas competências, e ainda existe a possibilidade de criar equipas de projeto para objetivos específicos, de natureza multidisciplinar e transversais a várias áreas de atuação (INE, 2019b). A descrição mais detalhada da estrutura interna do INE encontra-se presente no Anexo 1, que apresenta o seu organograma.

2.2. O Estágio

O estágio realizado no INE, supervisionado pela Cecília Silva, teve a duração de 6 meses e iniciou-se a 2 de outubro de 2019 nas instalações do próprio instituto no Porto, tendo terminado a 31 de março de 2020³, e foi desenvolvido no Departamento de Estatísticas Económicas – Serviço de Estatísticas das Empresas.

O estágio foi denominado de “Proposta de metodologia de apuramento de indicadores de desempenho das empresas não financeiras por atividade económica”, e teve como objetivo apresentar uma proposta de indicadores trimestrais a divulgar, que permita analisar a evolução infra-anual das empresas não financeiras por atividade económica, com base nos dados do Inquérito Trimestral às Empresas não Financeiras (ITENF).

O ITENF é uma operação estatística e de inquirição de variáveis contabilísticas⁴ junto de um painel de sociedades não financeiras, correspondendo a um inquérito por amostragem realizado a um conjunto de sociedades não financeiras⁵. Esta operação estatística é realizada pelo INE em parceria com o Banco de Portugal (BdP), e tem como objetivo, recolher informação de base trimestral para as variáveis contabilísticas das sociedades não financeiras.

A relevância do projeto prende-se com a importância de produzir informação trimestral sobre empresas não financeiras com base no inquérito acima mencionado, e pretende-se propor um conjunto de indicadores trimestrais que forneçam informação estatística de qualidade sobre a situação e evolução económica e financeira das sociedades não financeiras portuguesas, e que sirvam como *benchmarks* trimestrais para as empresas avaliarem a sua posição no setor de atividade em que se inserem. Para além disso, devido à informação disponível, é também possível calcular indicadores trimestrais que caracterizam as sociedades de acordo com a sua área geográfica (NUTS II) e dimensão.

Ao longo do estágio, os objetivos foram atingidos através das seguintes etapas:

1. Revisão de indicadores económico-financeiros na literatura financeira;
2. Identificação dos indicadores mais relevantes;

³ Devido à recente pandemia do vírus covid-19, presencialmente, o estágio terminou mais cedo, a 11 de março. No entanto, tal situação não afetou o trabalho desenvolvido no contexto do estágio.

⁴ O formulário com as variáveis inquiridas no ITENF encontra-se disponível no Anexo 2.

⁵ Para mais informações sobre o processo da escolha e construção da amostra, ver “Documento Metodológico – ITENF (Versão 2.2)”, da autoria de INE (2020a).

3. Aplicação dos indicadores escolhidos aos 4 trimestres de 2016, 2017, 2018, 2019⁶;
4. Comparação dos resultados do 4º trimestre com os valores dos indicadores do Sistema de Contas Integradas das Empresas (SCIE), que correspondem a um conjunto de indicadores anuais das empresas não financeiras, cuja principal fonte de informação é a Informação Empresarial Simplificada (IES). Este último propósito pretende avaliar a consistência entre informação anual já divulgada pelo INE com base no SCIE e produção trimestral de informação sobre sociedades não financeiras com base no ITENF.

⁶ À data do cálculo dos indicadores, a informação do 4º trimestre de 2019 ainda não estava disponível, pelo que tal trimestre não foi utilizado.

3. Revisão de Literatura

3.1. Análise Económica e Financeira

Começando pela análise económica e financeira, um conceito central no contexto do Relatório de Estágio, irá se proceder à sua definição e discussão das suas características, bem como de outros conceitos associados.

Antes de mais, é necessário notar que apesar de a literatura relativa à análise económica e financeira ser bastante extensa e madura, existe uma grande indefinição no que respeita ao próprio conceito e outros associados. Neste contexto, a análise económica e financeira é muitas vezes definida como apenas análise financeira. Por exemplo, Brandão (2012) considera que esta não pressupõe dois conceitos distintos, mas duas perspetivas diferentes da própria análise financeira. A primeira perspetiva, a económica, incide sobre a capacidade de a empresa gerar resultados e remunerar os capitais dos investidores, isto é, a sua rentabilidade. Já a segunda, consiste em perceber se a liquidez e a estrutura financeira são suficientes para cumprir os seus compromissos de curto, médio e longo prazo.

Segundo Neves (2012), a análise económica e financeira deve concluir se a empresa tem criado ou não valor para os seus acionistas, ou se se prevê criação de valor, e explicar as razões para tal resultado. Neste sentido, a sua relevância reside no facto de permitir conhecer a situação e evolução económico-financeira de uma empresa num determinado período e antecipar o seu potencial futuro, através da interpretação dos valores das demonstrações financeiras (Farinha, 1995).

Contudo, Neves (2012) alerta para os analistas terem em atenção que a situação económico-financeira descrita é o efeito das estratégias da empresa e não uma causa do seu bom ou mau resultado. No mesmo sentido, Henry, Robinson, e Van Greuning (2011) afirmam que embora as demonstrações financeiras contenham informação sobre o desempenho passado de uma empresa (resultado líquido e *cash flows*), bem como sobre a sua situação financeira atual (ativos, passivos e capitais próprios), estas, por si só, não oferecem informação útil para retirar conclusões ou fazer previsões futuras. Nesta linha, os mesmos autores referem que o analista precisa de informação adicional sobre a economia, a indústria e outras empresas similares, no sentido de realizar uma análise financeira adequada e delinear perspetivas futuras.

Ainda, de acordo com Martins (2002), existem alguns aspetos a ter em consideração antes de se proceder à análise financeira, nomeadamente: a sua finalidade e objetivos; a perspetiva de

quem analisa (o acesso à informação difere de um acionista para um credor, por exemplo); a qualidade e fiabilidade da informação contabilística; a dimensão da empresa e sua forma jurídica; a obrigatoriedade em publicar a informação financeira. Após as considerações iniciais, e principalmente a clarificação da finalidade e objetivos, o analista seleciona as técnicas de análise⁷ que considera as mais adequadas para assistirem no processo de análise económica e financeira (Henry et al., 2011). Tal processo, que se encontra descrito no Quadro 1, é fundamental para um conjunto de diferentes partes interessadas, enumeradas por Neves (2012):

- Gestores – precisam de acompanhar a evolução económica e financeira, de modo a tomar decisões sobre o seu futuro;
- Credores – têm a necessidade de saber a situação atual e previsões futuras, de forma a assegurarem a recuperação dos seus créditos;
- Trabalhadores – estão interessados na segurança e estabilidade do seu emprego;
- Investidores de qualquer forma de capital (obrigacionistas, sócios ou acionistas, potenciais investidores) – precisam de acompanhar a situação atual e prever a evolução futura, com o intuito de determinar o valor da empresa, e posteriormente, decidir se investem na empresa ou se vendem a sua posição;
- Estado – interessa-se, sobretudo, pela possibilidade de contribuir para resolução de problemas, nomeadamente o défice orçamental, assimetrias regionais, etc.;
- Clientes e fornecedores – querem conhecer o grau de dependência e poder da empresa.

Quadro 1 - Processo da Análise Económica e Financeira

Fase	Fontes de Informação	Resultado
1. Articulação do objetivo e finalidade da análise	Comunicação com o supervisor ou cliente sobre aspetos do desempenho de interesse/preocupação; natureza da função do analista (por exemplo, analisar o risco de um	Definição do objetivo da análise; “lista” de questões que serão respondidas pelo analista; apresentação do conteúdo do relatório; definição do orçamento e datas limite para a realização da

⁷ Os vários tipos de técnicas de análise irão ser discutidos mais à frente, no ponto 3.3.

	investimento ou emitir uma avaliação de risco de crédito); regras institucionais.	análise.
2. Compilação da informação	Demonstrações financeiras; questionários; publicações da economia e do setor; dialogar com funcionários, parceiros de negócio, clientes e concorrentes.	Informação financeira necessária completa e organizada.
3. Tratamento da informação	Resultado da fase anterior.	Demonstrações financeiras ajustadas; rácios e gráficos; projeções futuras.
4. Interpretação da informação	Resultado da fase anterior.	Resultados analíticos.
5. Comunicação das conclusões	Resultados analíticos; diretrizes para a publicação de relatórios e relatórios publicados previamente.	Publicação do relatório que responde às questões colocadas na fase 1.
6. Seguimento/continuidade	Informação reunida resultado da realização periódica das fases descritas acima.	Atualização dos relatórios e recomendações.

Fonte: Elaboração própria, com base em Henry *et al.* (2011).

No seguimento do que foi dito anteriormente, resta explicar que a análise económica e financeira tem, então, como fim último, a identificação de alterações significativas (*turning points*) nas tendências, quantidades de produção ou relações da empresa, bem como as razões subjacentes. Por vezes, estas mudanças podem representar problemas no negócio ou possibilidade de falência (Gibson, 2009).

3.2. Instrumentos de análise

Considerando o que foi discutido acima, consegue-se aferir que os principais instrumentos da análise financeira são as demonstrações financeiras. No entanto, é pertinente referir que, recentemente, a literatura tem convergido para o entendimento de que para alcançar uma análise financeira adequada, é necessário a combinação das demonstrações financeiras com outros instrumentos que providenciem variáveis não financeiras⁸, de modo a se obter a quota

⁸ As variáveis não financeiras voltarão a ser abordadas mais à frente, no contexto dos indicadores *market-based*, no ponto 3.3.2.

de mercado da empresa, o Q de Tobin⁹, ou questões comportamentais e qualitativas da gestão (e.g. Altman, Sabato, e Wilson, 2010; Gentry e Shen, 2010; Al-Matari, Al-Swidi, e Fadzil, 2014). Ora, isto é coerente com o que foi dito anteriormente por Henry *et al.* (2011), que o analista precisa de informação adicional, para além das demonstrações financeiras, por forma a realizar uma análise financeira mais adequada.

Voltando às demonstrações financeiras, que são o instrumento mais importante deste relatório¹⁰, segundo o sistema de normalização contabilística (SNC)¹¹, é obrigatório a publicação das seguintes demonstrações financeiras: balanço, demonstração de resultados líquidos, demonstração dos fluxos de caixa, demonstração das alterações no capital próprio e anexo. São exceção as pequenas entidades e microentidades, que estão dispensadas de apresentar as três últimas demonstrações financeiras mencionadas.

Não obstante, independentemente do sistema contabilístico adotado, as demonstrações financeiras devem apresentar informação útil à análise financeira, isto é, informação de qualidade (Neves, 2012). Após o estudo de vários artigos sobre este tema, Herath e Albarqi (2017) concluem que para apresentar qualidade, a informação proporcionada pelas demonstrações financeiras deve satisfazer um conjunto de características. Estas correspondem às características qualitativas da informação financeira, isto é, que atribuem qualidade à informação financeira, e que estão definidas na Estrutura Conceptual do Sistema de Normalização Contabilística (SNC), bem como do *International Accounting Standards Board* (IASB):

- Relevância: associada a conceitos, tais como materialidade e utilidade, ilustra a sua capacidade de influenciar as decisões dos utilizadores. A materialidade implica que a omissão ou erro da informação são suscetíveis de influenciar as decisões dos leitores. Já a utilidade, permite que os utilizadores avaliem, corrijam e confirmem ocorrências passadas e presentes;
- Fiabilidade: é alcançada quando a informação, de que os utilizadores dependem, não

⁹ Corresponde ao valor de mercado da empresa a dividir pelo Ativo Total.

¹⁰ No enquadramento do estágio, as demonstrações financeiras são o único instrumento de análise financeira disponível.

¹¹ Em Portugal, o normativo contabilístico em vigor é o sistema de normalização contabilística (SNC), aprovado pelo Decreto-Lei n.º 158/2009, de 13 de julho, que adota como referência as normas internacionais de contabilidade e relato financeiro (*IFRS International Financial Reporting Standards/ IAS International Accounting Standards*), adaptando-as à realidade nacional.

é influenciada por *bias* nem apresenta erros materiais. Neves (2012) acrescenta, ainda, que esta característica está relacionada com neutralidade, substância sobre a forma, prudência e plenitude;

- Comparabilidade: permite comparar as demonstrações financeiras no sentido de determinar a posição financeira, *cash flows* e desempenho de uma empresa. Possibilita, assim, comparações ao longo do tempo e entre diferentes empresas (para um mesmo período);
- Compreensibilidade: é uma das características essenciais, obtida através de uma comunicação eficiente, com recurso a gráficos, tabelas e uma linguagem clara, por exemplo;
- Pontualidade: considera que a informação deve estar disponível para os seus utilizadores antes de perder a sua utilidade. Nos relatórios anuais é medida a partir do período entre a data do final do período contabilístico e a data de emissão do relatório pelo auditor;
- Representação Fidedigna: pressupõe a reflexão e representação da situação real em que a empresa se encontra, pelo que as suas obrigações e recursos devem estar bem retratados no relatório financeiro.

No entanto, há que notar que estas características não conseguem, por si só, influenciar a qualidade da informação proveniente das demonstrações financeiras. Existem vários fatores que a influenciam e controlam, nomeadamente, as práticas de gestão das sociedades (*corporate governance*), o conceito da profissão de contabilista, fatores económicos, forças internas, efeitos fiscais, o sistema político, etc. (Herath e Albarqi, 2017).

Por último, é relevante compreender que este instrumento não é, naturalmente, perfeito. De acordo com Neves (2012), estes documentos não respondem por inteiro às exigências da análise financeira, apresentando algumas limitações que provocam distorções financeiras, e consequentemente, tornam mais difícil a eficiência do processo da análise económica e financeira. Algumas das limitações apresentadas por Neves (2012), Moreira (2001) e Henry et al. (2011) são as seguintes:

- As contas contabilísticas apresentam valores meramente quantitativos;

- É necessário fazer estimativas para algumas contas, como por exemplo provisões para créditos;
- Várias rubricas com valor efetivo para a empresa não são consideradas no balanço devido à dificuldade de realizar uma valorização objetiva (e.g. ativo humano, valor da clientela, imagem, etc.);
- Os diferentes critérios valorimétricos utilizados (nomeadamente de inventários) podem provocar diferenças entre as empresas;
- Embora a depreciação de um ativo fixo seja uma prática habitual, a sua revalorização fica ao critério da empresa;
- As normas contabilísticas são muitas vezes ditadas por acordos entre políticas contabilísticas de vários países que reduzem o significado económico-financeiro da informação contabilística;
- As rubricas das demonstrações financeiras podem ter valores desejáveis ou de referência que diferem de acordo com o setor de atividade, o que implica que não podem ser comparadas entre empresas de diferentes setores de atividade.

3.3. Técnicas de Análise

Após a definição da análise económica e financeira, bem como dos seus instrumentos de análise, torna-se agora relevante apresentar as várias técnicas de análise que permitem avaliar o desempenho passado das entidades e realizar projeções futuras a partir das demonstrações financeiras (Gibson, 2009). Estas correspondem, assim, às várias formas de analisar e interpretar a informação obtida através das demonstrações financeiras (Henry et al., 2011).

Em semelhança ao que foi dito em relação ao conceito de análise económica e financeira, existe também uma grande indefinição sobre as técnicas de análise, sendo várias as formas de as classificar. Neste sentido, a partir de vários estudos, é construído o Quadro 2, que descreve os vários tipos de técnicas.

Quadro 2 - Tipos de Técnicas de Análise

Técnica	Descrição
Análise de demonstrações financeiras de um único período	Geralmente utilizada quando existe apenas informação relativa a um único período. Tem a limitação de não proporcionar uma análise da evolução da empresa, que é um dos principais objetivos da análise financeira (Gibson, 2009).
Comparação de demonstrações financeiras sucessivas	Ultrapassa a limitação da técnica anterior, visto que permite fazer comparações a partir de tendências passadas, e desta forma, antecipar tendências futuras (Gibson, 2009).
Análise de Rácios	É feita a partir de um quociente entre duas variáveis financeiras (Beaver, 1966), o que permite comparações entre empresas diferentes, independentemente da sua dimensão (Henry et al., 2011).
Análise <i>common-size</i> (tamanho-comum)	Expressa valores em percentagens (por exemplo, qual o peso da conta caixa no total do ativo) (Gibson, 2009). Pode ser uma análise vertical, se comparar, por exemplo, o peso da conta caixa no ativo com o peso da conta clientes no mesmo, ou horizontal, se comparar, por exemplo, o peso da conta caixa no ativo entre dois períodos diferentes (Elliott e Elliott, 2007). Esta análise não deve ser confundida com a análise de rácios, que avalia relações entre duas variáveis, enquanto esta exprime o peso de uma variável num determinado total, podendo ser um rácio ou não.

Fonte: Elaboração própria

As várias técnicas são aplicadas de modo a realçar diferenças entre empresas, avaliar a sua posição e realizar comparações (Gibson, 2009). A avaliação relativa entre empresas é necessária, na medida em que é difícil classificar o seu desempenho como “bom” ou “mau” sem ter uma base de comparação na qual se encontra relativamente melhor ou pior. As técnicas têm, neste sentido, como função facilitar tais comparações (Henry *et al.*, 2011).

Resta esclarecer que os aspetos limitativos das técnicas de análise são, fundamentalmente, a qualidade da informação originária das demonstrações financeiras, pelo que um bom analista deve ter cautela na utilização de qualquer técnica e determinar sempre a qualidade dos dados utilizados, de modo a apresentar resultados com maior qualidade (Neves, 2012).

3.3.1. Análise de Rácios

A análise de rácios, que consiste em estabelecer relações entre contas e agrupamento de contas das demonstrações financeiras, é a técnica mais utilizada pela análise financeira (Neves, 2012), e apresenta também um papel central neste Relatório de Estágio. Por esta razão, é importante um estudo mais aprofundado desta técnica, pelo que se procede à respetiva revisão de literatura.

3.3.1.1. Breve história dos rácios financeiros

Apesar da noção de rácio na matemática ter sido introduzida por *Euclid* em 300 B.C., a sua aplicação às demonstrações financeiras só aconteceu no século XIX com a transferência da gestão das empresas para profissionais e com o desenvolvimento do setor financeiro, sendo inicialmente utilizados, principalmente, para concessão de crédito pelos bancos às empresas (Horrigan, 1968). Posteriormente, no final desse século, Alexander Wall publicou um estudo em que compilava demonstrações financeiras de empresas e categorizava-as por tipo de indústria e localização geográfica (Wall, 1919), que serviu de catalisador para o desenvolvimento dos primeiros estudos sobre rácios financeiros, estudos estes que aumentaram significativamente ao longo das décadas seguintes (Horrigan, 1968).

Outro marco importante da utilização de rácios financeiros, ocorre em 1919, quando é inserido um dos métodos mais utilizados no âmbito da análise de rácios ainda hoje: a análise *DuPont*¹² (Horrigan, 1968). Trata-se de um sistema de rácios, que decompõe o indicador de rendibilidade dos capitais próprios (amplamente designado como *Return On Equity* - ROE) num produto de outros rácios. Cada um desses rácios é um indicador de diferentes aspetos de uma empresa que afetam a rendibilidade dos capitais próprios, pelo que a decomposição permite avaliar que aspeto particular está a afetar a ROE (Henry *et al.*, 2011). Existem várias formas de decompor o indicador, podendo ser um produto de 3, 4 ou 5 rácios. Por exemplo, o Banco de Portugal (2014), decompõe a ROE num produto de 4 rácios, que refletem 4 efeitos das diferentes áreas de atividade da empresa: i) exploração, ii) financiamento; iii) restantes atividades financeiras; iv) fiscal.

Nos anos 1930s tornaram-se evidentes os estudos formais relativos às várias perspetivas da

¹² O termo resulta do nome da empresa que utilizou este método pela primeira vez – a empresa *DuPont*.

falência de uma empresa, demonstrando que as empresas em tal situação apresentavam valores de rácios diferentes em comparação às empresas continuamente ativas, tornando clara a importância dos rácios na previsão de falência (Altman, 1968). Neste contexto, surge a questão de quais os rácios mais adequados para realizar essa previsão, tendo começado a ser desenvolvidos vários modelos com o objetivo de medir quais os rácios mais eficientes a prever a falência de uma determinada empresa. Beaver (1966) e Altman (1968) são considerados os pioneiros no desenvolvimento destes modelos, que se tornaram um importante foco de estudo dos rácios. Consequentemente, nas décadas seguintes foram desenvolvidos, por outros autores, modelos semelhantes e mais atualizados (e.g. Edmister, 1972; Ohlson, 1980; Altman *et al.*, 2010).

Eventualmente, a literatura relativa aos rácios financeiros progrediu em direção a diferentes caminhos, abrangendo mais áreas e perspectivas em relação a esta técnica de análise (Anjum, 2010). Segundo Nadar e Wadhwa (2019), atualmente, os rácios financeiros podem ser utilizados para:

- Avaliação financeira de uma entidade;
- *Benchmarking*, que implica a criação de standards ou valores de referência, e supervisionamento através da gestão;
- Modelos de previsão de falência;
- Prever (e calcular) o valor das ações;
- Análise da interligação entre as várias dimensões do negócio, nomeadamente a estrutura do capital, o capital humano, a rentabilidade, etc.;
- Estimar o valor (de mercado) de uma empresa;
- Auxiliar na deteção de manipulação de resultados.

3.3.1.2. Vantagens e Limitações

Após esta breve descrição histórica dos rácios financeiros, importa perceber por que razão esta ferramenta é tão utilizada. Barnes (1987) aponta duas razões principais para o seu uso:

1) controlar o efeito da dimensão das empresas nas variáveis financeiras¹³, permitindo comparações entre empresas de diferentes dimensões; 2) e consequentemente, comparar empresas da mesma indústria.

Já em termos individuais, a nível da empresa, a utilidade dos rácios advém das informações que fornecem sobre: 1) as suas relações microeconómicas, ajudando o analista a projetar ganhos e *cash flows* futuros; 2) a sua capacidade de cumprir os seus compromissos de curto, médio e longo prazo, mesmo em circunstâncias inesperadas; 3) a capacidade de gestão; 4) mudanças na empresa e/ou na indústria (Henry *et al.*, 2011).

Contudo, como qualquer ferramenta, os rácios também apresentam algumas limitações. Henry *et al.* (2011) aponta como principais as seguintes: i) a necessidade de determinar se os resultados provenientes da análise de rácios são consistentes, visto que um rácio pode indicar um problema na empresa enquanto outro pode considerar tal problema como apenas de curto de prazo; ii) a situação da economia pode distorcer o valor dos rácios, na medida em que este pode, por exemplo, estar inflacionado devido a uma conjuntura favorável da economia; iii) também o facto de as empresas utilizarem métodos contabilísticos diferentes, nomeadamente a adoção de diferentes políticas contabilísticas relacionadas com a mensuração dos seus ativos ou passivos, pode distorcer os rácios em termos comparativos; iv) dificuldade em comparar empresas de setores de atividade económica distintos¹⁴. Nesta linha, Neves (2012) acrescenta, adicionalmente, as seguintes limitações: i) os rácios tratam apenas dados quantitativos, não considerando fatores qualitativos como a ética, a motivação ou a qualidade da gestão; ii) não existe uma definição normalizada a nível nacional ou internacional de cada rácio, pelo que as empresas podem utilizar fórmulas diferentes para definir o mesmo rácio.

Por último, alerta-se para o facto de os rácios não apresentarem uma distribuição normal. A importância de tal distribuição reside no facto de várias situações do mundo real seguirem uma distribuição normal (e.g. altura das pessoas, medidas de erro, resultados de QI, etc.). pelo que modelos económicos que sigam uma distribuição normal são mais fáceis de serem aplicados e resultam em resultados com melhor qualidade (Sori, Hamid, Nassir, e Mohamad,

¹³ Os rácios, que são um quociente entre variáveis, estão expressos em valores relativos, pelo que o seu valor não reflete a dimensão da empresa, em oposição a indicadores apresentados em valores absolutos (Barnes, 1987).

¹⁴ Comparações inter-indústria e suas limitações serão abordadas no ponto seguinte.

2006). Num estudo em que testou a hipótese da normalidade dos rácios, Deakin (1976) determinou que tal não é verdadeiro. Ainda, outros estudos com resultados similares, também concluem que embora os *outliers* constituam um dos principais fatores para a distribuição não normal dos rácios, a sua remoção não é suficiente para tornar a sua distribuição normal (e.g. Ezzamel, Mar-Molinero, e Beecher, 1987; So, 1987).

3.3.1.3. Aplicação dos rácios à análise setorial

A análise financeira setorial tem como principal finalidade permitir aos analistas financeiros analisar a posição concorrencial da empresa e observar as vantagens competitivas em jogo, dentro do setor de atividade em que esta se insere (Neves, 2012). Desta forma, o analista consegue avaliar de forma mais precisa se o desempenho da empresa é bom ou mau, e delinear a estratégia futura (Elliott e Elliott, 2007).

Por sua vez, como mencionando no ponto anterior, uma das principais limitações dos rácios, e em particular no que respeita à avaliação setorial, é o facto de não permitir comparações inter-indústria (Gupta e Huefner, 1972). Existem aspetos do negócio de uma empresa, que são pertinentes para o seu desempenho numa indústria, mas que não têm grande importância noutra. Por exemplo, espera-se que empresas do setor de comércio, onde o nível de mecanização é menor, apresentem um valor de ativos fixos tangíveis menor do que uma empresa do setor de indústria. Isto implica que seja expectável que empresas de um setor de atividade apresentem determinados rácios financeiros com valores superiores, sem que signifique que esteja numa melhor ou pior posição (Gupta e Huefner, 1972).

Neste sentido, o objetivo da análise setorial é criar valores de referência ou *benchmarks*¹⁵ relativamente aos rácios ou indicadores, de modo a que as empresas consigam ter uma ideia da sua posição concorrencial dentro do setor em que se inserem (Mioduchowska-Jaroszewicz, 2019). Contudo, a própria heterogeneidade das operações de uma empresa, implica que esta apresente departamentos diferentes que operam em diferentes setores de atividade, o que torna difícil encontrar rácios de indústria que permitam comparações (Henry *et al.*, 2011). Para além disso, é relevante relembrar que os rácios não apresentam uma distribuição normal, pelo que a aplicação de médias ponderadas aos rácios, que são uma das ferramentas mais

¹⁵ Corresponde, geralmente, a uma média do setor a nível agregado, que servem como referência para as empresas.

utilizadas na análise setorial, pode levar a conclusões falsas (Mioduchowska-Jaroszewicz, 2019).

Importa, ainda, esclarecer que no que respeita à análise dos rácios a nível agregado, que é indispensável ao desenvolvimento de *benchmarks* dos setores de atividade, a literatura relativa é bastante reduzida. Por outro lado, tal como mencionado anteriormente, os rácios possuem a característica de proporcionalidade, que elimina os constrangimentos das comparações entre empresas de diferentes dimensões (Barnes, 1987). Isto permite, assim, que conhecimentos dos estudos teóricos para entidades individuais possam ser aplicados a um nível agregado.

3.3.2. Indicadores

Para além dos rácios, existem outras ferramentas importantes que advêm das restantes técnicas de análise, e que permitem ao analista retirar conclusões sobre o estado económico e financeiro da empresa, nomeadamente os indicadores. Desta forma, este ponto debruça-se sobre o estudo de tal conceito.

3.3.2.1. Definição do conceito e classificação dos indicadores

Antes de mais, é importante fazer a distinção entre rácios e indicadores. Segundo Santos (1981), enquanto os primeiros consistem numa relação entre dois elementos da situação, atividade, ou rendimento da empresa, expressos a partir de um quociente ou percentagem, os segundos abrangem para além dessas, outras relações que confrontam elementos relevantes à análise da empresa. Os indicadores são, assim, considerados um conceito mais amplo que os rácios, podendo ser definidos como um conceito geral que tem como subtipo¹⁶ os rácios (Nabais e Nabais, 2011).

Existem dois grandes grupos de indicadores na análise financeira: os indicadores *accounting-based* e os *market-based*. Os primeiros, os mais tradicionalmente utilizados, são construídos a partir de variáveis das demonstrações financeiras. Por sua vez, os segundos utilizam

¹⁶ De notar, que os rácios são o tipo de indicadores mais utilizado na análise financeira. Ainda, tendo em conta que se prevê a comparação de empresas com diferentes dimensões, este tipo de indicadores ganha ainda mais relevância.

informações de mercado de modo a prever os seus movimentos¹⁷ (e.g. *Earnings per Share* ou valor de mercado) (Richard, Devinney, Yip, e Johnson, 2009). Outra classificação recorrente, é dividir os indicadores em económicos e financeiros. Os primeiros são indicadores que pretendem revelar aspetos da situação económica, como a estrutura de custos e de proveitos ou a capacidade de autofinanciamento. Já os segundos, são aqueles que avaliam aspetos que se relacionam exclusivamente com os aspetos financeiros, como a estrutura financeira ou a capacidade de endividamento (Neves, 2012).

Ainda, devido ao elevado número de indicadores existentes, é comum dividi-los em diferentes categorias de acordo com o aspeto do desempenho que pretendem analisar (Henry et al., 2011). No entanto, não existe uma classificação universalmente aceite, até porque os indicadores podem envolver, simultaneamente, diversas classificações (Neves, 2012).

Explicado o conceito, procede-se agora à descrição das principais categorias de indicadores.

a. Indicadores de Liquidez

Os indicadores de liquidez avaliam a capacidade das empresas em cumprir as suas obrigações correntes com base nos seus ativos correntes (Banco de Portugal, 2014). Ter liquidez significa, portanto, ter disponibilidade de dinheiro ou a possibilidade de o obter facilmente para satisfazer os compromissos de curto prazo (Neves, 2012).

Avaliar se a empresa tem liquidez suficiente ou não, seja para atividades futuras ou atuais, requer ainda a análise do seu histórico de pedidos de financiamento, o conhecimento da posição de liquidez atual, antecipar os fundos necessários futuros, opções para reduzir a necessidade de financiamento futuro ou para atrair financiamento adicional (Henry et al., 2011). Geralmente, as empresas de maior dimensão controlam melhor o peso e a composição do seu passivo, obtendo uma maior facilidade no acesso ao financiamento externo, e consequentemente aumentando a sua capacidade de liquidez (Henry et al., 2011).

b. Indicadores de Estrutura Financeira

A estrutura financeira caracteriza-se pela importância relativa das diferentes fontes de

¹⁷ Neste relatório, serão só analisados indicadores do tipo *accounting-based*, pois dispomos apenas de dados contabilísticos provenientes das demonstrações financeiras.

financiamento comparativamente com as diferentes categorias das aplicações (ativos) desses recursos (passivo – capital próprio) (Neves, 2012). Desta forma, os indicadores de estrutura financeira avaliam a capacidade financeira da empresa em liquidar as suas obrigações de médio e longo prazo, e o seu grau de dependência com terceiros (Banco de Portugal, 2014).

A solidez da estrutura financeira é alcançada através de uma boa manutenção da dívida de longo prazo. Neste sentido, o equilíbrio financeiro é assegurado quanto maior for o capital próprio em relação ao capital alheio, e no caso do recurso ao capital alheio, este deve ser predominantemente de médio e longo prazo (Neves, 2012). Esta última condição reflete, por exemplo, a obtenção de empréstimos de longa duração, que embora impliquem uma redução na capacidade de solvabilidade da empresa, significa um investimento e confiança por parte da gestão no seu crescimento (Henry et al., 2011).

Adicionalmente, é comum complementar estes indicadores com indicadores de financiamento, que permitem uma análise mais detalhada dos recursos alheios da empresa, bem como estudar a importância relativa dos passivos remunerados, o custo do endividamento e o seu impacto nos resultados (Banco de Portugal, 2014).

c. Indicadores de Rendibilidade

Este tipo de indicadores relaciona os resultados gerados pela empresa com os recursos patrimoniais, avaliando a capacidade das empresas em remunerar os seus investidores e a sua eficiência em gerar resultados (Banco de Portugal, 2014). Chama-se rácio de rendibilidade ao indicador (expresso em percentagem) que expressa a relação entre o resultado¹⁸ (lucro ou prejuízo) e as vendas ou uma grandeza de capital (Neves, 2012). É neste grupo que se insere a técnica de decomposição da rendibilidade dos capitais próprios (*DuPont*), mencionada no ponto 3.3.1.1.

A capacidade de gerar resultados com base no capital investido é fundamental para avaliar o valor da empresa. Para além disso, reflete a sua posição no mercado, bem como a qualidade da gestão em consequência das estratégias por esta implementada. Os resultados gerados

¹⁸ Quando falamos em resultados, estes não se referem apenas ao Resultado Líquido. Também se considera o Excedente Bruto de Exploração (EBE), o Resultado Operacional, o Resultado antes de Juros, Impostos e Depreciações (EBITDA), etc. (Neves, 2012).

podem ser redistribuídos pelos acionistas ou reinvestidos na empresa, o que aumenta a sua solvabilidade e proporciona algum conforto face a possíveis problemas de curto prazo (Henry *et al.*, 2011).

d. Indicadores de Atividade

Avaliam a forma como as empresas gerem a sua atividade, e em particular, como é feita a gestão de tesouraria e inventários (Banco de Portugal, 2014). Indicadores de atividade são analisados como indicadores de funcionamento ou desempenho operacional – quão eficientemente os ativos são utilizados. Refletem a gestão tanto dos ativos correntes, como dos de longo prazo (Henry *et al.*, 2011).

A eficiência da gestão de ativos correntes, como a tesouraria e os inventários, tem impacto na liquidez da empresa – capacidade de cumprir as suas obrigações de curto prazo. Assim, alguns rácios de atividade são úteis na análise de liquidez (Henry *et al.*, 2011).

e. Indicadores Técnicos

Analisa se determinado processo produtivo é mais intensivo em trabalho ou em capital, e se é eficiente na utilização de cada um dos fatores (Banco de Portugal, 2014).

Um dos indicadores mais utilizados, no âmbito desta categoria, é o Valor Acrescentado Bruto (VAB), que se define como o valor bruto da produção, isto é, a sua riqueza gerada, deduzido o valor dos bens e serviços consumidos para a obter, nomeadamente as matérias primas (INE, 2019a). Ainda, o somatório do VAB de todas as empresas de uma economia resulta no seu Produto Interno Bruto (Neves, 2012).

É frequente compararem-se as empresas pelo seu volume de negócios para analisar o seu peso no mercado e dimensão, mas é o VAB que representa a fonte de riqueza de uma empresa que vai remunerar os fatores de produção: trabalho (gastos com pessoal) e capital (juros e dividendos) (Neves, 2012). O VAB é, deste modo, um indicador que serve para analisar a produtividade do trabalho, por exemplo, calculando o valor médio do VAB por trabalhador; e a produtividade do capital, por exemplo, através do peso do VAB no capital investido (Neves, 2012).

Após a descrição das várias categorias, resta esclarecer que nenhuma das categorias é suficiente para avaliar o desempenho de uma empresa. Indicadores de uma determinada categoria são úteis para entender questões levantadas a partir da análise de outro indicador de uma categoria diferente. A melhor solução é utilizar vários indicadores de diferentes categorias, de modo a obter informação que seja o mais detalhada possível das várias áreas de desempenho da empresa (Henry et al., 2011).

3.3.2.2. Bases de comparação dos indicadores

A análise financeira com base em indicadores só tem sentido se existir alguma base de comparação (Neves, 2012). Os gestores podem utilizar como base de comparação documentos que refletem os objetivos da empresa, como por exemplo, orçamentos. Contudo, o analista financeiro externo não tem acesso a tais elementos, tendo de procurar outras fontes (Neves, 2012).

O histórico da empresa é uma fonte muito recorrente, e que permite concluir se a sua evolução foi favorável ou desfavorável, mas não é suficiente para avaliar a posição desta no setor em que se insere (Henry et al., 2011). Neste sentido, é necessária informação detalhada sobre os concorrentes, sendo as empresas mais conhecidas em Portugal na venda desse tipo de informação a COFACE, a Informa D&B, e a base de dados SABI do *Bureau van Dijk*. Naturalmente, os relatórios e contas publicadas pelas próprias empresas concorrentes complementam as fontes de informação acima, na medida em que ajudam a compreender as semelhanças e diferenças nas políticas contabilísticas, que por sua vez influenciam os valores dos indicadores (Neves, 2012).

Já a nível agregado, uma das fontes mais utilizadas são as centrais de balanços. O Banco de Portugal disponibiliza uma base de dados de acesso público definida como “Quadros do setor - Central de Balanços”. A Central de Balanços, em conformidade com a de outros países da União Europeia¹⁹, visa disponibilizar informação uniformizada sobre as contas das empresas (Banco de Portugal, 2014). Ainda, a informação prestada é exclusivamente setorial, pelo que não é possível comparar dados entre empresas (Banco de Portugal, 2014).

¹⁹ A Central de Balanços do Banco de Portugal faz parte do projeto “Banco de Dados Harmonizados sobre as Contas das Empresas” (BACH), criado pela Comissão Europeia, e aplicado a todos os 28 países da União Europeia (Banco de Portugal, 2017).

Similarmente, também o INE apresenta informação anual de acesso público denominada de “Empresas em Portugal”, com um conjunto de indicadores estatísticos, económicos e financeiros, caracterizadores da estrutura e da evolução do tecido empresarial português, bem como informação sobre a dinâmica das empresas, nomeadamente nascimentos, mortes e sobrevivências, por forma jurídica, por dimensão, por setor de atividade económica e por localização geográfica. Esta informação permite dar resposta ao Regulamento Comunitário sobre Estatísticas Estruturais das Empresas e ter informação comparável com os restantes países da União Europeia (INE, 2019a).

Tal como já foi referido acima, as diferentes características relacionadas com operações de diferentes setores de atividade e as políticas de contabilidade que variam de empresa para empresa, bem como a própria conjuntura da economia, têm implicações nos valores dos indicadores. Não existem, portanto, valores de referência fixos, sendo os indicadores nas fontes de informação mencionadas utilizados como valores de referência para as empresas, no sentido destas avaliarem a sua posição no setor de atividade em que operam (Gibson, 2009). Contudo, embora bastante informativos, os indicadores não são normas absolutas, mas orientações gerais que devem ser combinadas com outros métodos de avaliação financeira (Gibson, 2009).

4. Desenvolvimento do Estágio

Esta secção aborda o que pode ser considerado a parte mais prática deste relatório. Num primeiro momento, será de uma forma geral descrita a estrutura do processo de escolha dos indicadores, e aplicado ao projeto de proposta de indicadores económico-financeiros. Num segundo momento, irão ser discutidos os resultados obtidos.

4.1. Seleção de Indicadores

4.1.1. Metodologia

Selecionar indicadores pode ser interpretado como um problema de *Multiple Criteria Decision Making* (MCDM ou MCDA), que se refere a fazer decisões na presença de vários critérios, geralmente contraditórios entre si (Xu e Yang, 2001). De acordo com os mesmos autores, problemas de MCDM são comuns no contexto diário, nomeadamente, escolher produtos no supermercado. Quando fazemos as nossas compras diárias, consideramos o preço, a qualidade ou o período de conservação dos produtos. No entanto, nem sempre o produto mais barato é o que apresenta maior qualidade. Ainda, muitas vezes determinados produtos encontram-se em promoção por se encontrarem próximos do prazo de validade. A decisão não é, desta forma, fácil ou imediata, pois estamos perante critérios de escolha conflituosos. No sentido de ultrapassar esta dificuldade, segundo Triantaphyllou (2000), existem 3 fases seguidas pelo método MCDM:

1. Determinar as alternativas disponíveis e os critérios relevantes;
2. Atribuir pesos relativos a cada critério;
3. Processar o cálculo com base nos critérios, de modo a determinar o ranking das várias alternativas.

As várias alternativas correspondem aos inúmeros indicadores económicos e financeiros presentes na literatura relativa ao tema. A respetiva definição do grupo de alternativas é construído a partir de uma revisão de literatura, realizada através de: i) artigos científicos obtidos por pesquisas em bases bibliográficas, com palavras-chave tais como “*financial and economic indicators*”, “*financial performance*”, “*financial analysis*”, “*ratio analysis*”, entre outras; ii) publicações estatísticas de análises setoriais em páginas de internet de instituições como o INE, o Banco de Portugal ou a Eurostat; iii) outras fontes de informação, tais como

dissertações ou relatórios das próprias empresas.

Quanto aos critérios utilizados na seleção deste tipo de indicadores, Pink, Daniel, Hall, e McKillop (2007) consideram que, de uma forma geral, são tidos em conta os seguintes:

- Validade: o indicador consegue ser calculado de forma precisa, existe confiança nos seus resultados;
- Relevância: os utilizadores estão interessados no indicador, um mau resultado do indicador é preocupante para os utilizadores;
- Utilidade: existem valores de referência para o indicador, irá ser utilizado para melhorar o desempenho e situação da empresa.

Por sua vez, no contexto dos objetivos do estágio realizado, tais critérios podem ser interpretados da seguinte forma:

- Avaliam o desempenho económico e financeiro das empresas;
- Relevantes na literatura;
- Aparecem nas publicações do INE (especialmente no âmbito do SCIE) e do Banco de Portugal, por um lado, para permitir a avaliação da coerência da informação trimestral produzida com base no ITENF com a do SCIE, e por outro, porque se trata das principais publicações nacionais de desempenho das empresas por setor de atividade;
- As suas fórmulas conseguem ser aplicadas a partir das variáveis disponíveis no inquérito.

Após realizada a compilação de indicadores, e aplicados os critérios, obtém-se, então, o conjunto de indicadores que representam a proposta inicial. De seguida, os indicadores são apropriadamente definidos, estipulando-se de forma precisa as variáveis contabilísticas incluídas na sua fórmula. Tendo em conta, as variáveis disponíveis, bem como as suas regras de preenchimento no inquérito, o processo de definição é mais fácil para alguns indicadores do que outros.

O passo seguinte corresponde ao cálculo do valor dos indicadores a partir da informação disponível no ITENF. Estes indicadores não são apenas obtidos para o total, apresentando-se também valores a partir da agregação das sociedades em diversas categorias que se

encontram descritas no Quadro 3.

Quadro 3 - Classificação das sociedades não financeiras

	Classificação	Critérios
Atividade Económica²⁰	Agricultura e Pescas	A
	Alojamento e Restauração	I
	Comércio	G
	Construção e Atividade Imobiliária	F, L
	Energia e Água	D, E
	Indústria	B, C
	Informação e Comunicação	J
	Outros Serviços	M, N, P, Q, R, S
	Transportes e Armazenamento	H
NUTS II	Norte	11
	Algarve	15
	Centro	16
	Lisboa	17
	Alentejo	18
	Açores	20
	Madeira	30
Dimensão²¹	Grandes	Número de pessoas ao serviço > 250 e volume de negócios > 50.000.000
	Pequenas e Médias Empresas (PME)	Restantes empresas que não cumprem os critérios para serem consideradas de grande dimensão

Fonte: Elaboração Própria

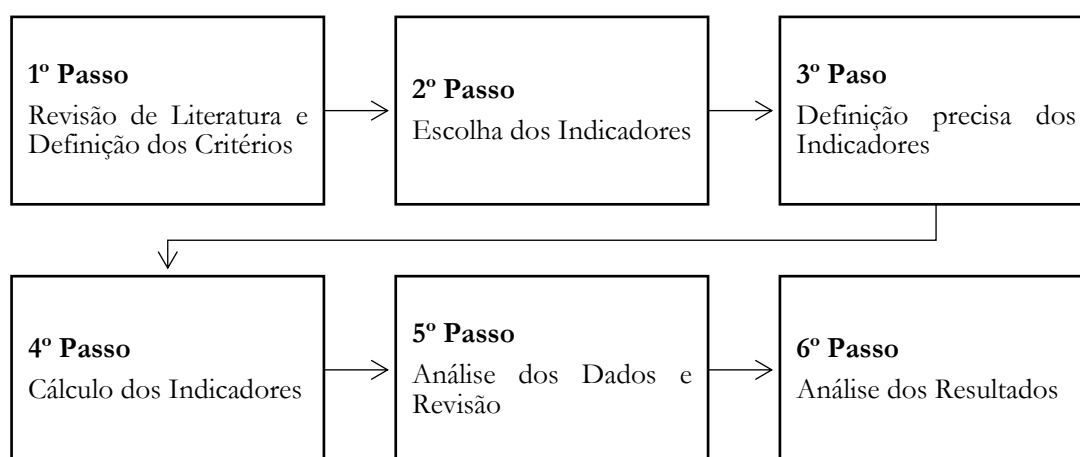
²⁰ Classificação de atividade económica de acordo com a CAE Rev3. De forma a simplificar a leitura, agregaram-se algumas das secções da CAE, tal como na publicação do INE "Empresas em Portugal".

²¹ Os critérios são aplicados aos dados de resposta do ITENF do 4º trimestre, e a classificação resultante é aplicada retroativamente aos restantes trimestres.

Posteriormente, é feita uma análise dos dados, em que são identificadas limitações que no âmbito deste trabalho criam constrangimentos na construção de alguns indicadores, podendo, por este motivo, alguns indicadores vir a ser removidos. É também nesta fase, que se comparam os indicadores obtidos com base no ITENF com os do SCIE, de modo a avaliar se os indicadores trimestrais construídos com base no ITENF são coerentes com os obtidos anualmente no âmbito do SCIE. Por último, procede-se à análise dos resultados trimestrais obtidos, que espelham a evolução e a situação económico-financeira das sociedades não financeiras portuguesas por setor de atividade.

A Figura 1 apresenta um esquema simplista do processo metodológico descrito acima.

Figura 1 - Processo Metodológico



Fonte: Elaboração Própria

4.1.2. Seleção dos Indicadores a aplicar às respostas do ITENF

Esclarecida a conceção metodológica, avança-se agora para o processo de escolha dos indicadores propriamente dito.

A compilação dos indicadores económicos e financeiros feita através de uma extensa revisão bibliográfica é apresentada no Anexo 3, que corresponde a uma lista dos vários indicadores e das respetivas fontes em que estes foram mencionados. A partir desta lista são excluídos alguns indicadores e são selecionados aqueles que se entende como os mais adequados, de acordo com os critérios mencionados anteriormente. De seguida, são apresentados os

indicadores escolhidos e uma breve descrição. Ainda, no Anexo 4 é apresentada uma lista com todos os indicadores e suas componentes, bem como as respectivas fórmulas precisas com base nas variáveis do ITENF e algumas notas metodológicas.

Pessoas ao serviço²²

Pessoas que, no período de referência, participaram na atividade da empresa/instituição, qualquer que tenha sido a duração dessa participação, nas seguintes condições:

- a) pessoal ligado à empresa/instituição por um contrato de trabalho, recebendo em contrapartida uma remuneração;
- b) pessoal ligado à empresa/instituição, que por não estar vinculado por um contrato de trabalho, não recebe uma remuneração regular pelo tempo trabalhado ou trabalho fornecido (p. ex.: proprietários-gerentes, familiares não remunerados, membros ativos de cooperativas);
- c) pessoal com vínculo a outras empresas/instituições que trabalharam na empresa/instituição sendo por esta diretamente remunerados; d) pessoas nas condições das alíneas anteriores, temporariamente ausentes por um período igual ou inferior a um mês por férias, conflito de trabalho, formação profissional, assim como por doença e acidente de trabalho.

Não são consideradas como pessoal ao serviço as pessoas que: i) se encontram nas condições descritas nas alíneas a), b), e c) e estejam temporariamente ausentes por um período superior a um mês; ii) os trabalhadores com vínculo à empresa/instituição deslocados para outras empresas/instituições, sendo nessas diretamente remunerados; iii) os trabalhadores a trabalhar na empresa/instituição e cuja remuneração é suportada por outras empresas/instituições (p. ex.: trabalhadores temporários); iv) os trabalhadores independentes (p. ex.: prestadores de serviços, também designados por "recibos verdes") (INE, 2019a).

²² Estes indicadores são apresentados na forma da sua distribuição percentual pelas várias categorias de atividade económica, área geográfica e dimensão.

Dimensão Média

$$\frac{\text{Número de Pessoas ao Serviço}}{\text{Número de empresas}}$$

Reflete a dimensão média da empresa relativamente ao pessoal ao serviço (INE, 2019a). Permite perceber se um setor de atividade ou uma economia é predominantemente composto por empresas de maior ou menor dimensão (Neves, 2012).

Volume de Negócios (VVN)²²

Valor líquido das vendas e prestações de serviços respeitantes às atividades normais da empresa, após as reduções em vendas e não incluindo nem o imposto sobre o valor acrescentado nem outros impostos diretamente relacionados com as vendas e prestações de serviços (INE, 2019a).

VAB a preços de mercado (VABpm)²²

Corresponde ao valor criado durante o processo produtivo, e é obtido pela diferença entre a produção e os consumos intermédios (INE, 2019a).

VAB a custo de fatores (VABcf)²²

Representa a fração que fica do VAB a preços de mercado, após o pagamento de todos os impostos sobre a produção e o recebimento de todos os subsídios sobre a produção (INE, 2019a).

Excedente Bruto de Exploração (EBE)²²

Corresponde ao VAB a preços de mercado líquido de gastos com pessoal (INE, 2019a).

Resultado Líquido²²

Representa valor líquido de impostos, positivo ou negativo (em caso de prejuízo), gerado pela empresa no decurso do seu exercício económico (INE, 2019a).

VVN por trabalhador

$$\frac{\text{VVN}}{\text{Número de Pessoas ao Serviço}}$$

Reflete o contributo médio de cada trabalhador no volume de negócios gerado pela

empresa (INE, 2019a).

Taxa de VABpm

$$\frac{\text{VABpm}}{\text{Produção}} (\%)$$

Mede o peso do VABpm na produção da empresa, e caracteriza a natureza da sua atividade (INE, 2019a).

Peso do EBE no VABpm

$$\frac{\text{EBE}}{\text{VABpm}} (\%)$$

Indica a parte do valor criado que se destina a remunerar o capital (INE, 2019a).

Peso dos gastos com pessoal no VABpm

$$\frac{\text{Gastos com pessoal}}{\text{VABpm}} (\%)$$

Em oposição ao indicador anterior, indica a parte do valor criado que se destina a remunerar o fator trabalho (INE, 2019a).

Produtividade aparente do trabalho

$$\frac{\text{VABcf}}{\text{Número de Pessoas ao Serviço}}$$

Corresponde ao VABcf gerado por cada trabalhador, e mede a contribuição do fator trabalho utilizado pela empresa, isto é, a contribuição de cada trabalhador (INE, 2019a).

Gasto médio com pessoal

$$\frac{\text{Gastos com Pessoal}}{\text{Número de Pessoas ao Serviço}}$$

Expressa quanto uma empresa suporta relativamente a remunerações fixas ou periódicas e encargos sociais, em média, por trabalhador (INE, 2019a).

Margem bruta de exploração

$$\frac{\text{Proveitos de exploração-CMVMC}^{23}}{\text{Proveitos de exploração}} (\%)$$

Traduz a percentagem das vendas disponível para a empresa cobrir as despesas financeiras, pagar os impostos sobre os lucros e remunerar os capitais próprios (Neves, 2012).

Prazo médio de pagamentos²⁴

$$\frac{\text{Fornecedores x nT}}{\text{Compras + Fornecimentos e Serviços Externos}} (\text{n}^\circ \text{ de dias})$$

Mede a celeridade com que a empresa costuma pagar aos fornecedores (Neves, 2012). Um valor baixo pode revelar falta de poder negocial da empresa perante os seus fornecedores, embora um valor muito elevado possa significar dificuldades da empresa em satisfazer as suas obrigações (Neves, 2012).

Prazo médio de recebimentos

$$\frac{\text{Clientes x nT}}{\text{VVN}} (\text{n}^\circ \text{ de dias})$$

Mede a celeridade com que se recebe dos clientes (Neves, 2012). Um prazo médio de recebimentos alto pode significar a ineficiência do departamento de cobrança ou a falta de poder negocial da empresa perante os seus clientes (Neves, 2012).

Autonomia Financeira

$$\frac{\text{Capital Próprio}}{\text{Ativo}}$$

Avalia a capacidade de a entidade financiar os ativos através dos seus capitais próprios, isto é, sem necessidade de recorrer a financiamento externo (Brandão, 2012). O seu valor varia entre 0 e 1, em que quanto mais próximo de 1, menor a dependência da empresa a capitais alheios (Brandão, 2012).

²³ CMVMC: Custos das mercadorias vendidas e matérias consumidas.

²⁴ nT corresponde ao número de dias de cada trimestre T, estando T entre 1 e 4. Assim, temos: n1=90, n2=181, n3=273, n4=365. Pressupõe-se o mesmo para o nT do prazo médio de recebimentos.

Endividamento

$$\frac{\text{Passivo}}{\text{Ativo}}$$

Reflete a participação de capitais alheios no financiamento da empresa, complementando a análise do rácio de autonomia financeira (INE, 2019a).

Custo dos Financiamentos Obtidos

$$\frac{\text{Juros Suportados}}{\text{Financiamentos Obtidos}} (\%)$$

Permite inferir acerca do poder de negociação das empresas face aos seus financiadores, sendo um valor elevado deste indicador um sinal de prática de taxas de juro elevadas (Neves, 2012).

Solvabilidade Geral

$$\frac{\text{Capital Próprio}}{\text{Passivo}}$$

Mede a capacidade da empresa em solver as suas responsabilidades de curto, médio e longo prazo (INE, 2019a). Este indicador evidencia o grau de dependência da empresa em relação aos credores, em que quanto maior o seu valor, maior a sua capacidade de solvência e maior o poder de negociação da empresa para contrair novos financiamentos (INE, 2019a).

Rácio da Dívida Financeira

$$\frac{\text{Capital Próprio}}{\text{Financiamentos Obtidos}}$$

Avalia a capacidade da empresa em cobrir os financiamentos obtidos por capitais próprios, complementando a análise de solvência da empresa (Banco de Portugal, 2009).

Rendibilidade das Vendas

$$\frac{\text{Resultado Líquido}}{\text{Volume de Negócios}} (\%)$$

Analisa a capacidade da empresa em gerar resultados a partir das vendas (INE, 2019a).

Rendibilidade do Ativo

$$\frac{\text{Resultado Líquido}}{\text{Ativo}} (\%)$$

Exprime a rendibilidade dos recursos aplicados, independentemente de o ativo ser corrente ou não corrente. A gestão está interessada em que com um mínimo de ativos seja gerado o maior resultado possível (Brandão, 2012).

Rendibilidade dos Capitais Próprios (e decomposição)

$$\frac{\text{Resultado Líquido}}{\text{Capital Próprio}} (\%)$$

Também conhecido por ROE - *Return on Equity*, é a medida de eficiência privilegiada dos acionistas e investidores, pois permite conhecer a rentabilidade das suas aplicações (Brandão, 2012). É também feita uma análise de *Dupont* similar à do Banco de Portugal (2014), em que se decompõe o indicador evidenciando os seguintes efeitos:

- i. Atividade exploração = $\frac{\text{EBE}}{\text{Ativo}} (\%)$
- ii. Atividade de Financiamento = $\frac{\text{Ativo}}{\text{Capital Próprio}} \times \frac{\text{Resultado antes de impostos}}{\text{EBE}} (\%)$
- iii. Restantes Atividades Financeiras = $\frac{\text{Resultado antes de juros e impostos}}{\text{EBE}} (\%)$
- iv. Fiscal = $\frac{\text{Resultado Líquido}}{\text{Resultado antes de impostos}} (\%)$

Rendibilidade do Capital Investido

Mede a contribuição dos capitais investidos na empresa, independentemente de serem próprios ou alheios, em gerar resultados operacionais (Neves, 2012).

Rotação do Ativo

$$\frac{\text{VVN}}{\text{Ativo}} (\text{n}^\circ \text{ de dias})$$

A rotação do ativo indica o grau de utilização dos ativos (Neves, 2012). Um valor muito elevado pode significar que a empresa está a trabalhar perto do seu limite de capacidade, enquanto o inverso pode implicar a subutilização de recursos (Henry et al., 2011).

Rotação do Capital Próprio

$$\frac{VVN}{\text{Capital Próprio}} \text{ (nº de dias)}$$

Traduz a intensidade com que os capitais próprios, investidos no negócio, são valorizados na empresa (INE, 2019a).

Perante o elevado número de indicadores selecionados, decidiu-se, tendo em vista facilitar a leitura, organizá-los em várias categorias. Os indicadores de Caracterização referem-se ao número de sociedades, pessoas ao serviço e à dimensão das sociedades não financeiras. Os de Dados Económicos, correspondem a indicadores económicos e são apresentados para os vários setores de atividade, regiões geográficas e dimensões, e por trimestres. As categorias de Rendibilidade, Atividade e Técnicos incluem indicadores consistentes com as suas definições expostas no ponto 3.3.2.1. Por último, os indicadores Financeiros incluem indicadores de estrutura financeira e financiamento, também definidos no ponto 3.3.2.1. De notar que as últimas quatro categorias abrangem apenas rácios.

A respetiva distribuição dos indicadores encontra-se descrita no Quadro 4.

Quadro 4 - Categorias dos Indicadores

Categoria	Indicadores
Caracterização	Nº de empresas, Nº de pessoas ao serviço, Dimensão média
Dados económicos	VVN, VABpm, VABcf, EBE, Resultado Líquido
Rendibilidade	Rendibilidade das Vendas, Rendibilidade do Ativo, Rendibilidade dos Capitais Próprios, Rendibilidade do Capital Investido, Rotação do Capital Próprio, Taxa de VABpm, Margem bruta de exploração
Atividade	Prazo médio de recebimentos, Prazo médio de pagamentos, Rotação do Ativo
Técnicos	Gasto médio com pessoal, Peso dos gastos com pessoal no VABpm, Peso do EBE no VABpm, Produtividade aparente do trabalho, VVN por trabalhador

Financeiros	Autonomia Financeira, Solvabilidade Geral, Custo dos Financiamentos Obtidos, Rácio da Dívida Financeira, Endividamento
--------------------	--

Fonte: Elaboração Própria

4.2. Resultados

Os resultados, que se encontram no Anexo 5, apresentam indicadores trimestrais que descrevem a situação e evolução económico-financeira das sociedades não financeiras que responderam ao ITENF. Estão desagregados por atividade económica (CAE Rev. 3), por região geográfica (NUTS II) e por dimensão, e referem-se ao período de 2016 a 2019. É importante esclarecer, mais uma vez, que à data do cálculo dos indicadores, a informação do 4º trimestre de 2019 ainda estava em fase de recolha, pelo que tal informação ainda não estava disponível. Por esta razão não são apresentados resultados para o 4º trimestre de 2019.

4.2.1. Caracterização

Começando pela caracterização da distribuição das sociedades não financeiras que responderam ao ITENF, para os períodos em análise e em termos de atividade económica, o setor com o maior peso no total das respostas é o da Indústria (34%), seguido pelo Comércio (18-19%)²⁵, Outros Serviços (15-16%), Construção e Atividade imobiliária (11-12%), Energia e Água (7-9%), Transporte e Armazenamento (5-6%), Informação e Comunicação (4%), Alojamento e Restauração (3%), e por último, Agricultura e Pescas (0,1%). No que respeita à distribuição por região geográfica, Lisboa (37%) é a área com maior número de respostas ao ITENF, seguida pelo Norte (33-34%), Centro (19-20%), Alentejo (4%), Algarve (3%), Açores (2%) e Madeira (2%). Quanto à dimensão, as Pequenas e Médias Empresas (PME) representam o maior peso das respostas ao inquérito (91%) em contraposição às sociedades de grande dimensão (9%).

Apenas com base nas empresas que responderam ao ITENF, e analisando a distribuição do número de pessoas ao serviço, a Indústria é o setor de atividade com o maior peso da

²⁵ Os números entre parênteses correspondem ao intervalo dos valores do indicador ao longo do período em análise.

estrutura das respostas (28-30%), o que é consistente com a descrição anterior. Na mesma linha, também os restantes setores de atividade, bem como as várias regiões geográficas, seguem a mesma tendência. Por outro lado, quanto às categorias de dimensão, as posições invertem-se, sendo as grandes sociedades as que apresentam uma maior percentagem da estrutura das repostas (58-62%).

Relativamente à dimensão média, os setores de atividade com o maior número médio de pessoas ao serviço por empresa são o de Outros Serviços (246,74-319,76) e Alojamento e Restauração (251,05-314,04), seguidos por Transportes e Armazenamento (252,42-279,84), Comércio (209,22-236,13), Informação e Comunicação (190,91-236,28), Indústria (156,79-175,53), Agricultura e Pescas (128,17-156,8), Energia e Água (98,54-108,15), Construção e Atividade imobiliária (71,82-94,54). No contexto das NUTS II, Lisboa é a zona com a maior dimensão média (271,24-302,4), com a zona Norte em segundo lugar (142,66-170,54). Já o Algarve é a zona em que o indicador apresenta o valor mais baixo (60,66-78,69).

4.2.2. Dados Económicos

Este conjunto de indicadores relata os resultados gerados pelas sociedades que responderam ao ITENF. Importa referir, mais uma vez, que estes são apresentados sob a forma percentual, isto é, descrevem a distribuição do valor total das respostas pelas várias categorias. Neste sentido, não são analisados valores absolutos, mas o peso e importância de cada categoria nos resultados da estrutura das respostas.

No total das empresas que responderam ao ITENF, o Comércio é o setor de atividade com maior peso no volume de negócios (33,61-36,76%), seguido pela Indústria (30,85-34,87%), Energia e Água (8,32-11,48%), Outros Serviços (7,05-8,89%), Transportes e Armazenamento (5,14-7,06%), Informação e Comunicação (4,33-5,13%), Construção e Atividade imobiliária (2,52-3,94%), Alojamento e Restauração (0,84-1,58%), Agricultura e Pescas (0,02-0,03%).

No que se refere ao VAB das empresas que responderam ao ITENF no 4º trimestre, a estrutura das categorias que mais contribuem para o VAB a preços de mercado e VAB a custo de fatores é muito idêntica para ambos os indicadores, com a Indústria como o setor de atividade que mais contribui, seguida pelo Comércio, Energia e Água, Outros Serviços, Transportes e Armazenamento, Informação e Comunicação, Construção e Atividade

imobiliária, Alojamento e Restauração, Agricultura e Pescas. Quanto às regiões, Lisboa é, mais uma vez, a área que mais contribui, com o Norte em segundo lugar, seguido pelo Centro, Alentejo, Madeira, Açores e Algarve. Por último, as grandes sociedades contribuem mais para o VAB total das respostas do que as PME.

Em relação ao Excedente Bruto de Exploração, as categorias de NUTS II e dimensão comportam-se de forma muito similar à descrição para os dois indicadores anteriores. Já as categorias de atividade económica, revelam uma distribuição um pouco diferente: a Indústria continua a ser o setor com maior peso (29,58-35,92%), mas o segundo maior contribuidor é o setor Energia e Água (16,39-25,11%), seguido pelo Comércio (11,99-17,26%), Informação e Comunicação (6,79-13,23%), Transportes e Armazenamento (8,19-12,37%), Outros Serviços (4,50-8,52%), Construção e Atividade imobiliária (0,41-3,48%), Alojamento e Restauração (0,42-2,95%), Agricultura e Pescas (0,004-0,03%).

Quanto ao Resultado Líquido, a Indústria é, novamente, o setor de atividade mais importante (27,95-46,63%), seguida por Outros Serviços (15,25-38,97%), Energia e Água (7,07-14,68%), Comércio (8,08-17,54%), Transportes e Armazenamento (3,65-11,65%), Construção e Atividade imobiliária (0,42-6,47%), Informação e Comunicação (-5,09-4,23%), Alojamento e Restauração (-0,28-3,29%), Agricultura e Pescas (-0,04-0,06%). As categorias de NUTS II, também no Resultado Líquido, têm um comportamento muito semelhante ao dos indicadores anteriores. No caso das categorias de dimensão, as PME são as que mais contribuem para o Resultado Líquido das sociedades da amostra (48,74-62,23%). Resta esclarecer que os valores negativos significam que o somatório dos resultados líquidos das sociedades de determinada categoria, para um dado trimestre, é negativo.

4.2.3. Rendibilidade

A rendibilidade de vendas do total das sociedades apresenta uma variação positiva ao longo do período, destacando-se o setor de Outros Serviços. Por sua vez, o setor de Informação e Comunicação regista a maior redução, apresentando a rendibilidade mais baixa no terceiro trimestre de 2019. A Madeira é a região com a mais elevada rendibilidade de vendas da estrutura das respostas. Já, o Algarve apresenta a maior variação (positiva) ao longo do período. A respeito da dimensão, destacam-se as PME.

Em relação à rendibilidade do ativo, a Indústria e o Alojamento e Restauração apresenta os

valores do indicador mais elevados. Por outro lado, os setores de Informação e Comunicação e Construção e Atividade imobiliária possuem a menor rendibilidade do ativo. Relativamente às regiões de NUTS II, destaca-se o Centro, enquanto que no contexto da dimensão, as sociedades de grande dimensão têm uma maior rendibilidade do ativo. Por fim, a tendência geral reflete uma variação positiva do indicador ao longo do período em análise, com exceção dos setores com a rendibilidade mais baixa mencionados acima, os de Comércio e Energia e Água, e as regiões do Alentejo e Açores.

O setor de Transportes e Armazenamento apresenta a maior rendibilidade dos capitais próprios (ROE). Contudo, embora a tendência do total dos setores, ao longo do período, seja de manutenção dos valores do indicador, a variação da rendibilidade dos capitais próprios deste setor é negativa. Observando a decomposição do indicador, constata-se que a evolução do efeito da atividade de financiamento é o principal fator de tal variação. Também a Indústria se destaca em termos de rendibilidade dos capitais próprios, mostrando, para além disso, uma variação positiva ao longo do período. Do outro lado do espectro, está o setor de Construção e Atividade imobiliária, que tal como no indicador anterior, possui o valor mais baixo. No caso das NUTS II, a região do Centro regista a maior rendibilidade, e a generalidade das zonas geográficas apresenta uma variação positiva do indicador ao longo do período, com exceção do Alentejo e Açores. Finalmente, as grandes sociedades apresentam um melhor desempenho no âmbito da rendibilidade dos capitais próprios, e ainda, ao contrário das PME, uma variação positiva durante o período.

A evolução da rendibilidade do capital investido (ROI) também é de manutenção, não existindo nenhum setor que se destaque particularmente. No caso das regiões, o Algarve, que começa com a rendibilidade mais baixa, regista uma variação significativa, terminando, no terceiro trimestre de 2019, com o valor do indicador mais elevado. Destaca-se, também, o Alentejo. As PME e as grandes sociedades apresentam, no primeiro trimestre de 2016, valores muito semelhantes. No entanto, enquanto as grandes sociedades registam uma variação positiva durante o período em análise, a rendibilidade do capital investido das PME apresenta uma evolução negativa.

Os setores de Informação e Comunicação e Indústria evidenciam-se no indicador de rotação do capital próprio, que similarmente à ROE e ROI, registam uma tendência de manutenção. Sobressaem, ainda, a região do Alentejo, no contexto das NUTS II, e as grandes empresas, relativamente à dimensão.

Em relação à taxa de VAB a preços de mercado destacam-se os setores de Agricultura e Pescas, Informação e Comunicação, e Alojamento e Restauração. Tendo em conta, tal como referido na secção 4.1.2, que este indicador caracteriza a natureza da atividade, é pertinente referir que atividades relacionadas com a venda de um produto ou serviço, e que não exigem custos de produção elevados, tendem a exibir taxas de VAB mais elevadas.

As regiões com melhor desempenho no âmbito da taxa de VAB a preços de mercado são a Madeira e o Algarve. Este último, é também a região com a variação (positiva) mais significativa entre 2016 e 2019. Já no que se refere à dimensão, as grandes sociedades apresentam um valor para o indicador mais alto em comparação com as PME. Ao contrário dos indicadores acima, a taxa de VAB a preços de mercado do total das sociedades que responderam ao inquérito regista uma variação negativa ao longo do período em análise.

Por fim, a margem bruta de exploração tem uma variação praticamente nula no decurso do período em análise, evidenciando-se os setores de Transportes e Armazenamento, Agricultura e Pescas, e Informação e Comunicação. Relativamente às regiões, destacam-se o Algarve e a Madeira. As grandes sociedades registam uma maior margem bruta de exploração em relação às PME. Contudo, ao longo do período em análise, tal margem evidencia uma evolução negativa, aproximando-se dos valores das PME.

Sintetizando a descrição realizada, é possível concluir que as sociedades não financeiras que responderam ao ITENF apresentam uma evolução positiva da sua rendibilidade entre 2016 e 2019.

4.2.4. Atividade

O prazo médio de recebimentos regista uma diminuição do seu valor ao longo do período em análise, destacando-se as atividades de Alojamento e Restauração e Comércio, e com Energia e Água como o único setor em que tal prazo aumenta. O Algarve é uma das regiões com maior variação do prazo médio de pagamentos, tornando-se a zona geográfica com o valor mais baixo no terceiro trimestre de 2019. Destacam-se, ainda, as regiões de Lisboa e Açores. Tanto as PME como as grandes sociedades registam um decréscimo do prazo médio de pagamentos. Contudo, as de maior dimensão apresentam um desempenho mais favorável em relação ao indicador.

Por outro lado, o prazo médio de pagamentos apresenta uma evolução menos favorável, registando um decréscimo do seu valor entre 2016 e 2019. O setor de Construção e Atividade imobiliária regista os valores mais elevados, embora a sua diminuição entre 2016 e 2019 seja a mais acentuada. Contudo, é importante notar que um prazo médio de pagamentos muito elevado pode significar dificuldades em satisfazer as suas obrigações (Neves, 2012), pelo que, neste caso, tal decréscimo do indicador poderá implicar um resultado positivo. Por sua vez, o setor de Outros Serviços regista a maior variação (positiva) ao longo do período. Relativamente às NUTS II, a região Norte é a única com uma variação positiva. A Madeira que, no início do período, possui o prazo médio de pagamentos mais elevado, regista a variação (negativa) mais significativa. Finalmente, embora tanto as PME como as sociedades de grande dimensão apresentem uma tendência de decréscimo, as PME que, no início do período, registam valores mais elevados, acabam por, no final do período, apresentar um prazo médio de pagamentos mais baixo.

As sociedades que responderam ao ITENF registam, durante o período em análise, uma melhoria na gestão dos ativos, ou seja, uma variação positiva do valor da rotação de ativos. Destaca-se o Comércio entre os setores de atividade, e o Centro como a região com a rotação de ativos mais elevada. Em termos de dimensão, evidenciam-se as grandes sociedades.

4.2.5. Técnicos

Começando pelo indicador de gasto médio com pessoal, há uma tendência de ligeiro aumento ao longo do período. Destacam-se os setores de Informação e Comunicação, e Transportes e Armazenamento, bem como a região de Lisboa. As PME e as grandes sociedades registam gastos médios com pessoal muito semelhantes, apesar de que as PME tendem a apresentar valores um pouco superiores. Analisando, ainda, a mediana dos gastos médios com pessoal, observamos que existe, também, um aumento ao longo do período, mas ligeiramente mais significativo. Os setores que se evidenciam são, de forma idêntica, os de Informação e Comunicação, e Transportes e Armazenamento, e Lisboa é, igualmente, a região que regista valores mais elevados. Contudo, relativamente à dimensão, são, neste indicador, as grandes sociedades que apresentam valores mais elevados.

O peso dos gastos com pessoal no VABpm e o peso do Excedente Bruto de Exploração no VABpm são indicadores complementares. Se o primeiro for superior ao segundo, significa

que o valor criado se destina a remunerar principalmente o fator trabalho, pelo que determinado setor ou região é mais intensivo em trabalho. O inverso implica que o valor criado remunera principalmente o fator capital. Neste sentido, no universo das sociedades que responderam ao inquérito, é mais intensivo em trabalho: a maioria dos setores, com exceção de Energia e Água, Indústria, e Informação e Comunicação; a generalidade das regiões, com exceção do Centro, Alentejo e Madeira; as PME.

A produtividade aparente do trabalho regista, entre 2016 e 2019, uma evolução positiva, destacando-se o setor de Energia e Água, a região do Alentejo e as PME.

Relativamente ao volume de negócios por trabalhador, embora a variação entre 2016 e 2019 seja positiva, existe uma tendência de decréscimo a partir de 2018. O setor de Energia e Água, que regista o valor mais elevado em relação ao indicador, apresenta a maior variação (negativa) durante o período em análise. Destaca-se, também, o setor de Comércio, bem como a região de Lisboa, e as PME.

4.2.6. Financeiros

Começando pelo indicador de autonomia financeira, a capacidade de as entidades que responderam ao inquérito financiarem os ativos através dos capitais próprios regista uma melhoria entre 2016 e 2019. Evidencia-se o setor de Outros Serviços, que, no entanto, juntamente com o setor de Alojamento e Restauração, apresentam uma variação negativa ao longo do período em análise. No contexto das NUTS II, destaca-se a região de Lisboa. De referir, ainda, que o Norte é a única região que regista uma variação negativa do indicador entre 2016 e 2019. A respeito da dimensão, as PME apresentam uma tendência de manutenção do valor de autonomia financeira. Por sua vez, as grandes sociedades demonstram um desempenho mais favorável a nível do indicador, bem como uma variação positiva ao durante o período.

A solvabilidade geral das sociedades não financeiras que reponderam ao ITENF apresenta uma evolução positiva, destacando-se os setores de Outros Serviços e Agricultura e Pescas, as regiões da Madeira e Lisboa. As PME registam uma melhor capacidade em solver as suas responsabilidades, bem como uma variação (positiva) mais significativa em comparação com as sociedades de grande dimensão.

O valor do custo dos financiamentos obtidos tem vindo a diminuir ao longo do período. O setor de Agricultura e Pescas, que no início de 2016 apresenta um dos valores mais altos, regista, a partir de 2017, o custo dos financiamentos obtidos mais baixo. No caso das NUTS II, a Madeira tem o menor custo. Por fim, as sociedades de grande dimensão que, no início do período registam um custo mais elevado, mostram, ao longo do período, uma tendência decrescente, aproximando-se do valor das PME.

O rácio da dívida financeira mostra uma variação positiva ao longo do período em análise, destacando-se os setores de Agricultura e Pescas e Outros Serviços. O Comércio é, por sua vez, o único setor que regista uma evolução negativa entre 2016 e 2019, principalmente a partir do primeiro trimestre de 2019. Todas as regiões apresentam uma evolução positiva do indicador, evidenciando-se a Madeira. Ainda, a região Norte, que no início do período tem o rácio de dívida financeira mais elevado, regista uma quebra significativa a partir do primeiro trimestre de 2019, apresentando no final do período, um valor do indicador apenas mediano. As PME e as grandes sociedades têm, inicialmente, valores muito idênticos. Contudo, a variação (positiva) do rácio das PME é mais acentuada.

Por último, o endividamento das sociedades não financeiras que responderam ao inquérito regista uma redução ao longo do período. Evidenciam-se as atividades de Agricultura e Pescas, e Outros Serviços, bem como a região da Madeira. As PME tendem, também, a apresentar um menor endividamento em relação às sociedades de grande dimensão.

5. Conclusões

Após a realização do presente relatório, é relevante fazer um sumário daquilo que foi sendo estudado e do que foram as principais conclusões que daí se retira.

Partindo do que foi o primeiro objetivo do relatório, uma revisão de literatura sobre o tema de investigação, começou-se por estudar o conceito de análise económica e financeira, o que revelou a grande indefinição do conceito na literatura. De seguida, discutiu-se acerca dos instrumentos de análise, e em particular as demonstrações financeiras, que correspondem ao principal instrumento deste relatório. Por fim, analisou-se as várias formas de interpretar a informação obtida pelas demonstrações financeiras, isto é, as técnicas de análise, bem como algumas ferramentas relevantes. No âmbito do tema de investigação, considerou-se relevante realizar-se um estudo mais aprofundado dos rácios e indicadores, e da sua utilização na análise económica e financeira de setores de atividade.

Terminada a revisão de literatura, foi possível prosseguir para o segundo objetivo do relatório: o desenvolvimento de um conjunto de indicadores económicos e financeiros trimestrais para as sociedades não financeiras portuguesas, e discussão dos seus resultados, no âmbito de um estágio curricular no INE.

Após a descrição da metodologia do processo, selecionaram-se os indicadores económico-financeiros que constituem a proposta de indicadores trimestrais a produzir, sendo distribuídos por várias categorias que avaliam diferentes áreas do desempenho das sociedades. Posteriormente, os indicadores trimestrais foram aplicados aos dados disponíveis do ITENF, e foram analisados os resultados obtidos.

Procedendo-se à análise económica e financeira dos resultados obtidos, a primeira conclusão que podemos retirar é de que as sociedades não financeiras que responderam ao ITENF registaram uma evolução económico-financeira favorável entre 2016 e 2019.

Apesar de existirem setores de atividade, regiões ou categorias de dimensão que se destacaram em vários indicadores, tal como tem sido sublinhado ao longo deste relatório, esses valores não são diretamente comparáveis, pois as características dos vários setores implicam diferenças no que é considerado um bom desempenho de determinado indicador entre os diferentes setores. De notar, ainda, que uma região pode apresentar um maior peso de empresas de um setor de atividade em relação às restantes, o que resulta, igualmente, em diferenças do que é considerado um valor aceitável para dado indicador entre as regiões.

Contudo, isto não significa, necessariamente, que não se possa afirmar que dada atividade regista um valor mais favorável para certo indicador. Mas, é necessário ter sempre em atenção que tal diferença poderá se dever, parcial ou totalmente, às características do próprio setor.

6. Limitações e sugestões de investigação futura

O processo metodológico de proposta de indicadores trimestrais económico-financeiros contém vários obstáculos e limitações, que condicionam a informação que se pretende produzir. Deste modo, o objetivo desta secção é a discussão de tais limitações. Pretende-se, também, discutir sugestões de investigação futura.

A primeira está relacionada com as contas correntes, e mais concretamente com a movimentação dos inventários. Existem dois sistemas de controlo dos inventários: o permanente e o intermitente. A adoção do sistema de inventário permanente implica que se torne possível, a todo o momento, a verificação da correspondência entre o stock físico existente no armazém e os respetivos registos contabilísticos. Já no caso do sistema de inventário intermitente, o valor dos inventários em armazém só é determinável através de inventariações efetuadas periodicamente. De acordo com o Decreto-Lei nº 98/2015 de 2 de junho, todas as entidades em Portugal são obrigadas a adotar o sistema de inventário permanente, com exceção das microentidades e das entidades que englobam as atividades de agricultura, produção animal, apicultura, caça, silvicultura, exploração florestal, indústria piscatória e aquicultura. Ora, num contexto em que o tecido empresarial português é predominado por empresas de pequena dimensão, principalmente as micro (INE, 2019a), e considerando que muitas destas pequenas empresas não atualizam o valor dos inventários todos os trimestres, as contas de inventários são tidas como pouco fidedignas. Na mesma linha, muitas entidades de pequena dimensão também não têm o hábito de registar as alterações dos valores de outras contas correntes em todos os trimestres, pelo que se decide não calcular indicadores de liquidez, que são dependentes do ativo e passivo correntes para a sua determinação. Não obstante, são analisados alguns indicadores de atividade, que tal como foi referido no ponto 3.3.2, estão diretamente relacionados com a liquidez de uma empresa, nomeadamente os prazos médios de pagamentos e recebimentos.

Indicadores de investimento, como a taxa de investimento ou a variação do investimento em investigação e desenvolvimento, são bastantes úteis para o analista prever a direção da estratégia e perspetivas da empresa. No entanto, o inquérito não apresenta variáveis suficientes para determinar a despesa em bens e serviços de investimento no período, essencial no cálculo destes indicadores. Por esta razão, não se inclui indicadores de investimento no grupo de indicadores selecionados.

Outra limitação está relacionada com um dos objetivos do próprio estágio: coerência entre os indicadores trimestrais produzidos com base no ITENF e a informação anual atualmente divulgada no âmbito do SCIE. Esta consistência entre os dados do 4º trimestre do ITENF e os dados anuais do SCIE, só pode ser feita ao nível da empresa, e não a nível agregado, dado que a informação do SCIE inclui a totalidade das empresas ativas e os dados do ITENF são amostrais, e não são extrapolados, pelo que não são representativos do total de empresas, representando apenas a situação das empresas que responderam ao ITENF em todos os trimestres.

Neste contexto, importa ainda referir o seguinte:

- Fazendo uma comparação dos valores a nível individual (para o 4º trimestre) do ITENF com os do SCIE, isto é, conta a conta, e empresa a empresa, observam-se algumas diferenças, principalmente nas contas do Ativo e do Passivo. Estas diferenças podem resultar dos diferentes calendários em que estas informações são reportadas. Enquanto as empresas respondem ao 4º trimestre do ITENF em janeiro do ano $n+1$, os valores anuais provenientes da SCIE, cuja principal fonte de informação é a IES, são apenas entregues após o encerramento de contas, que na maioria das situações corresponde a 6,5 meses após o fim do ano de referência, até 15 de julho do ano $n+1$. Existem muitos ajustamentos contabilísticos que apenas são feitos no processo de encerramento das contas o que pode justificar as referidas diferenças entre a informação trimestral e anual;
- A conta do Resultado Líquido do ITENF é solicitada às empresas apenas para controlo e validação da igualdade entre Créditos e Débitos. Muitas entidades não procedem ao apuramento do Resultado Líquido trimestral, visto que este apuramento é feito habitualmente apenas no final do ano, no contexto do encerramento de contas. No âmbito deste projeto e para cálculo dos indicadores, o Resultado Líquido foi obtido a partir da fórmula Rendimentos-Gastos, estando sujeito ao facto das empresas não apurarem resultados, trimestralmente, tal como explicado acima;
- As fórmulas usadas para se calcular o Ativo, Passivo e Capitais Próprios (especialmente os primeiros dois) a partir da informação do SCIE, não são passíveis de ser aplicadas aos dados do ITENF, devido à sua desagregação. Por exemplo,

existem contas do ITENF que no SCIE são desagregadas em subcontas, e distribuídas pelo Ativo e pelo Passivo.

É preciso esclarecer, que no âmbito deste estágio e com o objetivo de comparar trimestres, definiu-se que alguns indicadores seriam calculados apenas a partir de valores trimestrais. Ou seja, tendo em conta que as empresas respondem ao inquérito com valores cumulativos²⁶ para as contas da Demonstração de Resultados, decidiu-se calcular alguns indicadores com base em valores não cumulativos (trimestrais), de modo a se obter indicadores que avaliam verdadeiramente o desempenho trimestral. Neste sentido, poderá considerar-se em investigações futuras a utilização de uma metodologia que considere apenas os valores cumulativos, pelo que desta forma, os indicadores iriam refletir uma evolução do desempenho ao longo dos trimestres. De notar que, ao contrário do Balanço, a Demonstração de Resultados é um mapa de fluxos e não de saldos.

Por fim, resta sugerir que, face às limitações discutidas anteriormente, investigações futuras se debrucem sobre a estrutura do próprio ITENF, que permita incluir outros indicadores, como por exemplo, os de liquidez, e que reduza constrangimentos relativos à consistência com a informação do SCIE. Adicionalmente, tendo em consideração a limitação relativa ao Resultado Líquido, pode-se considerar discutir a viabilidade de indicadores que utilizam tal variável.

²⁶ Por exemplo, os valores respondidos ao inquérito do 3º trimestre correspondem aos valores cumulativos desde o 1º trimestre.

7. Contributos do estágio

Por último, esta secção pretende refletir e discutir de que forma o estágio curricular contribuiu para o meu desenvolvimento intelectual e profissional.

No contexto do tema de investigação e do desenvolvimento do estágio, aprendi acerca do ITENF, da sua metodologia e do seu funcionamento, bem como a respeito do SCIE e da IES. O processo de desenvolvimento da estrutura de indicadores possibilitou, também, através da revisão de literatura, aprofundar conhecimentos teóricos, especialmente relacionados com as áreas de contabilidade e finanças empresariais. Numa vertente mais prática, a leitura de diversas publicações do INE e do Banco de Portugal contribuiu para uma maior compreensão do desempenho e evolução económico-financeira das empresas portuguesas.

Adicionalmente, alguns trabalhadores do INE realizaram algumas apresentações acerca do funcionamento dos seus departamentos, e de uma forma geral, do próprio instituto, o que me permitiu aprender sobre o processo de recolha de dados estatísticos até ao tratamento destes, e compreender melhor a importância do INE.

O estágio curricular serviu, desta forma, como uma experiência útil e de preparação para o futuro profissional, e proporcionou a aplicação prática de conhecimentos adquiridos ao longo do percurso académico.

Referências Bibliográficas

- Al-Matari, E. M., Al-Swidi, A. K., e Fadzil, F. H. (2014). The measurements of firm performance's dimensions. *Asian Journal of Finance Accounting*, 6(1), 24-49.
- Altman, E. I. (1968). Financial ratios, discriminant analysis and prediction of corporate bankruptcy. *Journal of Finance*, 23(4), 589-609.
- Altman, E. I., Sabato, G., e Wilson, N. (2010). The value of non-financial information in small and medium-sized enterprise risk management. *Journal of Credit Risk*, 6(2), 95-127.
- Anjum, S. (2010). An overview of financial ratios from 1900's till present days. *International Journal of Research in Commerce Management*, 1(8), 126-131.
- Banco de Portugal. (2009). *Documento metodológico*. Disponível em <https://www.bportugal.pt/sites/default/files/dm-soc-nfin-cb-pt.pdf>. Acedido em 15.10.2019
- Banco de Portugal. (2013). Suplemento ao boletim estatístico 2/2013: Estatísticas das empresas não financeiras da central de balanços. Lisboa.
- Banco de Portugal. (2014). *Quadros do setor e quadros da empresa e do setor: Notas metodológicas - série longa 1995-2013*. Disponível em https://www.bportugal.pt/sites/default/files/anexos/pdf-boletim/estudo%20da%20cb_19_2014.pdf. Acedido em 28.5.2020
- Banco de Portugal. (2017). Comité europeu das centrais de balanços. Disponível em <https://www.bportugal.pt/page/comite-europeu-das-centrais-de-balancos>. Acedido em 16.4.2020
- Barnes, P. (1987). The analysis and use of financial ratios: A review article. *Journal of Business Finance Accounting*, 14(4), 449-461.
- Beaver, W. H. (1966). Financial ratios as predictors of failure. *Journal of Accounting Research*, 4, 123-127.
- Brandão, E. (2012). *Finanças* (7.^a ed.). Lisboa: Publidisa.
- Ciampi, F., e Gordini, N. (2008). *Using economic-financial ratios for small enterprise default prediction modeling: An empirical analysis*. Paper presented at the 2008 Oxford Business & Economics Conference Proceedings, Association for Business and Economics Research (ABER).

- Deakin, E. B. (1972). A discriminant analysis of predictors of business failure. *Journal of Accounting Research*, 10(1), 167-179.
- Deakin, E. B. (1976). Distributions of financial accounting ratios: Some empirical evidence. *The Accounting Review*, 51(1), 90-96.
- Decreto-Lei nº 98/2015 de 2 de junho. Diário da República, 1ª série - Nº 106 - 2 de junho de 2015. (pp. 3470-3492).
- Decreto-Lei nº 158/2009 de 13 de julho. Diário da República, 2ª série - Nº 173 - 7 de setembro de 2009. (pp. 36227-36234).
- Edmister, R. O. (1972). Empirical test of financial ratio analysis for small business failure prediction. *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, 7(2), 1477-1492.
- Elliott, B., e Elliott, J. (2007). *Financial accounting and reporting* (11.ª ed.). Harlow: Pearson Education.
- Eurostat. (2019, 5.2.2020). EU and euro area quarterly data. Disponível em <https://ec.europa.eu/eurostat/web/sector-accounts/detailed-charts/introduction>. Acedido em
- Ezzamel, M., Mar-Molinero, C., e Beecher, A. (1987). Distributions of financial accounting ratios: Some empirical evidence. *Journal of Business Finance Accounting*, 14, 463-482.
- Farinha, J. B. (1995). *Análise de rácios financeiros: Uma perspectiva crítica* (1.ª ed.). Porto: Edições ASA.
- Gentry, R. J., e Shen, W. (2010). The relationship between accounting and market measures of firm financial performance: How strong is it? *Journal of managerial issues*, 22(4), 514-530.
- Gibson, C. H. (2009). *Financial reporting and analysis: Using financial accounting information* (11.ª ed.). Mason: South-Western.
- Gupta, M. C., e Huefner, R. J. (1972). A cluster analysis study of financial ratios and industry characteristics. *Journal of Accounting Research*, 10(1), 77-95.
- Henry, E., Robinson, T. R., e Van Greuning, J. H. (2011). Financial analysis techniques. *Financial reporting analysis*, 327-385.
- Herath, S. K., e Albarqi, N. (2017). Financial reporting quality: A literature review. *International Journal of Business Management and Commerce*, 2(2), 1-14.

Horrigan, J. O. (1968). Short history of financial ratio analysis. *Accounting Review*, 43(2), 284-294.

IFRS. (n.d.). IAS 1 presentation of financial statements Disponível em <https://www.ifrs.org/issued-standards/list-of-standards/ias-1-presentation-of-financial-statements/>. Acedido em 17.2.2020

INE, I. P. (2018). Qualidade em Estatística. *Sobre o INE*. Disponível em https://www.ine.pt/xportal/xmain?xpid=INE&xpgid=ine_qualidade. Acedido em 8.2.2020

INE, I. P. (2019a). *Empresas em Portugal 2017*. Disponível em Lisboa: https://www.ine.pt/xportal/xmain?xpid=INE&xpgid=ine_publicacoes&PUBLICACOESpub_boui=358541793&PUBLICACOESmodo=2. Acedido em 28.5.2020

INE, I. P. (2019b). Institucional. Disponível em https://www.ine.pt/xportal/xmain?xpid=INE&xpgid=ine_cont_inst&INST=53870&xlang=pt. Acedido em 8.2.2020

INE, I. P. (2019c). Missão, visão e valores. *Sobre o INE*. Disponível em https://www.ine.pt/xportal/xmain?xpid=INE&xpgid=ine_inst_missao. Acedido em 8.2.2020

INE, I. P. (2019d). Organograma INE. *Sobre o INE*. Disponível em https://www.ine.pt/xportal/xmain?xpid=INE&xpgid=ine_organograma_ine. Acedido em 8.2.2020

INE, I. P. (2020a). *Documento metodológico: Inquérito Trimestral das Empresas não Financeiras (Versão 3.0)*. Disponível em <http://smi.ine.pt/DocumentacaoMetodologica/Detalhes?oe=133&LANG=PT>. Acedido em 21.4.2020

INE, I. P. (2020b). Downloads. *ITENF*. Disponível em https://webinq.ine.pt/public/pages/querydownload.aspx?id=dRsmrT4hJsxnPaxiHYmO_vIvnE9lld2zbVOxzrd-ArJuIb8tvQMintpIIxpLgXzsfQE3YeV8IIM9c646AK6vRoWHvGyD97bliNJa6odbY3CeUY0y32CS2uaZfD80OtJ6vdA2z90TDQ138QL8CeBoO9IVA3FkuitfBQ-z2JeUhBgCQFnldp-75nVKZ0Dki3upqSOXO-cjhg05HaeSOnDQ. Acedido em

17.4.2020

INE, I. P. (2020c). *Empresas em Portugal 2018*. Disponível em Lisboa:

https://www.ine.pt/xportal/xmain?xpid=INE&xpgid=ine_publicacoes&PUBLICACOESpub_boui=418670737&PUBLICACOESmodo=2. Acedido em 16.6.2020

Lin, F. Y., Liang, D. R., e Chen, E. C. (2011). Financial ratio selection for business crisis prediction. *Expert Systems with Applications*, 38(12), 15094-15102.

Martins, A. (2002). *Introdução à análise financeira de empresas*. Porto: Vida Económica.

Mioduchowska-Jaroszewicz, E. (2019). Usefulness of sectoral means in financial analyses of enterprises. *e-Finanse*, 15(4), 55-72.

Moreira, J. A. C. (2001). *Análise financeira de empresas: Da teoria à prática* (4.^a ed.). Porto: Associação da Bolsa de Derivados do Porto.

Nabais, C., e Nabais, F. (2011). *Prática financeira I: Análise económica e financeira* (6.^a ed.). Lisboa: Lidel.

Nadar, D. S., e Wadhwa, B. (2019). *Theoretical review of the role of financial ratios*: Disponível em SSRN 3472673.

Neves, J. C. (2012). *Análise e relato financeiro: Uma visão integrada de gestão* (5.^a ed.). Lisboa: Texto Editores.

Ohlson, J. A. (1980). Financial ratios and the probabilistic prediction of bankruptcy. *Journal of Accounting Research*, 18(1), 109-131.

Pink, G. H., Daniel, I., Hall, L., e McKillop, I. (2007). Selection of key financial indicators: A literature, panel and survey approach. *Healthcare Quarterly*, 10(1), 87-96.

Richard, P. J., Devinney, T. M., Yip, G. S., e Johnson, G. (2009). Measuring organizational performance: Towards methodological best practice. *Journal of Management*, 35(3), 718-804.

Santos, A. F. (1981). *Análise financeira: Conceitos, técnicas e aplicações*. Lisboa: INIEF.

So, J. C. (1987). Some empirical evidence on the outliers and the non-normal distribution of financial ratios. *Journal of Business, Finance & Accounting Review*, 14(4), 483-496.

Soares, J. O., e Pina, J. P. (2017). Macro-regions, countries and financial ratios: A comparative study in the euro area (2000-2009). *Revista Portuguesa de Estudos Regionais*(45), 83-92.

Sori, Z. M., Hamid, M., Nassir, A. M., e Mohamad, S. (2006). Some basic properties of financial ratios: Evidence from an emerging capital market. *International Research Journal of Finance Economics*, 2, 71-87.

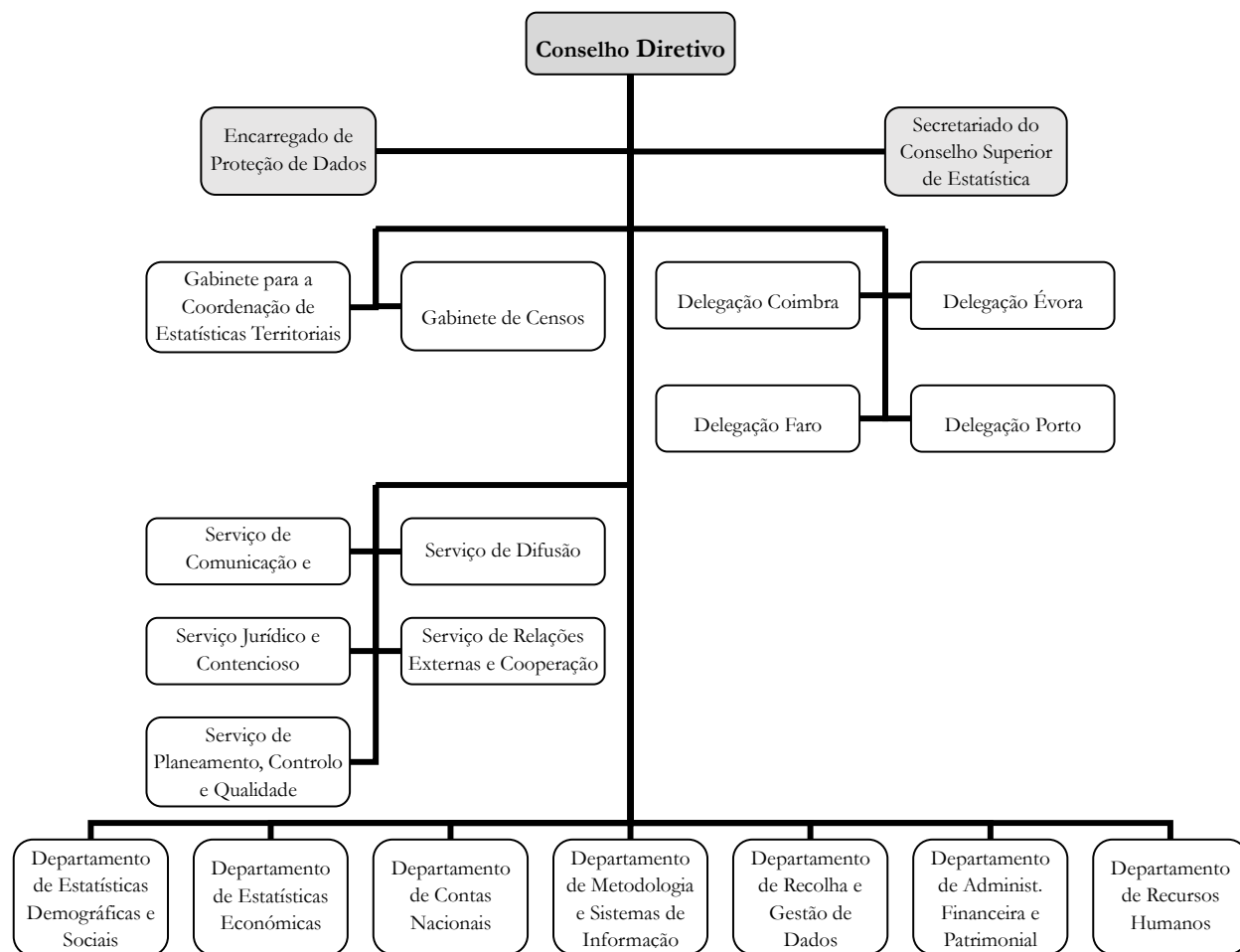
Triantaphyllou, E. (2000). Multi-criteria decision making methods. In *Multi-criteria decision making methods: A comparative study* (pp. 5-21). New York: Springer.

Wall, A. (1919). Study of credit barometrics. *Federal Reserve Bulletin*, 5, 229-243.

Xu, L., e Yang, J. (2001). *Introduction to multi-criteria decision making and the evidential reasoning approach*. Working Paper. Manchester School of Management.

Anexos

Anexo 1 – Organograma INE



Fonte: Elaboração Própria, com base em INE (2019d)

Anexo 2 - Formulário ITENF

 BANCO DE PORTUGAL EUROSISTEMA	 INSTITUTO NACIONAL DE ESTATÍSTICA STATISTICS PORTUGAL
INSTRUMENTO DE NOTIFICAÇÃO DO SISTEMA ESTATÍSTICO NACIONAL (LEI Nº 22/2008 DE 13 DE MAIO) DE RESPOSTA CONFIDENCIAL E OBRIGATÓRIA, REGISTADO NO INE SOB O Nº 10014 VÁLIDO ATÉ 2020/12/31	ITENF - INQUÉRITO TRIMESTRAL ÀS EMPRESAS NÃO FINANCEIRAS
Referência dos dados: 2020 - 1º Trimestre	
Contactos para resposta e esclarecimento de dúvidas: INE - DEPARTAMENTO DE RECOLHA E GESTÃO DE DADOS Serviço de Dados Empresariais Núcleo de Dados Empresariais 4 Av. António José de Almeida 1000-043 LISBOA Tel 218 440 436 email: itenf@ine.pt	
Resposta eletrónica: https://webinq.ine.pt/aderentes	
I Identificação da unidade estatística	
Número de identificação fiscal (NIF) Homepage Designação social Distrito/Ilha <input style="width: 100px;"/> Município <input style="width: 100px;"/> Freguesia <input style="width: 100px;"/> Endereço Localidade <input style="width: 150px;"/> Código postal <input style="width: 50px;"/> - <input style="width: 50px;"/> Telefone <input style="width: 100px;"/> Fax <input style="width: 100px;"/> e-mail <input style="width: 150px;"/>	
II Situação da unidade estatística no período de referência dos dados	
Situação na atividade ☒ BC005 Aguarda início de atividade ☐ Em atividade ☐ Atividade suspensa em <input style="width: 50px;"/> / <input style="width: 50px;"/> / <input style="width: 50px;"/> BC010 Atividade cessada em <input style="width: 50px;"/> / <input style="width: 50px;"/> / <input style="width: 50px;"/> BC010	Atividade económica principal (CAE Rev. 3) <input style="width: 100px;"/> BC001 Ocorreu algum facto relevante no período de referência dos dados? Sim ☐ Não ☐ Indique qual: BC025 Data <input style="width: 50px;"/> / <input style="width: 50px;"/> / <input style="width: 50px;"/> BC020
Nota: se respondeu Sim na questão BC015 e a empresa esteve envolvida em factos relevantes (fusão, cisão ou outro) deverá indicar, em BC025 , o número de identificação fiscal (NIF) das empresas envolvidas. Se necessário, use o campo Observações .	
III Observações	
Utilize este espaço para incluir sugestões, justificações referentes à sua resposta ou outras observações que julgue convenientes. BC030 	
IV Responsável pelo preenchimento	
Nome contacto Telefone <input style="width: 100px;"/> Fax <input style="width: 100px;"/> e-mail <input style="width: 150px;"/> Função Assinatura <input style="width: 300px;"/> Data <input style="width: 50px;"/> / <input style="width: 50px;"/> / <input style="width: 50px;"/>	

(*) Ver Notas

A SISTEMA INVENTÁRIO, ANO ECONÓMICO E PESSOAL AO SERVIÇO			
SISTEMA INVENTÁRIO: Sem inventários ☐ Permanente ☐ Intermitente ☐ Periodicidade (*) _____			A05 A10
ANO ECONÓMICO: Se o ano económico for diferente do ano civil, indique a data do fecho das contas anuais _____		PESSOAL AO SERVIÇO (nº médio de pessoas no trimestre de observação) Total (*) _____ Remunerado (*) _____	
A15		A01 A02	

O questionário **deverá ser preenchido com** a informação do **BALANCETE** à data do trimestre de inquirição.
As contas sem movimento não deverão ser preenchidas.

B MEIOS FINANCEIROS E CONTAS A RECEBER E A PAGAR (*)				Euros
Contas (SNC)	Designação		Saldos em 31.12.2019	Saldos em 31.03.2020
11, 12, 13	Depósitos bancários e caixa	B01		
14	Outros Instrumentos Financeiros	B05		
21	Clientes	B10		
21....	Parte da conta 21 relativa a não residentes (*)	B15		
219	Perdas por imparidade acumuladas de Clientes	B20		
22	Fornecedores	B25		
22...	Parte da conta 22 relativa a não residentes (*)	B30		
229	Perdas por imparidade acumuladas de Fornecedores	B35		
23, 24, 27	Outras contas a receber (*)	B41		
239, 279	Perdas por imparidade acumuladas de Outras contas a receber	B46		
23, 24, 27	Outras contas a pagar (*)	B51		
273	Benefícios pós-emprego	B55		
25	Financiamentos obtidos	B60		
251	Instituições de crédito e sociedades financeiras	B65		
252	Mercado de valores mobiliários	B70		
253	Participantes de capital	B76		
254	Subsidiárias, associadas e empreendimentos conjuntos	B78		
258	Outros financiadores	B80		
26	Acionistas/sócios	B82		
281	Gastos a reconhecer	B85		
282	Rendimentos a reconhecer	B90		
29	Provisões	B95		

C COMPRAS, REGULARIZAÇÕES, INVENTÁRIOS, ATIVOS BIOLÓGICOS E INVESTIMENTOS (*)				Euros
Contas (SNC)	Designação		Saldos em 31.12.2019	Saldos em 31.03.2020
31	Compras (*)	C01		
311-(317,...+318,...)	Mercadorias (*)	C03		
31...	Parte da conta 31 relativa a não residentes (*)	C05		
32	Inventário de mercadorias (*)	C10		
33	Inventário de matérias-primas, subsidiárias e de consumo (*)	C15		
34, 35, 36	Inventário de prod. Acabados e intermédios; subprodutos, desperdícios, resíduos e refugos; produtos e trabalhos em curso (*)	C20		
37	Ativos biológicos (*)	C25		
38	Reclassificação e regularização de inventários e ativos biológicos	C30		
382, 383	De Mercadorias, matérias-primas, subsidiárias e de consumo (*)	C35		
387	De Ativos biológicos (*)	C36		
39	Adiantamentos por conta de compras	C40		
329, 339, 349, 359	Perdas por imparidade acumuladas de Inventários	C45		
41	Investimentos financeiros	C50		
419	Perdas por imparidade acumuladas de Investimentos financeiros	C55		
42	Propriedades de investimento	C60		
428	Depreciações acumuladas de Propriedades de investimento	C65		
429	Perdas por imparidade acumuladas de Propriedades de investimento	C70		
43	Ativos fixos tangíveis	C75		
44	Ativos intangíveis	C80		
45	Investimentos em curso	C85		
46	Ativos não correntes detidos para venda	C90		

D CAPITAL, RESERVAS E RESULTADOS TRANSITADOS (*)				Euros
Contas (SNC)	Designação		Saldos em 31.12.2019	Saldos em 31.03.2020
51, 52, 53, 54	Contas de capital (*)	D01		
55, 56, 57, 58, 59	Reservas e resultados transitados (*)	D05		

E GASTOS (*)				Euros
Contas (SNC)	Designação		(valores de 01.01.2019 a 31.12.2019)	(valores de 01.01.2020 a 31.03.2020)
61	Custo das mercadorias vendidas e das matérias consumidas (*)	E01		
611	Mercadorias (*)	E05		
62	Fornecimentos e serviços externos	E10		
621	Subcontratos	E15		
62...	Parte da conta 62 relativa a não residentes (*)	E20		
63	Gastos com o pessoal	E25		
631+632	Remunerações	E30		
64	Gastos de depreciação e de amortização	E35		
65	Perdas por imparidade	E40		
66	Perdas por reduções de justo valor	E45		
67	Provisões do período	E50		
68	Outros gastos e perdas	E55		
681	Impostos	E60		
6812	Impostos indiretos	E65		
69	Gastos e perdas de financiamento	E70		
691	Juros suportados	E75		

F RENDIMENTOS (*)				Euros
Contas (SNC)	Designação		(valores de 01.01.2019 a 31.12.2019)	(valores de 01.01.2020 a 31.03.2020)
71	Vendas (*)	F01		
711- (716,...+717,...+718,)	Mercadorias (*)	F05		
71...	Parte da conta 71 relativa a não residentes (*)	F10		
72	Prestações de serviços (*)	F15		
72...	Parte da conta 72 relativa a não residentes (*)	F20		
73	Variações nos inventários da produção (*)	F25		
74	Trabalhos para a própria entidade	F30		
75	Subsídios à exploração	F35		
76	Reversões	F40		
77	Ganhos por aumentos de justo valor	F45		
771	Em instrumentos financeiros	F50		
772	Em investimentos financeiros	F55		
773	Em propriedades de investimento	F60		
78	Outros rendimentos e ganhos	F65		
781	Rendimentos suplementares	F70		
79	Juros, dividendos e outros rendimentos similares	F75		

G RESULTADOS (*)				Euros
As contas, e subconta, deste quadro só deverão ser preenchidas caso apresentem saldos no BALANCETE à data do trimestre de inquirição.				
Campos G01e G05 (Conta 81 e subconta 812)				
Se a conta 81 (G01) apresentar no Balancete apenas movimento na subconta 812 (G05), então a conta 81=812 (G01=G05).				
Contas (SNC)	Designação		Saldos em 31.12.2019	Saldos em 31.03.2020
81	Resultado líquido do período (*)	G01		
812	Imposto sobre o rendimento do período (*)	G05		
89	Dividendos antecipados	G10		

Fonte: INE (2020b)

Anexo 3 - Compilação de Indicadores económico-financeiros na literatura

Indicador	Fontes
Autonomia Financeira	Brandão (2012), Neves (2012), Banco de Portugal (2014), Soares and Pina (2017)
Capital Próprio/ Ativo longo prazo	Ciampi & Gordini (2008)
Cash flow/Passivo	Beaver (1966), Deakin (1972) , Ohlson (1980), Ciampi & Gordini (2008), Henry et al. (2011)
Cash/Ativo	Deakin (1972), Altman et al. (2010)
Custo da Dívida	Banco de Portugal (2009)
Custo dos Financiamentos obtidos	Ciampi & Gordini (2008), Banco de Portugal (2014)
Debt to Equity Ratio	Ciampi & Gordini (2008), Henry et al. (2011), Brandão (2012), Neves (2012)
Dimensão média	INE (2019a)
Dívida curto prazo/Resultado Líquido	Altman et al. (2010)
Endividamento	Beaver (1966), Deakin (1972), Ohlson (1980), Henry et al. (2011), INE (2019a)
Estrutura do Balanço	Banco de Portugal (2009), Banco de Portugal (2014), INE (2019a)
Excedente Bruto de Exploração	Banco de Portugal (2014), INE (2019a)
Financiamentos obtidos/ Capital Próprio	Ciampi & Gordini (2008)
Fundo de maneo	Brandão (2012), Neves (2012), Banco de Portugal (2014)
Fundo de maneo/ Ativo	Beaver (1966), Altman (1968), Deakin (1972), Altman et al. (2010), Ohlson (1980)
Fundo de maneo/ Volume de negócios	Beaver (1966), Deakin (1972), Ohlson (1980), Soares and Pina (2017)
Gasto médio com pessoal	Banco de Portugal (2009), INE (2019a)
Gastos com pessoal	Banco de Portugal (2009), Banco de Portugal (2014)
Liquidez Geral	Beaver (1966), Deakin (1972), Ohlson (1980), Altman et al. (2010), Henry et al. (2011), Brandão (2012), Neves (2012),

	Banco de Portugal (2014)
Liquidez Reduzida	Deakin (1972), Ohlson (1980), Henry et al. (2011), Brandão (2012), Neves (2012), Banco de Portugal (2014)
Margem bruta de exploração	Henry et al. (2011), Neves (2012)
Margem EBITDA	Henry et al. (2011), Neves (2012), Al-Matari et al. (2014)
Necessidades de fundo de maneo	Brandão (2012), Neves (2012), Banco de Portugal (2014)
Número de empresas	Banco de Portugal (2009), INE (2019a)
Peso do passivo remunerado	Banco de Portugal (2014)
Peso dos gastos com pessoal no VAB	Ciampi & Gordini (2008), Banco de Portugal (2009), Banco de Portugal (2014), INE (2019a)
Pessoal ao serviço	Banco de Portugal (2014), INE (2019a)
Prazo médio de pagamentos	Banco de Portugal (2009), Brandão (2012), Neves (2012), Banco de Portugal (2014)
Prazo médio de recebimentos	Banco de Portugal (2009), Brandão (2012), Neves (2012), Banco de Portugal (2014)
Produção	Banco de Portugal (2009)
Produtividade aparente do trabalho	INE (2019a)
Rácio da dívida financeira	Banco de Portugal (2009)
Rendibilidade das Vendas	Brandão (2012), Neves (2012), Al-Matari et al. (2014), Banco de Portugal (2014), Soares e Pina (2017), INE (2019a)
Rendibilidade do Ativo (ROA)	Altman (1968), Deakin (1972), Ohlson (1980), Altman et al. (2010), Henry et al. (2011), Brandão (2012), Al-Matari et al. (2014), Banco de Portugal (2014), Soares and Pina (2017)
Rendibilidade do capital investido (ROI)	Ciampi e Gordini (2008), Altman et al. (2010), Banco de Portugal (2009), Neves (2012), Al-Matari et al. (2014)
Rendibilidade dos Capitais Próprios (ROE)	Ciampi & Gordini (2008), Banco de Portugal (2009), Henry et al. (2011),

	Brandão (2012), Neves (2012), Al-Matari et al. (2014), Banco de Portugal (2014), Soares and Pina (2017)
Rendibilidade líquida dos fluxos	Neves (2012)
Rendibilidade operacional dos fluxos	Neves (2012)
Repartição dos rendimentos	Banco de Portugal (2014)
Resultado Líquido	Banco de Portugal (2009), Altman et al. (2010), Banco de Portugal (2014), INE (2019a)
Rotação do Ativo	Beaver (1966), Altman (1968), Henry et al. (2011), Brandão (2012), Neves (2012), Banco de Portugal (2014)
Rotação dos inventários	Henry et al. (2011), Neves (2012), Banco de Portugal (2014)
Solvabilidade geral	Neves (2012), Banco de Portugal (2014)
Taxa de criação de emprego	INE (2019a)
Taxa de endividamento	Banco de Portugal (2014)
Taxa de investimento	INE (2019a)
Taxa de natalidade das empresas	INE (2019a)
Taxa de sobrevivência das empresas	INE (2019a)
Taxa de VAB	INE (2019a)
Tesouraria Líquida	Neves (2012), Banco de Portugal (2014)
VAB	Banco de Portugal (2009), Banco de Portugal (2014), INE (2019a)
VAB em percentagem da produção	Banco de Portugal (2014)
VAB por pessoa ao serviço	Ciampi & Gordini (2008), Banco de Portugal (2009), INE (2019a)
Volume de Negócios	Banco de Portugal (2009), Banco de Portugal (2014), INE (2019a)
Volume de negócios por pessoa ao serviço	INE (2019a)

Fonte: Elaboração Própria

Anexo 4 - Indicadores e suas componentes: fórmulas com base no ITENF

Nome/Sigla	Fórmula (por extenso/ códigos do ITENF)	Notas
Ativo	Depósitos bancários e caixa+Outros instrumentos financeiros+Clientes+Outras contas a receber+Gastos a reconhecer+Inventário de mercadorias+Inventário de matérias primas, subsidiárias e de consumo+Inventário de prod acabados e intermédios+Ativos biológico+Adiantamentos por conta de compras+Investimentos financeiros+Propriedades de investimento+Ativos fixos tangíveis+Ativos intangíveis+Investimentos em curso+Ativos não correntes detidos para vendas B01+B05+B10+B41+B85+C10+C15+C20+C25+C40+C50+C60+C75+C80+C85+C90	
Capital Próprio (CP)	Acionistas/Sócios+Contas de capital+Reservas e resultados transitados+Resultado Líquido-Dividendos antecipados B82+D01+D05+RL-G10	
Passivo	Fornecedores+Outras contas a pagar+Financiamentos obtidos+Rendimentos a reconhecer+Provisões B25+B51+B60+B90+B95	
Autonomia Financeira	CP/Ativo	
Custo dos financiamentos obtidos	Juros Suportados/Financiamentos Obtidos E75/B60	Juros suportados em valores trimestrais ²⁷
Dimensão média	Pessoal ao serviço (NPS)/nº empresas	

²⁷ A escolha em usar, neste indicador, valores trimestrais de uma das suas componentes (isto é, valores do 2º trimestre – valores do 1º trimestre, etc.), é uma decisão com o objetivo deste refletir a evolução trimestral em vez de uma progressão anual, que os valores cumulativos mostrariam. A mesma decisão aplica-se aos restantes indicadores que também utilizam valores trimestrais em vez de cumulativos nas suas componentes (que são sempre da Demonstração de Resultados).

EBITDA	RL+Gastos e perdas de financiamento- Juros, dividendos e outros rendimentos similares+Imposto sobre o rendimento do período+Gastos de depreciação e amortização RL+E70-F75+G05+E35	
Endividamento	Passivo/Ativo	
Excedente Bruto de Exploração (EBE)	VABcf-gastos com o pessoal VABcf-E25 F01+F15+F25+F30+F70-E01-E10+F35- E65-E25	Devido aos diferentes tipos de inventários (de existências), permanente e intermitente, para os casos em que CMVMC(E01)=0, substitui-se por Compras(C01)+Reclassificação e regularização de inventários(C30)
Gasto médio com pessoal	Gastos com pessoal/NPS E25/NPS	Gastos com pessoal em valores trimestrais
Margem bruta de exploração	Margem bruta de exploração (em termos absolutos)/Proveitos de exploração (F01+F15+F25+F30+F35- E01)/(F01+F15+F25+F30+F35)	Ambos em valores trimestrais
Margem bruta de exploração (em termos absolutos)	Proveitos de exploração-Custo das Mercadorias vendidas e das Matérias Consumidas (CMVMC) Proveitos de exploração-E01 F01+F15+F25+F30+F35-E01	Devido aos diferentes tipos de inventários (de existências), permanente e intermitente, para os casos em que CMVMC(E01)=0, substitui-se por Compras(C01)+Reclassificação e regularização de inventários(C30)
Peso do EBE no VABpm	EBE/VABpm	
Peso dos gastos com pessoal no VABpm	Gastos com pessoal/VABpm E25/VABpm	
Pessoal ao serviço (NPS)		
Prazo médio de pagamentos (nº dias)	(Fornecedores*nT)/(Compras+Fornecime ntos e Serviços Externos) (B25*nT)/(C01+E10)	nT corresponde ao número de dias de cada trimestre, sendo T entre 1 e 4 -> n1=90, n2=181, n3=273, n4=365

Prazo médio de recebimentos (nº dias)	$(\text{Clientes} \cdot nT) / \text{VVN}$ $(B10 \cdot nT) / (F01 + F15)$	nT corresponde ao número de dias de cada trimestre T, sendo T entre 1 e 4 -> n1=90, n2=181, n3=273, n4=365
Produção	Volume de negócios (VVN)+Variações nos inventários de produção+Trabalhos para a própria entidade+Subsídios à exploração+Rendimentos Suplementares F01+F15+F25+F30+F35+F70	
Produtividade aparente do trabalho	VABcf/NPS	
Proveitos de exploração	VVN+Variações nos inventários de produção+Trabalhos para a própria entidade+Subsídios à exploração F01+F15+F25+F30+F35	
Rácio da Dívida Financeira	CP/Financiamentos Obtidos CP/B60	
Rendibilidade das Vendas	Resultado Líquido (RL)/VVN	
Rendibilidade do Ativo	RL/Ativo	RL em valores trimestrais, e não cumulativos. É também calculado o valor anual
Rendibilidade do Capital Investido (ROI)	$(\text{RL} + \text{juros suportados}) / (\text{CP} + \text{financiamentos obtidos})$ $(\text{RL} + E75) / (\text{CP} + B60)$	Os valores para o RL e juros suportados são trimestrais, e não cumulativos. É também calculado o valor anual
Rendibilidade dos Capitais Próprios <u>Decomposto em:</u> 1.Efeito da atividade de exploração 2.Efeito da atividade de financiamento 3.Efeito das restantes ativ financeiras 4.Efeito fiscal	RL/CP 1.EBE/Ativo 2.tx de endividamento(A/CP)*efeito dos juros suportados(EBT/EBIT) 3.EBIT/EBE 4.RL/EBT	Calculado para valores trimestrais, e não cumulativos
Resultado antes de impostos (EBT)	RL+Imposto sobre o rendimento do período RL+G05	
Resultado antes de juros e impostos	RL+Gastos e perdas de financiamento- Juros, dividendos e outros rendimentos similares+Imposto sobre o rendimento do	

(EBIT)	período RL+E70-F75+G05	
Resultado Líquido (RL)	Rendimentos-Gastos (líquidos de impostos) $F01+F15+F25+F30+F35+F40+F45+F65+F75-E01-E10-E25-E35-E40-E45-E50-E55-E70-G05$	Devido aos diferentes tipos de inventários (de existências), permanente e intermitente, para os casos em que $CMVMC(E01)=0$, substitui-se por $Compras(C01)+Reclassificação e regularização de inventários(C30)$ No inquérito ITENF, o RL do período corresponde a G01. Existe a validação do inquérito em que: valores Débitos=valores Créditos Débitos = $(B01_2+B05_2+B10_2+B41_2+B82_2+B85_2+(C01_2+C30_2, \text{ se } E01_2=0 \text{ or null})+C10_2+C15_2+C20_2+C25_2+C40_2+C50_2+C60_2+C75_2+C80_2+C85_2+C90_2+E01_2+E10_2+E25_2+E35_2+E40_2+E45_2+E50_2+E55_2+E70_2)$ e Créditos = $(B25_2+B51_2+B60_2+B90_2+B95_2+D01_2+D05_2+F01_2+F15_2+F25_2+F30_2+F35_2+F40_2+F45_2+F65_2+F75_2-G01_2)$ A variável G01 entra no valor de créditos. Por vezes, o valor G01 não corresponde ao verdadeiro RL, mas a um número que permita a validação do inquérito. <u>Por esta razão, utilizamos a fórmula apresentada anteriormente em vez da variável G01 para obter o RL</u>
Rotação do Ativo (nº de vezes)	VVN/Ativo	VVN em valores trimestrais
Rotação do Capital Próprio (nº vezes)	VVN/CP	VVN em valores trimestrais

Solvabilidade Geral	CP/Passivo	
Taxa de VABpm	VABpm/Produção	
Valor acrescentado bruto a custo de fatores (VABcf)	VABpm+Subsídios à exploração-impostos indiretos VABpm+F35-E65	Devido aos diferentes tipos de inventários (de existências), permanente e intermitente, para os casos em que CMVMC(E01)=0, substitui-se por Compras(C01)+Reclassificação e regularização de inventários(C30)
Valor acrescentado bruto a preços de mercado (VABpm)	VVN+Variações nos inventários de produção+Trabalhos para a própria entidade+Rendimentos suplementares-CMVMC-FSE F01+F15+F25+F30+F70-E01-E10	Devido aos diferentes tipos de inventários (de existências), permanente e intermitente, para os casos em que CMVMC(E01)=0, substitui-se por Compras(C01)+Reclassificação e regularização de inventários(C30)
Volume de Negócios (VVN)	Vendas+Prestação de Serviços F01+F15	
VVN por trabalhador	VVN/NPS	VVN em valores trimestrais

Fonte: Elaboração Própria

Anexo 5 - Resultados ITENF: indicadores económico-financeiros

Caracterização – Estrutura das sociedades não financeiras que responderam ao ITENF por categoria

Ano	Trimestre	Total	CAE - Rev. 3									NUTS II							Dimensão	
			A	I	G	F,L	D, E	B,C	J	M,N,P,Q,R,S	H	11	15	16	17	18	20	30	PME	Grandes
			Agricultura e Pescas	Alojamento e Restauração	Comércio	Construção e atividade imobiliária	Energia e água	Indústria	Informação e comunicação	Outros serviços	Transportes e armazenamento	Norte	Algarve	Centro	Lisboa	Alentejo	Açores	Madeira		
Nº de empresas²⁸																				
16		3989	5	132	725	490	271	1370	178	614	204	1322	111	767	1474	171	73	71	3639	350
17		4081	5	133	751	504	276	1374	181	656	201	1350	127	772	1512	175	68	77	3698	383
18		4252	6	146	794	499	294	1407	188	697	221	1434	125	812	1554	177	73	77	3852	400
19		4218	6	142	789	488	296	1428	177	665	227	1396	120	850	1543	167	65	77	4176	42
Nº de empresas (%)																				
16			0,13	3,31	18,17	12,28	6,79	34,34	4,46	15,39	5,11	33,14	2,78	19,23	36,95	4,29	1,83	1,78	91,23	8,77
17			0,12	3,26	18,40	12,35	6,76	33,67	4,44	16,07	4,93	33,08	3,11	18,92	37,05	4,29	1,67	1,89	90,62	9,38
18			0,14	3,43	18,67	11,74	6,91	33,09	4,42	16,39	5,20	33,73	2,94	19,10	36,55	4,16	1,72	1,81	90,59	9,41
19			0,14	3,37	18,71	11,57	7,02	33,85	4,20	15,77	5,38	33,10	2,84	20,15	36,58	3,96	1,54	1,83	99,00	1,00
Nº de Pessoas ao Serviço (NPS) (%)																				
16	01		0,11	4,66	21,33	5,05	4,02	30,21	5,24	22,13	7,24	26,52	0,95	11,16	56,23	2,78	1,24	1,11	41,80	58,20

²⁸ As sociedades não financeiras são as mesmas para os 4 trimestres de cada ano.

Ano	Trimestre	Total	CAE - Rev. 3									NUTS II								Dimensão	
			A	I	G	F,L	D, E	B,C	J	M,N,P,Q ,R,S	H	11	15	16	17	18	20	30	PME	Grandes	
			Agricultura e Pescas	Alojamento e Restauração	Comércio	Construção e atividade imobiliária	Energia e água	Indústria	Informação e comunicação	Outros serviços	Transportes e armazenamento	Norte	Algarve	Centro	Lisboa	Alentejo	Açores	Madeira			
	02		0,11	4,81	21,36	4,87	4,01	29,85	5,08	22,61	7,30	26,41	1,05	11,04	56,35	2,76	1,27	1,13	41,53	58,47	
	03		0,10	4,54	20,86	4,73	3,82	28,38	4,80	25,58	7,18	25,36	1,03	10,54	58,08	2,71	1,18	1,10	39,80	60,20	
	04		0,10	4,59	21,41	5,43	3,92	29,27	4,84	23,39	7,03	27,00	0,93	10,89	56,14	2,71	1,23	1,10	40,77	59,23	
17	01		0,10	4,77	21,90	5,15	3,88	29,82	4,61	22,85	6,92	26,81	1,17	11,17	55,78	2,77	1,12	1,18	38,89	61,11	
	02		0,10	5,44	21,63	5,07	3,80	29,57	4,51	22,95	6,92	26,71	1,29	11,07	55,83	2,77	1,14	1,20	38,71	61,29	
	03		0,10	5,24	21,60	5,04	3,66	29,51	4,39	23,68	6,80	26,52	1,26	11,02	56,07	2,79	1,12	1,20	38,23	61,77	
	04		0,10	4,77	21,83	5,01	3,67	29,95	4,43	23,40	6,85	26,86	1,15	11,21	55,70	2,78	1,10	1,19	38,36	61,64	
18	01		0,10	5,13	22,00	5,15	3,74	29,84	4,86	21,82	7,38	27,77	1,09	11,51	54,44	2,82	1,23	1,14	39,30	60,70	
	02		0,10	5,24	21,71	5,10	3,66	29,45	4,80	22,85	7,10	27,51	1,17	11,39	54,76	2,78	1,24	1,15	39,04	60,96	
	03		0,10	4,91	21,52	5,12	3,63	28,78	4,70	24,01	7,23	27,47	1,14	12,09	54,16	2,79	1,19	1,16	39,75	60,25	
	04		0,09	5,00	22,31	5,10	3,55	28,70	4,69	23,64	6,91	27,28	1,05	12,19	54,51	2,68	1,15	1,14	39,11	60,89	
19	01		0,10	4,90	21,70	5,23	3,53	30,20	4,92	22,14	7,29	28,32	0,93	12,09	53,76	2,58	1,14	1,18			
	02		0,10	5,02	22,21	5,38	3,54	29,86	4,92	21,45	7,52	28,05	1,03	11,77	54,10	2,63	1,17	1,25			
	03		0,09	4,79	22,17	5,49	3,53	29,83	4,98	21,58	7,55	28,33	1,04	11,62	53,90	2,67	1,17	1,27			
Dimensão média																					
16	01	178,24	155,60	251,05	209,22	73,25	105,59	156,79	209,33	256,26	252,42	142,66	60,66	103,48	271,24	115,72	121,25	110,90	81,68	1182,23	
	02	181,32	156,60	263,72	213,13	71,82	107,07	157,58	206,50	266,36	258,68	144,49	68,29	104,09	276,49	116,65	125,77	115,15	82,54	1208,36	

Ano	Trimestre	Total	CAE - Rev. 3										NUTS II							Dimensão	
			A	I	G	F,L	D, E	B,C	J	M,N,P,Q ,R,S	H	11	15	16	17	18	20	30	PME	Grandes	
			Agricultura e Pescas	Alojamento e Restauração	Comércio	Construção e atividade imobiliária	Energia e água	Indústria	Informação e comunicação	Outros serviços	Transportes e armazenamento	Norte	Algarve	Centro	Lisboa	Alentejo	Açores	Madeira			
	03	192,40	156,80	263,91	220,83	74,11	108,06	159,01	206,96	319,76	270,29	147,21	71,05	105,46	302,40	121,73	124,15	119,39	83,95	1319,99	
	04	187,25	154,40	259,98	220,63	82,84	108,15	159,60	202,92	284,60	257,28	152,55	62,77	106,09	284,48	118,30	125,45	116,00	83,69	1263,99	
17	01	183,58	153,00	268,63	218,46	76,48	105,39	162,62	190,91	260,92	257,89	148,77	69,26	108,37	276,40	118,43	123,90	114,51	78,78	1195,39	
	02	188,18	152,20	314,08	221,15	77,30	105,83	165,29	191,54	268,68	264,39	151,92	77,72	110,09	283,57	121,55	128,25	120,16	80,40	1228,83	
	03	193,68	152,80	311,30	227,32	79,01	104,77	169,74	191,51	285,37	267,24	155,29	78,69	112,88	293,11	126,19	130,49	123,44	81,71	1274,84	
	04	192,03	154,80	281,31	227,77	77,84	104,08	170,82	191,83	279,49	267,03	155,94	71,03	113,82	288,69	124,51	127,18	120,92	81,29	1261,26	
18	01	185,36	128,17	276,82	218,34	81,27	100,30	167,15	203,60	246,74	263,07	152,64	68,74	111,70	276,11	125,55	133,11	116,57	80,41	1196,03	
	02	190,01	129,67	289,83	220,89	82,65	100,67	169,08	206,10	264,83	259,62	154,97	75,68	113,31	284,72	127,02	137,14	120,44	81,88	1231,33	
	03	195,29	136,00	279,21	225,06	85,18	102,54	169,85	207,63	286,05	271,63	159,08	75,42	123,62	289,38	130,97	135,89	125,09	85,70	1250,64	
	04	197,79	132,50	287,81	236,28	85,94	101,67	171,53	209,91	285,29	263,05	159,97	70,43	126,25	295,01	127,45	132,79	124,17	85,38	1280,22	
19	01	195,64	133,17	284,52	226,92	88,43	98,54	174,50	229,54	274,71	264,98	167,41	64,15	117,35	287,51	127,27	144,68	126,86			
	02	196,74	132,67	293,25	233,59	91,55	99,33	173,55	230,66	267,67	274,81	166,76	71,21	114,92	290,94	130,83	149,55	134,29			
	03	199,23	132,67	283,35	236,13	94,54	100,14	175,53	236,28	272,64	279,54	170,54	72,80	114,85	293,55	134,45	151,62	138,30			

Dados Económicos – Estrutura das sociedades não financeiras que responderam ao ITENF por categoria

Ano	Trimestre	Total	CAE - Rev. 3									NUTS II							Dimensão	
			A	I	G	F,L	D,E	B,C	J	M,N,P, Q,R,S	H	11	15	16	17	18	20	30	PME	Grandes
			Agricultura e Pescas	Alojamento e Restauração	Comércio	Construção e atividade imobiliária	Energia e água	Indústria	Informação e comunicação	Outros serviços	Transportes e armazenamento	Norte	Algarve	Centro	Lisboa	Alentejo	Açores	Madeira		
VVN																				
16	01		0,02%	0,84%	34,75%	3,08%	11,48%	32,09%	4,96%	7,34%	5,43%	23,06%	0,40%	11,65%	60,40%	2,93%	0,90%	0,66%	50,72%	49,28%
	02		0,02%	1,09%	34,52%	3,26%	9,84%	33,41%	5,03%	7,05%	5,78%	23,18%	0,53%	11,58%	60,08%	2,87%	0,97%	0,79%	50,17%	49,83%
	03		0,03%	1,37%	35,07%	3,05%	9,62%	32,04%	5,13%	7,42%	6,26%	22,86%	0,71%	10,93%	60,75%	2,84%	1,08%	0,83%	48,89%	51,11%
	04		0,03%	0,96%	35,48%	3,94%	10,11%	31,08%	5,06%	7,65%	5,69%	23,20%	0,38%	11,40%	60,47%	2,89%	0,93%	0,74%	49,90%	50,10%
17	01		0,02%	0,89%	33,61%	2,58%	11,16%	34,87%	4,60%	7,14%	5,14%	22,80%	0,46%	12,26%	59,95%	3,00%	0,85%	0,68%	49,65%	50,35%
	02		0,02%	1,21%	34,42%	2,92%	9,66%	34,17%	4,68%	7,07%	5,85%	22,94%	0,67%	12,10%	59,65%	2,92%	0,96%	0,76%	48,82%	51,18%
	03		0,03%	1,58%	34,35%	3,16%	9,61%	32,39%	4,82%	7,72%	6,35%	22,65%	0,81%	11,51%	60,31%	2,83%	1,03%	0,85%	47,95%	52,05%
	04		0,02%	1,00%	35,00%	3,81%	9,46%	33,06%	4,64%	7,50%	5,51%	23,18%	0,51%	11,53%	60,32%	2,90%	0,84%	0,72%	48,53%	51,47%
18	01		0,02%	0,91%	34,55%	2,52%	10,65%	33,78%	4,40%	7,61%	5,56%	23,07%	0,46%	12,20%	59,62%	3,04%	0,93%	0,69%	47,31%	52,69%
	02		0,02%	1,18%	35,24%	3,24%	8,61%	33,87%	4,33%	7,42%	6,10%	22,39%	0,59%	12,27%	60,35%	2,65%	1,04%	0,70%	47,20%	52,80%
	03		0,03%	1,44%	35,78%	3,16%	8,95%	31,44%	4,62%	7,84%	6,74%	22,35%	0,73%	11,78%	60,52%	2,69%	1,11%	0,82%	45,73%	54,27%
	04		0,03%	1,06%	36,76%	3,11%	9,13%	30,85%	4,57%	8,89%	5,60%	22,67%	0,46%	12,07%	60,39%	2,65%	0,97%	0,79%	46,78%	53,22%
19	01		0,02%	0,93%	34,72%	2,92%	9,21%	34,49%	4,38%	7,73%	5,61%	22,93%	0,39%	12,68%	59,58%	2,73%	0,92%	0,76%		
	02		0,02%	1,21%	35,52%	2,86%	8,32%	34,18%	4,35%	7,21%	6,33%	22,82%	0,58%	12,18%	60,00%	2,60%	1,02%	0,81%		
	03		0,02%	1,56%	35,95%	2,91%	8,42%	31,84%	4,71%	7,53%	7,06%	22,88%	0,71%	11,79%	60,03%	2,62%	1,09%	0,87%		
VABpm																				
16	01		0,05%	1,55%	15,64%	3,51%	14,86%	30,82%	10,74 %	12,64%	10,20%	22,49%	0,45%	11,29%	59,97%	3,72%	0,78%	1,30%	44,64%	55,36%
	02		0,05%	1,90%	15,68%	4,39%	14,20%	30,65%	10,44 %	12,22%	10,47%	22,81%	0,57%	11,07%	59,76%	3,53%	0,83%	1,42%	44,81%	55,19%
	03		0,06%	2,34%	16,05%	4,23%	13,39%	29,73%	10,35 %	12,60%	11,26%	22,64%	0,76%	10,50%	60,32%	3,45%	0,94%	1,38%	44,19%	55,81%
	04		0,05%	2,19%	16,75%	4,53%	12,93%	29,73%	10,28 %	12,48%	11,04%	22,65%	0,65%	10,71%	60,25%	3,43%	0,92%	1,39%	43,85%	56,15%

Ano	Trimestre	Total	CAE - Rev. 3									NUTS II							Dimensão	
			A	I	G	F,L	D,E	B,C	J	M,N,P, Q,R,S	H	11	15	16	17	18	20	30	PME	Grandes
			Agricultura e Pescas	Alojamento e Restauração	Comércio	Construção e atividade imobiliária	Energia e água	Indústria	Informação e comunicação	Outros serviços	Transportes e armazenamento	Norte	Algarve	Centro	Lisboa	Alentejo	Açores	Madeira		
17	01		0,05%	1,70%	15,73%	3,84%	12,93%	34,11%	10,06%	12,24%	9,34%	22,43%	0,52%	11,84%	59,24%	3,97%	0,74%	1,26%	42,23%	57,77%
	02		0,05%	2,21%	15,92%	4,20%	11,93%	32,67%	9,83%	12,58%	10,62%	22,45%	0,77%	11,65%	59,12%	3,84%	0,84%	1,33%	42,16%	57,84%
	03		0,05%	2,74%	16,39%	4,13%	11,18%	31,17%	9,88%	12,99%	11,48%	22,09%	0,95%	10,99%	59,97%	3,71%	0,88%	1,41%	41,63%	58,37%
	04		0,05%	2,52%	17,26%	4,31%	10,73%	31,17%	9,85%	12,89%	11,22%	22,51%	0,84%	10,90%	59,95%	3,64%	0,83%	1,33%	41,55%	58,45%
18	01		0,04%	1,79%	16,52%	3,47%	11,82%	32,75%	9,69%	13,94%	9,98%	23,26%	0,63%	11,94%	58,32%	3,65%	0,77%	1,43%	42,50%	57,50%
	02		0,05%	2,30%	17,12%	3,11%	11,18%	32,08%	9,62%	13,60%	10,94%	22,77%	0,71%	12,00%	59,04%	3,34%	0,83%	1,31%	41,72%	58,28%
	03		0,06%	2,76%	16,99%	3,55%	10,66%	30,74%	9,77%	13,69%	11,79%	22,61%	0,88%	11,73%	59,39%	3,24%	0,87%	1,28%	41,28%	58,72%
	04		0,06%	2,66%	17,81%	3,96%	10,56%	29,84%	9,75%	13,88%	11,47%	22,99%	0,80%	11,67%	59,16%	3,15%	0,83%	1,40%	41,35%	58,65%
19	01		0,05%	1,92%	16,86%	4,42%	11,00%	32,29%	9,78%	13,65%	10,02%	23,63%	0,61%	13,12%	57,15%	3,35%	0,79%	1,35%		
	02		0,05%	2,41%	17,74%	4,22%	10,76%	30,74%	9,84%	13,36%	10,88%	23,18%	0,71%	12,21%	58,51%	3,20%	0,82%	1,38%		
	03		0,05%	2,91%	18,28%	4,12%	10,40%	29,08%	9,93%	13,52%	11,73%	22,78%	0,84%	11,59%	59,17%	3,37%	0,85%	1,40%		
VABcf																				
16	01		0,05%	1,57%	15,59%	3,47%	14,70%	30,79%	10,73%	12,72%	10,36%	22,51%	0,47%	11,34%	59,81%	3,74%	0,89%	1,23%	44,82%	55,18%
	02		0,06%	1,92%	15,62%	4,34%	14,11%	30,60%	10,44%	12,31%	10,60%	22,83%	0,60%	11,10%	59,67%	3,53%	0,92%	1,34%	44,97%	55,03%
	03		0,06%	2,37%	15,98%	4,19%	13,34%	29,67%	10,34%	12,68%	11,36%	22,67%	0,79%	10,53%	60,24%	3,45%	1,02%	1,31%	44,33%	55,67%
	04		0,06%	2,23%	16,68%	4,48%	12,89%	29,67%	10,28%	12,56%	11,16%	22,68%	0,68%	10,74%	60,15%	3,43%	1,01%	1,32%	44,01%	55,99%
17	01		0,06%	1,70%	15,65%	3,78%	12,95%	34,05%	10,04%	12,32%	9,44%	22,40%	0,56%	11,83%	59,12%	3,97%	0,84%	1,27%	42,40%	57,60%
	02		0,06%	2,23%	15,83%	4,14%	11,95%	32,58%	9,80%	12,72%	10,69%	22,41%	0,81%	11,65%	59,05%	3,83%	0,92%	1,33%	42,36%	57,64%
	03		0,06%	2,76%	16,31%	4,08%	11,19%	31,09%	9,86%	13,12%	11,55%	22,05%	0,99%	11,00%	59,89%	3,70%	0,96%	1,41%	41,83%	58,17%
	04		0,06%	2,54%	17,18%	4,25%	10,66%	31,14%	9,84%	13,02%	11,31%	22,51%	0,88%	10,91%	59,80%	3,64%	0,92%	1,34%	41,80%	58,20%
18	01		0,05%	1,80%	16,47%	3,43%	11,68%	32,78%	9,71%	14,06%	10,03%	23,23%	0,68%	11,99%	58,24%	3,65%	0,78%	1,43%	42,69%	57,31%
	02		0,05%	2,31%	17,05%	3,08%	11,05%	32,05%	9,62%	13,76%	11,03%	22,74%	0,77%	12,03%	58,92%	3,34%	0,89%	1,31%	41,98%	58,02%

Ano	Trimestre	Total	CAE - Rev. 3									NUTS II							Dimensão	
			A	I	G	F,L	D,E	B,C	J	M,N,P,Q,R,S	H	11	15	16	17	18	20	30	PME	Grandes
			Agricultura e Pescas	Alojamento e Restauração	Comércio	Construção e atividade imobiliária	Energia e água	Indústria	Informação e comunicação	Outros serviços	Transportes e armazenamento	Norte	Algarve	Centro	Lisboa	Alentejo	Açores	Madeira		
	03		0,06%	2,78%	16,92%	3,52%	10,53%	30,71%	9,77%	13,82%	11,89%	22,59%	0,93%	11,75%	59,26%	3,25%	0,94%	1,29%	41,56%	58,44%
	04		0,06%	2,70%	17,70%	3,91%	10,47%	29,80%	9,74%	14,02%	11,59%	22,94%	0,86%	11,71%	59,03%	3,16%	0,91%	1,40%	41,66%	58,34%
19	01		0,06%	1,93%	16,72%	4,38%	11,01%	32,26%	9,75%	13,75%	10,13%	23,58%	0,66%	13,13%	56,99%	3,38%	0,88%	1,38%		
	02		0,06%	2,42%	17,59%	4,16%	10,75%	30,71%	9,80%	13,49%	11,01%	23,12%	0,75%	12,23%	58,39%	3,21%	0,90%	1,41%		
	03		0,06%	2,91%	18,15%	4,06%	10,38%	29,06%	9,89%	13,65%	11,85%	22,74%	0,88%	11,62%	59,03%	3,38%	0,93%	1,42%		
Excedente Bruto de Exploração																				
16	01		0,004 %	0,42%	11,99%	0,41%	25,11%	32,77%	13,23 %	6,07%	9,99%	21,56%	0,23%	13,34%	58,03%	4,76%	0,61%	1,47%	48,49%	51,51%
	02		0,02%	1,14%	12,46%	2,30%	23,46%	32,29%	12,44 %	5,46%	10,43%	22,16%	0,48%	12,65%	58,06%	4,31%	0,67%	1,66%	48,42%	51,58%
	03		0,03%	2,02%	13,29%	2,16%	21,64%	30,46%	12,14 %	6,44%	11,82%	21,97%	0,81%	11,49%	59,26%	4,05%	0,86%	1,56%	46,79%	53,21%
	04		0,02%	1,73%	14,48%	2,59%	20,96%	30,38%	12,32 %	6,07%	11,46%	21,85%	0,59%	11,78%	59,33%	4,03%	0,85%	1,56%	45,82%	54,18%
17	01		0,02%	0,50%	12,01%	1,59%	21,73%	38,80%	12,66 %	4,50%	8,18%	21,49%	0,17%	13,95%	57,12%	5,19%	0,57%	1,50%	44,98%	55,02%
	02		0,02%	1,48%	12,55%	2,44%	19,43%	35,92%	12,05 %	5,41%	10,71%	21,63%	0,64%	13,47%	57,07%	4,87%	0,72%	1,60%	44,90%	55,10%
	03		0,02%	2,54%	13,49%	2,46%	17,52%	33,08%	12,04 %	6,58%	12,27%	21,18%	0,95%	12,18%	58,70%	4,50%	0,81%	1,69%	43,78%	56,22%
	04		0,02%	2,15%	15,05%	2,60%	16,75%	33,12%	12,20 %	6,27%	11,85%	21,91%	0,72%	11,94%	58,71%	4,44%	0,73%	1,56%	43,49%	56,51%
18	01		0,004 %	0,55%	13,55%	1,20%	19,44%	36,39%	11,72 %	8,15%	9,00%	22,71%	0,42%	13,97%	56,16%	4,54%	0,37%	1,82%	46,03%	53,97%
	02		0,01%	1,62%	15,04%	0,58%	17,62%	35,18%	11,60 %	7,58%	10,77%	21,98%	0,59%	14,01%	57,36%	3,88%	0,60%	1,57%	44,69%	55,31%
	03		0,03%	2,58%	14,73%	1,44%	16,46%	33,02%	11,78 %	7,60%	12,37%	21,92%	0,90%	13,36%	57,93%	3,65%	0,72%	1,51%	43,63%	56,37%
	04		0,03%	2,39%	16,23%	2,18%	16,63%	31,10%	11,85 %	7,81%	11,77%	22,52%	0,75%	13,20%	57,68%	3,44%	0,66%	1,74%	43,66%	56,34%

Ano	Trimestre	Total	CAE - Rev. 3									NUTS II							Dimensão	
			A	I	G	F,L	D,E	B,C	J	M,N,P, Q,R,S	H	11	15	16	17	18	20	30	PME	Grandes
			Agricultura e Pescas	Alojamento e Restauração	Comércio	Construção e atividade imobiliária	Energia e água	Indústria	Informação e comunicação	Outros serviços	Transportes e armazenamento	Norte	Algarve	Centro	Lisboa	Alentejo	Açores	Madeira		
19	01		0,02%	0,94%	14,81%	3,48%	19,25%	37,14%	6,79%	8,47%	9,10%	24,33%	0,57%	16,96%	51,28%	4,43%	0,69%	1,74%		
	02		0,02%	1,97%	16,23%	2,89%	17,69%	33,00%	9,72%	7,83%	10,65%	22,59%	0,73%	14,43%	55,92%	3,90%	0,71%	1,73%		
	03		0,03%	2,95%	17,26%	2,72%	16,39%	29,58%	10,50 %	8,52%	12,06%	21,92%	0,94%	13,04%	57,51%	4,10%	0,77%	1,72%		
Resultado Líquido																				
16	01		- 0,04%	- 0,28%	8,82%	2,95%	14,68%	46,63%	4,23%	15,25%	7,76%	35,43%	- 0,45%	14,83%	44,84%	4,38%	-0,28%	1,25%	58,52%	41,48%
	02		- 0,01%	1,14%	9,13%	6,47%	14,26%	32,33%	1,94%	27,15%	7,59%	26,82%	0,04%	12,80%	55,95%	2,93%	-0,16%	1,62%	61,01%	38,99%
	03		0,03%	2,55%	10,91%	3,68%	12,22%	31,11%	2,58%	26,83%	10,09%	24,75%	0,71%	12,11%	58,10%	2,61%	0,20%	1,52%	58,89%	41,11%
	04		0,02%	1,94%	13,92%	3,49%	12,58%	28,64%	1,93%	27,56%	9,92%	27,26%	0,28%	11,85%	55,99%	2,76%	0,47%	1,39%	56,15%	43,85%
17	01		0,004 %	0,13%	8,21%	2,68%	9,35%	45,54%	1,67%	27,01%	5,41%	32,90%	- 0,58%	13,38%	49,24%	3,89%	-0,33%	1,49%	48,74%	51,26%
	02		0,002 %	1,43%	8,08%	3,66%	8,81%	34,66%	0,41%	34,54%	8,40%	23,62%	0,24%	12,26%	58,63%	3,88%	-0,02%	1,39%	62,48%	37,52%
	03		0,04%	3,17%	11,31%	3,87%	7,75%	31,85%	1,19%	29,67%	11,16%	22,24%	0,82%	11,59%	60,05%	3,53%	0,18%	1,60%	57,45%	42,55%
	04		0,03%	2,68%	14,92%	0,42%	7,07%	36,71%	- 1,13%	27,64%	11,65%	28,72%	0,38%	14,13%	52,17%	3,06%	0,18%	1,37%	51,78%	48,22%
18	01		- 0,02%	- 0,25%	10,72%	2,23%	10,28%	34,58%	0,90%	37,42%	4,13%	23,61%	0,23%	12,90%	59,02%	2,92%	-0,52%	1,84%	56,73%	43,27%
	02		- 0,0002 %	1,35%	14,35%	0,93%	9,55%	34,29%	0,98%	32,01%	6,54%	22,34%	0,35%	14,30%	59,21%	2,41%	-0,10%	1,50%	58,72%	41,28%
	03		0,03%	2,49%	13,93%	1,11%	7,84%	28,28%	2,28%	36,21%	7,82%	25,34%	0,76%	12,36%	57,76%	2,09%	0,05%	1,63%	62,23%	37,77%
	04		0,04%	2,75%	10,78%	1,01%	6,50%	27,95%	3,77%	38,97%	8,23%	28,89%	0,44%	12,95%	58,02%	-2,28%	-0,05%	2,03%	56,00%	44,00%
19	01		0,02%	- 0,02%	17,54%	3,66%	8,84%	37,06%	- 5,09%	34,34%	3,65%	23,50%	0,21%	16,15%	53,91%	5,05%	-0,17%	1,35%		
	02		0,02%	1,57%	13,98%	2,65%	8,09%	32,04%	- 1,27%	37,05%	5,87%	24,84%	0,49%	12,05%	59,03%	2,37%	-0,03%	1,24%		
	03		0,06%	3,29%	16,26%	2,74%	7,75%	26,51%	0,42%	34,51%	8,46%	21,54%	0,89%	11,81%	61,07%	3,10%	0,10%	1,49%		

Rendibilidade – Estrutura das sociedades não financeiras que responderam ao ITENF por categoria

Ano	Trimestre	Total	CAE - Rev. 3										NUTS II								Dimensão	
			A	I	G	F,L	D,E	B,C	J	M,N,P,Q,R,S	H	11	15	16	17	18	20	30	PME	Grandes		
			Agricultura e Pescas	Alojamento e Restauração	Comércio	Construção e atividade imobiliária	Energia e água	Indústria	Informação e comunicação	Outros serviços	Transportes e armazenamento	Norte	Algarve	Centro	Lisboa	Alentejo	Açores	Madéira				
Rendibilidade das Vendas (%)																						
16	01	5,51	-10,59	-1,84	1,40	5,28	7,05	8,01	4,70	11,46	7,87	8,47	-6,22	7,02	4,09	8,24	-1,72	10,44	6,36	4,64		
	02	6,46	-3,45	7,58	1,70	13,17	8,66	6,37	2,51	24,39	8,74	7,49	0,60	7,12	6,00	6,54	-1,14	14,37	7,81	5,08		
	03	6,57	8,49	15,09	2,06	7,73	7,81	6,29	3,36	24,25	11,37	7,06	8,43	7,00	6,32	5,97	1,35	13,14	7,76	5,39		
	04	6,30	4,37	11,43	2,51	6,59	7,74	5,61	2,41	23,56	10,79	7,44	3,53	6,56	5,84	6,04	3,04	11,60	7,09	5,52		
17	01	6,37	1,37	0,92	1,56	6,61	5,33	8,31	2,31	24,10	6,71	9,19	-7,96	6,95	5,23	8,25	-2,49	13,99	6,25	6,48		
	02	6,81	0,81	9,29	1,62	9,05	5,77	6,84	0,60	33,12	10,39	7,03	2,83	6,86	6,68	8,92	-0,11	13,07	8,64	5,03		
	03	6,82	11,17	17,54	2,26	9,11	5,22	6,43	1,73	27,66	13,13	6,65	8,57	6,61	6,83	8,27	1,29	14,18	8,03	5,66		
	04	5,69	6,92	13,04	2,47	0,76	4,05	6,22	-1,37	21,37	11,60	7,14	3,52	6,79	4,94	5,99	1,09	10,30	6,05	5,35		
18	01	6,56	-6,36	-1,81	2,04	5,78	6,34	6,72	1,35	32,28	4,88	6,71	3,25	6,94	6,50	6,30	-3,64	17,58	7,87	5,39		
	02	6,89	-0,07	8,86	2,83	2,21	6,86	6,98	1,55	29,36	7,72	6,78	4,54	8,05	6,80	5,83	-0,68	14,86	8,56	5,39		
	03	7,77	12,15	16,33	3,07	2,89	6,50	6,66	3,98	36,91	9,88	8,72	9,86	7,95	7,46	5,82	0,41	17,22	10,35	5,51		
	04	6,84	13,13	16,33	2,07	2,29	4,78	5,90	5,75	33,53	9,38	8,74	5,41	7,34	6,59	-5,67	-0,32	18,48	8,20	5,65		
19	01	5,79	5,05	-0,13	2,93	7,26	5,56	6,22	-6,74	25,71	3,77	5,94	3,03	7,37	5,24	10,70	-1,06	10,22				
	02	6,84	7,01	9,98	2,72	6,29	6,32	6,38	-2,00	33,95	6,72	7,43	6,85	6,64	6,75	6,09	-0,20	10,81				
	03	6,66	18,60	17,69	3,06	6,29	5,98	5,28	0,62	30,72	8,89	6,27	10,58	6,44	6,80	7,80	0,64	12,14				
Rendibilidade do Ativo (%)																						
16	01	0,79	-0,64	-0,16	0,63	0,23	0,73	2,07	0,38	0,47	0,64	1,19	-0,42	1,30	0,58	1,27	-0,21	0,72	0,74	0,88		
	02	1,12	0,18	1,70	0,92	1,00	1,02	1,37	0,04	1,56	0,90	0,96	0,50	1,39	1,18	0,78	-0,09	1,58	1,13	1,12		
	03	1,06	2,24	3,73	1,31	-0,14	0,59	1,69	0,48	1,06	1,65	0,93	2,28	1,26	1,08	0,77	0,86	1,06	0,93	1,28		
	04	0,87	-0,49	-0,07	1,79	0,26	0,79	0,97	-0,03	1,00	0,91	1,33	-1,17	1,05	0,70	1,02	1,11	0,61	0,66	1,24		

Ano	Trimestre	Total	CAE - Rev. 3									NUTS II							Dimensão	
			A	I	G	F,L	D,E	B,C	J	M,N,P,Q,R,S	H	11	15	16	17	18	20	30	PME	Grandes
			Agricultura e Pescas	Alojamento e Restauração	Comércio	Construção e atividade imobiliária	Energia e água	Indústria	Informação e comunicação	Outros serviços	Transportes e armazenamento	Norte	Algarve	Centro	Lisboa	Alentejo	Açores	Madeira		
	Anual	3,85	1,39	5,16	4,55	1,41	3,16	6,04	0,89	4,02	4,25	4,46	1,26	4,98	3,52	3,80	1,66	3,96	3,46	4,50
17	01	0,88	0,09	0,07	0,71	0,27	0,60	2,49	0,21	0,67	0,61	1,41	-0,55	1,41	0,66	1,39	-0,33	1,08	0,65	1,31
	02	1,04	0,02	1,73	0,79	0,55	0,65	1,63	-0,10	1,21	1,45	0,79	1,02	1,39	1,06	1,62	0,29	1,13	1,17	0,79
	03	1,00	2,46	4,21	1,64	0,51	0,44	1,63	0,38	0,58	2,10	0,95	2,06	1,27	0,95	1,15	0,61	1,61	0,73	1,52
	04	0,39	-0,43	-0,25	1,51	-1,22	0,06	1,74	-1,03	0,13	0,76	1,45	-1,24	1,58	-0,04	-0,08	0,06	-0,11	0,05	1,01
	Anual	3,29	2,26	5,81	4,57	0,17	1,78	7,44	-0,53	2,55	4,94	4,57	1,36	5,72	2,60	4,22	0,64	3,69	2,60	4,58
18	01	0,96	-0,37	-0,16	0,90	0,27	0,72	2,10	0,18	0,98	0,52	1,07	0,24	1,46	0,88	1,16	-0,54	1,07	0,84	1,20
	02	1,11	0,36	1,95	1,69	-0,02	0,75	2,37	0,25	0,81	1,27	1,13	0,55	2,02	1,02	0,91	0,32	0,83	1,06	1,22
	03	1,48	2,76	3,78	1,71	0,26	0,62	1,86	1,27	1,64	1,97	2,06	2,13	1,68	1,29	0,99	0,43	1,64	1,55	1,37
	04	0,67	1,67	1,63	-0,34	0,04	-0,03	1,09	1,56	0,96	0,98	1,49	-0,90	1,27	0,62	-7,09	-0,43	1,69	0,24	1,43
	Anual	4,22	4,49	6,86	3,96	0,56	2,05	7,33	3,17	4,37	4,90	5,67	2,06	6,45	3,81	-4,00	-0,22	5,24	3,69	5,16
19	01	0,87	0,26	-0,01	1,26	0,40	0,58	1,94	-0,85	0,83	0,44	0,93	0,23	1,60	0,73	1,97	-0,16	0,96		
	02	1,23	0,45	1,97	1,14	0,30	0,69	2,09	0,33	1,35	1,27	1,45	1,06	1,28	1,19	0,27	0,10	1,18		
	03	0,99	2,46	4,07	1,70	0,36	0,52	0,88	0,75	0,81	1,90	0,66	2,19	1,27	1,00	2,01	0,40	1,59		
Rendibilidade dos Capitais Próprios (%)																				
16	01	1,72	-1,36	-0,32	1,60	0,67	2,67	4,20	2,78	0,56	3,47	2,37	-2,11	3,12	1,26	3,09	-0,56	1,68	1,59	1,95
	02	2,44	0,40	3,31	2,31	2,81	3,57	2,89	0,28	1,89	5,10	1,91	2,55	3,29	2,60	1,78	-0,23	3,76	2,42	2,49
	03	2,27	4,85	6,92	3,23	-0,40	2,01	3,36	3,91	1,30	8,42	1,83	10,16	2,84	2,33	1,69	2,26	2,53	1,96	2,79
	04	1,88	-1,04	-0,13	4,34	0,72	2,81	2,03	-0,21	1,22	4,53	2,52	-5,34	2,36	1,54	2,23	2,80	1,41	1,38	2,76
	Anual	8,25	2,94	9,63	10,99	3,86	11,27	12,62	6,73	4,92	21,17	8,46	5,76	11,21	7,78	8,31	4,20	9,22	7,26	10,00
17	01	1,76	0,19	0,18	1,79	0,72	2,53	5,21	1,54	0,83	2,93	2,75	-2,61	3,30	1,29	2,73	-0,83	2,65	1,24	2,94
	02	2,11	0,04	3,89	2,06	1,43	2,59	3,43	-0,76	1,54	6,82	1,57	4,60	3,34	2,11	3,16	0,76	2,59	2,26	1,79
	03	2,02	5,44	8,88	4,27	1,31	1,76	3,38	2,75	0,74	8,91	1,86	8,52	2,94	1,89	2,25	1,54	3,53	1,41	3,35

Ano	Trimestre	Total	CAE - Rev. 3									NUTS II							Dimensão	
			A	I	G	F,L	D,E	B,C	J	M,N,P,Q,R,S	H	11	15	16	17	18	20	30	PME	Grandes
			Agricultura e Pescas	Alojamento e Restauração	Comércio	Construção e atividade imobiliária	Energia e água	Indústria	Informação e comunicação	Outros serviços	Transportes e armazenamento	Norte	Algarve	Centro	Lisboa	Alentejo	Açores	Madeira		
	04	0,77	-0,90	-0,52	3,83	-3,18	0,25	3,54	-8,05	0,17	3,12	2,78	-5,28	3,65	-0,08	-0,15	0,16	-0,24	0,10	2,22
	Anual	6,58	4,71	12,22	11,57	0,44	7,37	15,12	-4,17	3,25	20,13	8,78	5,83	13,23	5,14	8,30	1,59	7,95	4,98	10,02
18	01	1,88	-0,86	-0,35	2,30	0,69	3,04	4,33	0,90	1,24	1,96	2,09	0,96	3,41	1,66	2,35	-1,29	2,34	1,52	2,72
	02	2,21	0,81	4,15	4,23	-0,06	2,25	4,90	1,16	1,13	5,86	2,19	2,42	4,66	1,98	1,84	0,77	1,75	1,89	2,96
	03	2,86	6,27	7,56	3,99	0,62	1,81	3,76	5,83	2,28	6,92	3,96	8,39	3,74	2,41	2,04	1,03	3,41	2,75	3,11
	04	1,29	3,53	3,23	-0,85	0,10	-0,09	2,15	6,61	1,32	3,29	2,82	-3,50	2,80	1,15	-19,98	-1,00	3,53	0,43	3,18
	Anual	8,09	9,48	13,55	9,74	1,28	6,10	14,44	13,49	6,02	16,36	10,74	8,06	14,21	7,06	-11,29	-0,51	10,92	6,58	11,44
19	01	1,72	0,43	-0,03	3,07	0,96	1,80	4,07	-5,82	1,11	1,79	2,05	0,78	3,72	1,35	4,69	-0,37	1,91		
	02	2,43	0,75	4,65	2,88	0,69	2,11	4,31	1,85	1,82	5,15	3,17	3,53	2,88	2,23	0,63	0,23	2,36		
	03	1,94	4,03	8,85	4,14	0,83	1,46	1,80	4,05	1,11	7,10	1,38	6,39	2,85	1,88	4,48	0,95	3,17		
Efeito da atividade de exploração																				
16	01	0,015	0,002	0,005	0,016	0,001	0,024	0,028	0,023	0,004	0,016	0,014	0,004	0,022	0,014	0,026	0,009	0,016	0,012	0,021
	02	0,018	0,009	0,022	0,020	0,007	0,025	0,031	0,024	0,003	0,020	0,016	0,014	0,023	0,017	0,025	0,012	0,024	0,014	0,024
	03	0,019	0,025	0,047	0,025	0,004	0,023	0,029	0,027	0,006	0,029	0,017	0,030	0,020	0,019	0,025	0,021	0,020	0,013	0,029
	04	0,016	-0,011	0,009	0,025	0,007	0,020	0,027	0,025	0,003	0,019	0,015	-0,002	0,023	0,016	0,023	0,013	0,019	0,011	0,025
17	01	0,014	0,008	0,005	0,017	0,003	0,023	0,034	0,025	0,002	0,015	0,015	0,003	0,024	0,012	0,030	0,009	0,017	0,010	0,023
	02	0,016	0,006	0,024	0,019	0,006	0,020	0,032	0,025	0,003	0,026	0,016	0,018	0,024	0,014	0,029	0,015	0,022	0,011	0,025
	03	0,018	0,015	0,049	0,025	0,005	0,019	0,031	0,030	0,004	0,033	0,017	0,027	0,022	0,016	0,027	0,019	0,026	0,011	0,030
	04	0,015	0,006	0,009	0,027	0,006	0,016	0,030	0,027	0,002	0,020	0,017	0,000	0,020	0,013	0,026	0,008	0,013	0,010	0,024
18	01	0,015	0,002	0,005	0,017	0,002	0,021	0,034	0,036	0,003	0,018	0,016	0,007	0,024	0,013	0,028	0,006	0,016	0,010	0,023
	02	0,016	0,009	0,027	0,023	0,000	0,020	0,035	0,039	0,003	0,027	0,017	0,013	0,027	0,015	0,022	0,014	0,014	0,011	0,025
	03	0,017	0,025	0,046	0,021	0,007	0,019	0,031	0,044	0,003	0,036	0,018	0,027	0,025	0,016	0,023	0,017	0,014	0,011	0,028
	04	0,014	0,017	0,014	0,026	0,009	0,018	0,021	0,034	0,003	0,019	0,016	0,004	0,021	0,012	0,016	0,007	0,022	0,010	0,022
19	01	0,014	0,006	0,008	0,017	0,006	0,020	0,031	0,018	0,003	0,017	0,015	0,010	0,027	0,011	0,027	0,011	0,020		

Ano	Trimestre	Total	CAE - Rev. 3									NUTS II							Dimensão	
			A	I	G	F,L	D,E	B,C	J	M,N,P,Q,R,S	H	11	15	16	17	18	20	30	PME	Grandes
			Agricultura e Pescas	Alojamento e Restauração	Comércio	Construção e atividade imobiliária	Energia e água	Indústria	Informação e comunicação	Outros serviços	Transportes e armazenamento	Norte	Algarve	Centro	Lisboa	Alentejo	Açores	Madeira		
	02	0,017	0,003	0,028	0,024	0,005	0,020	0,029	0,038	0,003	0,028	0,016	0,018	0,023	0,015	0,026	0,014	0,024		
	03	0,019	0,019	0,050	0,029	0,006	0,020	0,027	0,041	0,005	0,037	0,018	0,030	0,023	0,017	0,036	0,018	0,025		
Efeito da atividade de financiamento																				
16	01	1,522	3,659	3,735	2,164	0,864	2,735	1,812	3,339	0,597	4,358	1,528	21,372	2,258	1,378	1,936	-6,095	2,030	2,131	1,011
	02	2,214	0,990	2,199	2,477	2,002	2,902	1,902	2,568	2,519	4,608	1,966	3,133	2,145	2,353	1,875	-0,609	2,547	2,168	2,289
	03	1,824	1,952	1,773	2,281	-0,713	2,093	1,842	4,850	1,119	4,562	1,731	3,841	2,325	1,780	1,741	1,868	2,141	1,952	1,700
	04	1,979	-9,059	-0,227	2,084	0,641	2,377	1,821	-8,542	3,770	4,363	1,509	9,138	1,786	2,476	1,675	2,147	1,821	2,352	1,760
17	01	1,757	0,631	-3,805	2,244	1,135	3,017	1,945	1,052	1,519	3,910	1,979	16,138	2,160	1,598	1,779	-19,100	2,817	1,649	1,982
	02	2,130	0,279	2,035	2,254	2,134	2,883	1,916	3,019	2,337	4,280	1,913	3,545	2,217	2,230	1,992	1,290	1,910	2,555	1,683
	03	1,680	1,955	2,028	2,381	2,075	2,532	1,848	3,854	1,000	3,830	1,708	3,509	2,143	1,596	1,685	1,616	2,087	1,673	1,775
	04	2,394	1,585	-0,680	2,360	3,788	0,195	1,959	16,764	-0,581	3,322	2,825	6,025	2,204	1,762	0,952	0,733	1,951	7,631	2,129
18	01	1,988	5,617	8,755	2,291	0,657	3,744	1,948	1,496	2,538	2,747	1,846	2,074	2,169	2,085	1,692	6,911	1,800	1,983	2,131
	02	1,828	1,327	1,947	2,379	0,647	2,565	1,932	2,429	1,669	3,957	1,835	2,865	2,248	1,754	1,731	1,275	2,512	1,924	1,860
	03	1,911	2,080	1,878	2,357	0,730	2,289	1,856	3,012	1,852	3,253	2,673	3,535	2,037	1,653	1,752	1,406	1,830	2,206	1,629
	04	2,112	1,826	1,627	0,756	0,591	0,041	1,779	3,175	-9,088	2,907	2,795	8,020	2,042	1,681	2,920	17,814	1,961	2,267	2,255
19	01	1,959	1,094	0,216	2,242	1,740	2,981	2,003	9,575	1,799	3,039	2,251	1,986	2,174	1,871	2,119	-3,136	1,858		
	02	1,986	1,153	2,138	2,279	0,997	2,777	1,882	2,381	1,979	3,635	2,445	2,803	1,921	1,872	2,034	0,923	2,067		
	03	1,646	1,537	2,103	2,317	1,183	1,955	1,755	3,177	1,165	3,341	1,800	2,678	2,227	1,503	2,066	1,353	1,880		
Efeito das restantes atividades financeiras																				
16	01	0,796	-2,387	-0,180	0,580	12,950	0,675	0,673	0,385	2,802	0,627	0,832	-0,244	0,695	0,841	0,581	0,137	0,556	0,749	0,841
	02	0,765	0,460	0,704	0,524	2,240	0,648	0,761	0,262	2,227	0,657	0,912	0,672	0,709	0,746	0,545	0,232	0,658	0,921	0,619
	03	0,725	1,020	0,865	0,686	0,308	0,486	0,694	0,348	1,995	0,745	0,709	0,924	0,680	0,746	0,562	0,582	0,686	0,836	0,638
	04	0,642	-0,038	0,280	0,893	2,373	0,457	0,514	0,084	1,259	0,673	1,218	2,626	0,604	0,444	0,569	1,155	0,627	0,601	0,673
17	01	0,711	0,456	-0,045	0,511	2,036	0,629	0,716	0,226	2,744	0,625	0,720	-0,628	0,718	0,726	0,648	0,042	0,576	0,829	0,615

Ano	Trimestre	Total	CAE - Rev. 3									NUTS II							Dimensão	
			A	I	G	F,L	D,E	B,C	J	M,N,P,Q,R,S	H	11	15	16	17	18	20	30	PME	Grandes
			Agricultura e Pescas	Alojamento e Restauração	Comércio	Construção e atividade imobiliária	Energia e água	Indústria	Informação e comunicação	Outros serviços	Transportes e armazenamento	Norte	Algarve	Centro	Lisboa	Alentejo	Açores	Madeira		
	02	0,797	0,436	0,775	0,682	1,576	0,542	0,805	0,210	2,553	0,719	0,885	0,746	0,698	0,810	0,622	0,458	0,656	0,933	0,686
	03	0,776	1,806	0,895	0,769	1,494	0,513	0,706	0,305	1,769	0,823	0,744	0,943	0,726	0,809	0,605	0,530	0,673	0,857	0,717
	04	0,286	1,375	0,334	0,764	-1,382	0,138	0,631	-0,144	-1,925	0,602	0,631	39,585	0,980	0,026	0,230	0,541	0,147	0,050	0,461
18	01	0,709	-0,942	-0,069	0,691	4,006	0,551	0,716	0,243	1,485	0,561	0,799	0,734	0,721	0,681	0,585	-0,290	0,840	0,797	0,634
	02	0,837	0,697	0,804	0,846	124,582	0,570	0,801	0,297	2,148	0,740	0,817	0,593	0,839	0,873	0,590	0,473	0,548	0,984	0,724
	03	0,954	1,198	0,905	0,915	1,869	0,546	0,725	0,398	3,572	0,776	0,913	0,940	0,856	1,012	0,545	0,490	1,301	1,199	0,779
	04	0,406	1,161	1,390	0,068	0,829	0,179	0,692	0,622	-0,246	0,747	0,688	-1,184	0,769	0,412	-4,231	-0,076	0,918	0,307	0,483
19	01	0,700	0,679	0,303	0,838	1,207	0,504	0,681	-0,432	1,944	0,504	0,655	0,526	0,698	0,748	0,555	0,126	0,578		
	02	0,790	2,160	0,789	0,678	1,593	0,497	0,736	0,270	2,702	0,689	0,722	0,697	0,676	0,865	0,579	0,403	0,513		
	03	0,752	1,399	0,861	0,699	1,477	0,412	0,620	0,356	1,921	0,758	0,695	0,829	0,641	0,808	0,601	0,446	0,672		
Efeito Fiscal																				
16	01	0,938	1,026	1,048	0,771	0,954	0,602	1,235	0,943	0,950	0,801	1,345	0,982	0,890	0,762	1,041	0,743	0,924	0,851	1,097
	02	0,823	0,955	0,978	0,898	0,908	0,758	0,648	0,175	1,003	0,828	0,647	0,874	0,945	0,883	0,695	1,368	0,939	0,895	0,725
	03	0,891	0,992	0,968	0,833	4,789	0,846	0,904	0,863	0,984	0,851	0,861	0,966	0,895	0,907	0,692	0,970	0,868	0,894	0,887
	04	0,899	2,744	2,198	0,917	0,686	1,281	0,799	0,116	0,844	0,818	0,915	1,104	0,961	0,880	1,007	0,882	0,647	0,867	0,930
17	01	0,999	0,865	2,260	0,932	1,190	0,590	1,095	2,565	1,114	0,806	1,300	1,013	0,897	0,907	0,795	1,144	0,938	0,939	1,063
	02	0,801	0,586	1,020	0,691	0,723	0,814	0,696	-0,474	0,937	0,855	0,565	0,977	0,896	0,860	0,888	0,877	0,937	0,894	0,617
	03	0,883	0,998	0,990	0,939	0,819	0,711	0,848	0,780	0,982	0,848	0,845	0,938	0,876	0,895	0,809	0,970	0,958	0,877	0,888
	04	0,769	-0,668	2,668	0,777	1,098	5,748	0,953	1,251	0,702	0,786	0,905	0,976	0,836	-1,383	-0,262	0,492	-0,608	0,285	0,928
18	01	0,902	1,037	1,111	0,839	1,185	0,703	0,918	0,693	1,006	0,728	0,895	0,940	0,900	0,907	0,859	1,072	0,957	0,923	0,876
	02	0,885	0,972	0,981	0,907	-0,120	0,784	0,908	0,407	1,026	0,752	0,882	1,071	0,923	0,878	0,807	0,880	0,933	0,899	0,865
	03	0,911	0,994	0,963	0,872	0,679	0,771	0,886	1,113	0,998	0,756	0,918	0,936	0,868	0,912	0,941	0,857	0,990	0,933	0,870
	04	1,071	0,982	0,989	-6,302	0,225	-6,429	0,819	0,988	1,849	0,785	0,914	0,962	0,851	1,337	1,021	1,128	0,894	0,648	1,332
19	01	0,907	0,932	-0,499	0,963	0,762	0,594	0,964	0,777	0,980	0,669	0,902	0,742	0,916	0,876	1,452	0,875	0,903		
	02	0,929	0,935	0,977	0,791	0,859	0,753	1,057	0,748	0,993	0,745	1,112	1,009	0,945	0,891	0,205	0,456	0,941		

Ano	Trimestre	Total	CAE - Rev. 3									NUTS II							Dimensão	
			A	I	G	F,L	D,E	B,C	J	M,N,P,Q,R,S	H	11	15	16	17	18	20	30	PME	Grandes
			Agricultura e Pescas	Alojamento e Restauração	Comércio	Construção e atividade imobiliária	Energia e água	Indústria	Informação e comunicação	Outros serviços	Transportes e armazenamento	Norte	Algarve	Centro	Lisboa	Alentejo	Açores	Madeira		
	03	0,845	0,992	0,975	0,894	0,839	0,915	0,619	0,865	0,990	0,761	0,621	0,964	0,877	0,895	0,998	0,884	0,992		
Rendibilidade do Capital Investido (ROI) (%)																				
16	01	1,4	-0,6	-0,1	1,3	0,7	1,7	2,9	1,8	0,7	1,5	1,7	-0,1	2,0	1,2	2,0	0,0	1,2	1,3	1,5
	02	1,8	0,6	2,3	1,8	1,8	2,1	2,1	1,2	1,6	1,9	1,5	1,2	2,1	1,9	1,3	0,1	2,3	1,7	1,8
	03	1,7	3,6	4,7	2,4	0,3	1,5	2,4	1,9	1,1	2,8	1,5	3,7	1,8	1,7	1,3	1,3	1,6	1,5	2,0
	04	1,5	-0,4	0,3	3,3	0,9	1,9	1,5	1,2	1,1	1,9	1,8	-0,9	1,7	1,3	1,6	1,6	1,1	1,2	1,9
17	01	1,4	0,1	0,4	1,4	0,8	1,5	3,5	1,5	0,9	1,4	1,9	-0,3	2,1	1,2	1,9	-0,2	1,7	1,1	2,0
	02	1,6	0,0	2,4	1,6	1,1	1,6	2,4	1,1	1,3	2,6	1,3	1,8	2,1	1,6	2,3	0,6	1,8	1,7	1,4
	03	1,5	3,5	5,3	3,1	1,0	1,3	2,4	1,8	0,8	3,3	1,4	3,5	1,9	1,5	1,7	1,0	2,4	1,2	2,2
	04	0,8	-0,6	0,5	2,9	-1,0	0,7	2,5	-0,2	0,4	1,5	2,0	-1,2	2,4	0,4	0,2	0,3	0,1	0,4	1,6
18	01	1,4	-0,5	0,0	1,7	0,7	1,6	3,0	1,2	1,1	1,2	1,6	0,7	2,2	1,3	1,7	-0,4	1,5	1,2	1,8
	02	1,6	0,5	2,9	2,9	0,3	1,5	3,4	1,3	1,0	2,3	1,6	1,2	2,9	1,5	1,4	0,6	1,2	1,5	1,9
	03	2,0	4,0	4,9	2,8	0,8	1,3	2,7	2,9	1,8	3,0	2,8	3,3	2,4	1,8	1,5	0,8	2,2	2,0	2,1
	04	1,1	2,3	2,4	-0,3	0,5	0,3	1,6	3,1	1,1	1,8	2,0	-0,6	1,9	1,0	-10,5	-0,2	2,2	0,6	2,1
19	01	1,3	0,3	0,3	2,2	0,8	1,2	2,8	-0,4	1,0	1,1	1,5	0,7	2,4	1,1	3,1	0,0	1,4		
	02	1,8	0,6	3,0	2,1	0,7	1,4	3,0	1,5	1,5	2,2	2,1	1,9	1,9	1,7	0,6	0,3	1,7		
	03	1,5	3,1	5,3	2,9	0,8	1,1	1,4	2,1	1,0	3,1	1,2	3,4	1,9	1,4	3,0	0,8	2,2		
Rotação do Capital Próprio (nº vezes)																				
16	01	0,312	0,129	0,176	1,140	0,127	0,379	0,524	0,593	0,049	0,440	0,279	0,339	0,444	0,308	0,375	0,323	0,161	0,249	0,419
	02	0,332	0,151	0,229	1,158	0,139	0,342	0,590	0,609	0,051	0,536	0,291	0,469	0,456	0,333	0,363	0,375	0,215	0,262	0,453
	03	0,334	0,193	0,276	1,183	0,135	0,333	0,550	0,793	0,054	0,532	0,294	0,558	0,421	0,337	0,347	0,419	0,228	0,257	0,468

Ano	Trimestre	Total	CAE - Rev. 3									NUTS II							Dimensão	
			A	I	G	F,L	D,E	B,C	J	M,N,P,Q,R,S	H	11	15	16	17	18	20	30	PME	Grandes
			Agricultura e Pescas	Alojamento e Restauração	Comércio	Construção e atividade imobiliária	Energia e água	Indústria	Informação e comunicação	Outros serviços	Transportes e armazenamento	Norte	Algarve	Centro	Lisboa	Alentejo	Açores	Madeira		
	04	0,339	0,203	0,196	1,152	0,179	0,372	0,563	0,724	0,056	0,499	0,296	0,317	0,443	0,345	0,357	0,344	0,201	0,265	0,470
17	01	0,276	0,140	0,196	1,152	0,109	0,475	0,626	0,667	0,035	0,437	0,299	0,328	0,474	0,247	0,331	0,332	0,190	0,198	0,453
	02	0,292	0,156	0,256	1,232	0,129	0,414	0,635	0,762	0,037	0,505	0,315	0,464	0,493	0,261	0,330	0,400	0,211	0,206	0,489
	03	0,295	0,219	0,317	1,230	0,143	0,431	0,603	0,726	0,041	0,505	0,314	0,524	0,481	0,266	0,323	0,424	0,221	0,206	0,490
	04	0,304	0,179	0,211	1,255	0,187	0,456	0,630	0,792	0,041	0,440	0,328	0,363	0,499	0,275	0,363	0,351	0,195	0,216	0,495
18	01	0,286	0,134	0,195	1,132	0,119	0,480	0,645	0,667	0,038	0,403	0,311	0,296	0,492	0,256	0,374	0,353	0,133	0,193	0,504
	02	0,307	0,169	0,251	1,188	0,157	0,301	0,678	0,667	0,042	0,579	0,321	0,443	0,513	0,280	0,344	0,430	0,142	0,206	0,549
	03	0,303	0,227	0,284	1,131	0,153	0,313	0,626	0,697	0,045	0,515	0,318	0,489	0,481	0,277	0,353	0,452	0,162	0,199	0,543
	04	0,307	0,232	0,198	1,259	0,150	0,325	0,604	0,620	0,052	0,422	0,320	0,316	0,502	0,279	0,497	0,392	0,162	0,208	0,525
19	01	0,297	0,084	0,197	1,049	0,132	0,324	0,653	0,863	0,043	0,475	0,346	0,258	0,504	0,258	0,439	0,349	0,187		
	02	0,310	0,083	0,268	1,137	0,130	0,296	0,660	0,729	0,043	0,559	0,358	0,378	0,487	0,273	0,425	0,426	0,208		
	03	0,307	0,116	0,316	1,117	0,131	0,276	0,610	0,756	0,046	0,569	0,343	0,412	0,471	0,273	0,401	0,451	0,219		
Taxa de VABpm (%)																				
16	01	21,48	49,70	38,54	9,60	23,95	28,09	20,89	45,93	36,71	39,64	20,82	24,31	20,91	21,33	28,29	18,23	40,94	19,04	23,94
	02	21,75	49,48	42,16	9,77	29,40	29,30	20,59	44,95	36,80	40,29	21,31	26,77	20,89	21,62	26,49	19,06	41,30	19,46	24,06
	03	21,81	51,07	45,63	10,00	29,20	28,57	20,14	44,47	37,38	41,92	21,36	30,62	20,35	21,78	25,72	20,76	38,80	19,49	24,08
	04	21,55	47,96	43,72	10,25	29,22	27,38	20,13	43,57	36,18	40,87	21,04	27,80	20,46	21,51	25,31	20,42	38,82	19,12	23,93
17	01	20,35	52,98	38,56	9,46	29,91	23,77	20,11	43,63	34,76	36,74	19,87	22,69	19,82	20,14	27,16	17,25	36,73	17,46	23,15
	02	20,55	49,13	42,95	9,54	30,90	23,74	19,66	42,79	36,21	39,54	20,00	27,77	19,84	20,35	26,71	18,64	37,27	17,75	23,21
	03	20,83	49,55	46,29	9,92	29,39	23,16	19,41	43,19	36,78	41,22	20,07	30,78	19,36	20,85	26,06	19,26	37,45	17,94	23,53
	04	20,54	48,58	43,98	10,24	27,97	22,35	19,20	42,60	35,83	40,41	20,06	28,14	19,12	20,54	25,16	18,42	35,43	17,69	23,19
18	01	20,21	50,91	39,51	9,64	27,66	22,77	19,55	43,79	37,18	36,37	20,17	27,70	19,91	19,82	24,23	16,92	41,32	18,37	21,82
	02	20,34	51,17	44,58	9,94	21,83	24,03	19,35	44,09	36,78	38,13	20,17	27,35	20,10	20,08	23,93	16,97	37,90	18,15	22,27

Ano	Trimestre	Total	CAE - Rev. 3									NUTS II							Dimensão	
			A	I	G	F,L	D,E	B,C	J	M,N,P,Q,R,S	H	11	15	16	17	18	20	30	PME	Grandes
			Agricultura e Pescas	Alojamento e Restauração	Comércio	Construção e atividade imobiliária	Energia e água	Indústria	Informação e comunicação	Outros serviços	Transportes e armazenamento	Norte	Algarve	Centro	Lisboa	Alentejo	Açores	Madeira		
	03	20,45	53,40	47,59	9,82	24,16	23,54	19,11	44,25	36,60	39,44	20,29	29,92	20,00	20,24	23,43	17,37	34,93	18,25	22,34
	04	20,09	53,39	46,29	10,00	26,14	23,07	18,57	43,12	34,86	38,49	20,29	28,17	19,52	19,79	22,56	16,35	36,64	17,93	21,95
19	01	20,22	53,45	41,76	9,80	29,92	24,22	19,02	44,40	35,66	36,32	20,67	30,55	21,02	19,43	25,19	17,01	35,09		
	02	20,53	49,26	46,06	10,31	29,25	25,25	18,57	45,55	36,51	37,51	20,61	29,40	20,28	20,15	24,60	17,07	35,33		
	03	20,95	50,85	49,29	10,74	29,03	25,23	18,42	45,91	37,46	38,93	20,74	30,81	19,99	20,79	25,44	17,42	35,02		
Margem bruta de exploração (%)																				
16	01	40,5	92,0	73,4	17,1	71,1	40,2	36,9	92,9	71,9	96,6	39,5	54,3	35,9	41,1	45,9	40,6	63,3	37,6	43,4
	02	41,5	87,7	76,5	17,3	80,4	44,5	36,1	92,2	75,9	96,4	41,1	53,8	36,1	42,2	42,5	43,9	63,2	39,0	44,0
	03	41,3	89,4	80,3	17,1	79,1	40,5	35,8	89,6	75,6	97,3	41,1	59,5	34,2	41,9	42,7	47,2	64,1	38,5	43,9
	04	40,7	90,4	77,3	17,7	79,2	37,8	36,1	90,8	70,4	95,8	40,3	49,7	37,2	41,1	43,4	44,2	60,2	38,5	42,9
17	01	38,5	91,2	74,3	16,2	76,6	36,6	34,7	91,7	69,4	97,1	38,3	54,6	33,5	39,0	43,5	41,5	58,9	35,5	41,6
	02	40,0	86,4	78,6	16,4	79,6	39,9	34,4	91,1	76,0	97,2	39,3	57,6	33,9	40,8	43,2	44,4	60,2	37,3	42,5
	03	40,5	89,4	77,8	17,1	76,2	36,2	34,0	90,2	76,0	97,4	39,8	61,4	31,8	41,7	41,2	47,6	61,6	37,6	43,1
	04	39,5	92,0	77,8	18,2	74,5	36,2	33,6	90,6	71,1	97,5	39,6	53,9	33,5	40,1	39,9	43,3	59,5	37,0	41,8
18	01	38,2	91,6	73,8	16,2	77,4	35,9	33,2	90,8	71,4	97,0	38,2	57,4	33,2	38,6	40,1	39,7	64,4	36,6	39,6
	02	38,9	89,7	79,8	16,5	58,3	41,8	33,1	90,5	74,7	96,6	38,4	55,1	34,0	39,6	40,9	43,4	58,8	37,2	40,5
	03	39,5	90,7	82,5	16,2	71,7	38,4	33,0	89,9	72,3	97,4	39,1	59,5	33,3	40,2	40,8	45,9	56,6	37,8	40,9
	04	38,7	92,3	80,7	17,3	80,7	38,9	33,1	90,5	61,8	97,0	39,7	55,0	34,2	38,6	39,7	42,5	65,9	37,8	39,5
19	01	38,2	93,4	76,5	16,2	79,3	37,7	32,9	90,1	68,6	96,5	38,8	66,1	34,5	38,1	41,6	40,3	60,9		
	02	39,5	89,0	80,4	16,7	76,9	42,0	32,7	90,1	75,9	97,5	39,0	57,5	33,8	40,2	41,4	41,5	60,7		
	03	40,8	91,5	81,1	17,0	77,2	41,5	33,3	90,3	76,9	97,3	39,7	60,7	33,2	42,1	39,1	44,8	59,3		

Atividade – Estrutura das sociedades não financeiras que responderam ao ITENF por categoria

Ano	Trimestre	Total	CAE - Rev. 3										NUTS II							Dimensão	
			A	I	G	F,L	D,E	B,C	J	M,N,P,Q,R,S	H	11	15	16	17	18	20	30	PME	Grandes	
			Agricultura e Pescas	Alojamento e Restauração	Comércio	Construção e atividade imobiliária	Energia e água	Indústria	Informação e comunicação	Outros serviços	Transportes e armazenamento	Norte	Algarve	Centro	Lisboa	Alentejo	Açores	Madeira			
Prazo médio de recebimentos (nº dias)																					
16	01	64,08	115,56	42,78	40,54	263,94	51,88	68,22	90,78	73,92	68,33	79,96	83,38	76,78	53,91	66,06	55,51	207,27	74,02	53,86	
	02	64,73	109,41	45,86	41,63	252,91	53,95	69,46	88,14	76,48	60,97	81,01	69,12	77,90	54,49	67,66	57,02	180,61	73,98	55,33	
	03	62,74	100,39	43,66	40,41	233,44	54,64	67,64	87,13	75,24	58,09	76,29	65,61	75,79	53,35	69,87	63,79	172,57	72,81	52,72	
	04	60,69	90,57	34,46	39,45	219,77	56,45	63,86	86,68	74,50	51,50	74,28	46,39	72,03	52,33	69,16	64,13	116,19	72,20	49,22	
17	01	61,28	101,81	43,42	42,17	300,02	49,86	62,19	84,28	71,42	53,35	72,72	62,99	70,81	53,97	66,39	52,61	137,78	73,41	49,32	
	02	62,09	92,16	41,45	41,99	270,90	51,83	65,20	85,78	73,07	51,30	75,20	58,01	70,80	54,55	67,81	50,05	118,96	74,69	49,86	
	03	62,45	85,88	40,97	42,15	261,43	56,35	65,33	87,01	70,30	51,27	74,49	56,16	71,04	55,30	68,41	60,14	116,31	75,11	50,40	
	04	60,00	82,48	28,84	40,48	233,82	56,87	60,70	88,34	75,14	46,89	69,63	47,06	68,67	54,14	65,55	54,82	93,50	73,78	46,91	
18	01	60,14	92,64	38,32	40,95	261,68	55,08	61,23	94,27	70,79	52,92	68,55	50,37	69,41	54,18	63,31	54,82	129,78	74,07	47,63	
	02	60,11	83,27	39,21	41,22	235,05	52,68	62,69	92,71	69,53	50,83	72,69	51,82	70,95	52,33	66,17	54,15	119,87	73,67	47,96	
	03	58,71	70,99	36,37	39,30	219,99	54,38	61,62	92,13	68,73	50,14	69,98	49,40	68,05	51,43	69,67	60,99	117,14	72,66	46,47	
	04	54,60	67,32	29,43	36,13	203,01	54,45	57,72	83,54	63,25	44,64	66,72	41,96	63,89	47,76	59,07	49,67	88,54	67,92	42,90	
19	01	57,57	79,18	36,47	38,68	203,20	56,21	61,55	81,23	61,83	55,49	69,05	58,07	66,48	50,80	60,01	45,65	98,44			
	02	57,53	70,85	38,74	39,12	205,53	50,29	61,95	81,12	68,72	51,52	70,26	53,69	67,04	50,47	58,78	42,27	90,45			
	03	56,67	61,81	34,15	37,47	206,70	53,77	61,75	79,20	68,02	47,65	68,68	47,76	65,65	49,81	59,92	50,76	92,30			
Prazo médio de pagamentos (nº dias)																					
16	01	75,72	54,95	86,95	70,06	246,50	48,47	69,62	122,82	53,88	96,43	83,08	153,93	80,72	68,10	106,93	90,73	239,68	85,47	67,26	
	02	76,21	52,68	89,79	71,25	224,60	51,73	72,22	115,05	56,75	81,89	83,69	118,86	79,84	68,73	116,64	93,58	221,94	84,01	69,26	
	03	73,74	43,46	85,49	70,13	228,09	51,06	67,35	107,35	59,65	79,91	83,55	119,54	77,29	65,30	119,30	97,81	199,57	80,47	67,64	
	04	73,83	37,31	78,36	68,44	195,73	61,99	69,38	105,33	65,62	76,06	84,80	97,59	74,75	67,43	85,88	106,63	140,53	80,73	67,85	

Ano	Trimestre	Total	CAE - Rev. 3									NUTS II							Dimensão	
			A	I	G	F,L	D,E	B,C	J	M,N,P,Q,R,S	H	11	15	16	17	18	20	30	PME	Grandes
			Agricultura e Pescas	Alojamento e Restauração	Comércio	Construção e atividade imobiliária	Energia e água	Indústria	Informação e comunicação	Outros serviços	Transportes e armazenamento	Norte	Algarve	Centro	Lisboa	Alentejo	Açores	Madeira		
17	01	74,09	54,15	84,14	71,01	273,57	43,21	68,61	100,62	95,39	67,35	83,59	111,24	81,12	66,44	109,37	83,46	147,15	82,64	66,64
	02	75,66	58,54	83,56	72,19	246,95	46,13	70,44	107,10	93,11	61,86	85,00	116,20	83,03	67,66	114,07	88,65	137,02	83,47	68,81
	03	74,99	44,67	81,43	73,82	253,69	46,89	66,82	107,94	93,78	60,73	86,78	109,21	78,21	67,00	116,18	94,37	130,18	83,43	67,83
	04	76,46	38,39	72,10	73,49	227,47	51,62	68,95	103,16	104,50	67,82	87,01	104,18	76,43	69,71	117,15	89,84	112,13	84,71	69,42
18	01	72,87	60,92	70,94	70,30	242,15	44,24	67,26	107,23	101,05	61,37	85,88	103,48	75,61	65,82	82,68	91,85	107,63	80,83	66,16
	02	75,05	54,74	75,84	70,30	225,05	52,73	70,06	109,36	98,44	60,36	87,38	94,25	75,84	67,95	101,51	88,77	103,51	80,87	70,02
	03	72,31	44,50	75,76	70,53	209,77	56,45	60,46	113,88	104,29	61,17	85,72	89,23	55,77	68,96	105,49	86,15	90,42	73,25	71,45
	04	72,87	43,86	66,55	71,59	214,51	64,30	60,03	101,78	102,16	65,78	90,31	90,34	58,90	67,73	100,45	78,30	87,51	71,95	73,75
19	01	69,60	76,31	82,40	70,30	206,18	43,99	59,04	113,00	102,30	62,58	88,66	137,50	70,95	60,79	100,59	79,52	94,44		
	02	71,57	49,59	81,66	69,40	204,98	49,02	64,85	112,13	86,41	60,86	88,04	130,77	74,49	63,45	89,26	76,64	100,78		
	03	71,73	43,87	77,25	70,05	200,18	53,52	62,95	112,25	92,54	57,26	86,25	115,08	72,71	64,42	98,82	74,07	89,79		
Rotação do Ativo (nº vezes)																				
16	01	0,143	0,061	0,088	0,452	0,044	0,104	0,258	0,082	0,041	0,082	0,140	0,067	0,185	0,141	0,154	0,124	0,069	0,116	0,189
	02	0,153	0,069	0,117	0,463	0,050	0,098	0,281	0,090	0,042	0,095	0,147	0,092	0,192	0,151	0,159	0,140	0,090	0,122	0,204
	03	0,156	0,089	0,149	0,479	0,048	0,098	0,277	0,096	0,044	0,105	0,149	0,125	0,187	0,156	0,159	0,160	0,096	0,121	0,215
	04	0,158	0,096	0,105	0,476	0,065	0,104	0,270	0,096	0,046	0,100	0,156	0,070	0,197	0,156	0,163	0,136	0,086	0,126	0,211
17	01	0,138	0,066	0,081	0,457	0,041	0,113	0,300	0,090	0,028	0,091	0,153	0,069	0,203	0,125	0,168	0,131	0,077	0,104	0,202
	02	0,144	0,070	0,114	0,473	0,049	0,105	0,302	0,095	0,029	0,108	0,159	0,103	0,206	0,131	0,169	0,153	0,092	0,106	0,215
	03	0,146	0,099	0,151	0,472	0,055	0,107	0,291	0,100	0,032	0,119	0,160	0,127	0,207	0,134	0,165	0,167	0,100	0,107	0,222
	04	0,152	0,086	0,100	0,495	0,072	0,110	0,310	0,101	0,032	0,108	0,171	0,085	0,216	0,139	0,184	0,140	0,090	0,113	0,226
18	01	0,147	0,058	0,087	0,440	0,046	0,114	0,312	0,133	0,030	0,108	0,160	0,073	0,210	0,136	0,184	0,148	0,061	0,106	0,223
	02	0,155	0,075	0,118	0,474	0,065	0,100	0,328	0,141	0,031	0,125	0,165	0,101	0,222	0,145	0,170	0,178	0,067	0,115	0,226
	03	0,157	0,100	0,142	0,487	0,065	0,107	0,309	0,152	0,032	0,146	0,165	0,124	0,217	0,148	0,172	0,189	0,078	0,111	0,239

Ano	Trimestre	Total	CAE - Rev. 3									NUTS II								Dimensão	
			A	I	G	F,L	D,E	B,C	J	M,N,P,Q,R,S	H	11	15	16	17	18	20	30	PME	Grandes	
			Agricultura e Pescas	Alojamento e Restauração	Comércio	Construção e atividade imobiliária	Energia e água	Indústria	Informação e comunicação	Outros serviços	Transportes e armazenamento	Norte	Algarve	Centro	Lisboa	Alentejo	Açores	Madeira			
	04	0,160	0,110	0,100	0,512	0,065	0,109	0,306	0,146	0,038	0,127	0,169	0,081	0,228	0,150	0,176	0,166	0,077	0,117	0,237	
19	01	0,150	0,051	0,086	0,431	0,054	0,105	0,311	0,127	0,032	0,117	0,157	0,075	0,217	0,139	0,184	0,155	0,094			
	02	0,157	0,051	0,114	0,452	0,056	0,097	0,320	0,130	0,032	0,138	0,164	0,113	0,218	0,146	0,183	0,178	0,104			
	03	0,156	0,071	0,145	0,458	0,057	0,099	0,299	0,140	0,033	0,153	0,165	0,141	0,210	0,146	0,180	0,190	0,110			

Técnicos – Estrutura das sociedades não financeiras que responderam ao ITENF por categoria

Ano	Trimestre	Total	CAE - Rev. 3									NUTS II							Dimensão	
			A	I	G	F,L	D,E	B,C	J	M,N,P,Q,R, S	H	11	15	16	17	18	20	30	PME	Grandes
			Agricultura e Pescas	Alojamento e Restauração	Comércio	Construção e atividade imobiliária	Energia e água	Indústria	Informação e comunicação	Outros serviços	Transportes e armazenamento	Norte	Algarve	Centro	Lisboa	Alentejo	Açores	Madeira		
Gasto médio com pessoal (€)																				
16	01	6247,8	5727,2	3531,4	5547,9	7819,6	7809,0	5988,7	10033,9	5334,8	9233,0	5510,2	4607,9	5309,2	6829,6	6271,4	5756,7	5730,6	6189,4	6289,7
	02	6322,3	5834,4	3607,8	5479,9	8313,9	7531,4	6121,7	10586,8	5373,0	9386,2	5648,2	4477,8	5529,7	6848,1	6283,3	5895,8	5886,9	6354,1	6299,7
	03	5702,8	5193,6	3578,4	5199,3	7536,4	5894,3	5759,7	9991,6	4381,9	8818,7	5221,1	4672,7	5084,6	6022,1	6141,2	5866,2	5584,6	6030,6	5486,2
	04	6374,7	6674,9	3796,7	5733,7	7821,4	7661,4	6358,4	9801,2	5208,1	9765,6	5638,2	5420,3	5907,1	6832,4	6597,2	5910,4	6503,7	6767,4	6104,3
17	01	6154,5	5749,3	3696,6	5384,7	7058,2	7091,0	6081,7	10020,6	5351,4	9481,7	5345,7	4941,7	5394,8	6735,2	6214,3	6003,5	5473,9	6315,8	6051,8
	02	6186,9	6071,8	3509,2	5456,6	7067,1	7268,6	6073,7	10406,9	5440,9	9541,2	5350,6	4899,6	5515,1	6758,5	6248,6	6232,7	5597,7	6351,3	6083,1
	03	5865,7	5424,8	3384,2	5351,4	6654,9	6952,5	5647,5	10010,3	5015,1	9486,8	4995,2	5255,5	5096,5	6431,7	6200,0	5779,8	5677,3	6073,2	5737,3

Ano	Trimestre	Total	CAE - Rev. 3									NUTS II							Dimensão	
			A	I	G	F,L	D,E	B,C	J	M,N,P,Q,R, S	H	11	15	16	17	18	20	30	PME	Grandes
			Agricultura e Pescas	Alojamento e Restauração	Comércio	Construção e atividade imobiliária	Energia e água	Indústria	Informação e comunicação	Outros serviços	Transportes e armazenamento	Norte	Algarve	Centro	Lisboa	Alentejo	Açores	Madeira		
	04	6610,6	5996,0	3932,9	5906,0	8348,3	8021,9	6517,8	10588,9	5494,3	10352,0	5786,7	6434,9	5979,0	7149,3	6548,8	6471,6	6388,4	7060,7	6330,5
18	01	6267,7	5943,5	3650,7	5474,6	6741,0	7344,5	6171,0	10084,4	5632,7	9336,7	5352,9	5283,7	5517,4	6930,8	6263,8	5883,5	5823,2	6307,6	6241,8
	02	6455,5	6477,1	3665,7	5594,6	6915,4	8670,5	6280,5	10208,7	5632,8	10508,4	5456,8	5319,0	5709,3	7152,4	6512,2	6201,8	5832,6	6475,9	6442,4
	03	6165,5	6118,3	3766,4	5547,3	6992,1	7434,3	5818,2	10299,0	5317,5	9924,6	5125,0	5422,6	5179,9	6933,3	6358,7	5854,6	5813,9	6158,2	6170,4
	04	6670,5	5893,8	4001,7	5686,3	7119,4	8903,6	6747,4	10959,4	5500,7	11077,7	5764,1	6125,7	5862,5	7280,8	7507,1	6513,1	6508,1	6907,5	6518,4
19	01	6708,6	6118,0	3720,5	5637,8	6546,9	8430,8	6301,4	16513,6	5446,5	10088,3	5443,7	5282,0	5592,1	7680,2	6631,7	6045,6	6175,8		
	02	6563,2	6557,8	3815,5	5728,0	6679,0	8719,4	6374,8	10148,0	5841,0	10228,9	5666,1	5217,0	5835,8	7231,1	6613,5	6184,7	5997,0		
	03	6355,1	5415,1	3967,1	5571,4	6350,1	8299,7	6026,1	10349,4	5522,9	10322,5	5251,1	5586,4	5595,8	7110,5	6817,0	5979,5	5874,2		
Peso dos gastos com pessoal no VABpm (%)																				
16	01	51,7	108,3	88,2	62,7	93,0	17,5	48,6	40,5	77,3	54,3	53,8	80,2	43,4	53,0	38,8	76,4	40,3	48,0	54,7
	02	50,3	97,6	71,3	60,1	73,0	17,4	47,5	40,8	78,5	51,8	51,9	63,2	43,5	51,6	39,5	70,7	36,8	46,7	53,3
	03	48,6	82,6	57,1	57,0	72,7	16,7	47,2	39,7	74,3	47,0	50,3	48,7	44,0	49,4	39,7	61,2	36,9	45,9	50,8
	04	49,4	95,7	61,8	55,8	69,9	17,7	48,1	39,3	76,0	48,5	51,3	58,3	44,6	50,0	40,5	62,7	38,0	47,5	50,9
17	01	51,0	91,6	86,1	62,1	78,2	17,6	44,0	38,0	82,7	58,2	52,9	92,9	42,1	52,5	35,9	75,8	42,3	48,2	53,0
	02	50,1	93,5	67,6	60,2	69,7	18,8	44,9	38,5	79,8	50,3	51,7	64,0	42,3	51,7	36,5	67,2	40,1	47,3	52,1
	03	48,4	86,7	52,9	57,1	68,0	19,2	45,0	36,9	74,9	45,5	50,4	52,5	42,9	49,4	37,2	61,1	37,9	46,2	50,0
	04	49,5	90,1	58,0	55,5	68,2	20,4	46,3	37,3	76,5	47,5	50,9	62,2	44,8	50,3	38,3	65,7	41,5	47,8	50,8
18	01	51,5	108,6	85,8	59,9	82,2	19,1	46,2	41,5	72,4	56,7	52,5	75,5	43,7	53,1	39,8	77,3	38,1	47,9	54,1
	02	50,7	98,1	65,7	56,3	89,7	21,1	45,9	40,6	73,7	52,3	52,3	66,9	42,7	51,9	42,7	72,1	40,6	47,8	52,8

Ano	Trimestre	Total	CAE - Rev. 3									NUTS II							Dimensão	
			A	I	G	F,I	D,E	B,C	J	M,N,P,Q,R, S	H	11	15	16	17	18	20	30	PMIE	Grandes
			Agricultura e Pescas	Alojamento e Restauração	Comércio	Construção e atividade imobiliária	Energia e água	Indústria	Informação e comunicação	Outros serviços	Transportes e armazenamento	Norte	Algarve	Centro	Lisboa	Alentejo	Açores	Madeira		
	03	49,8	83,3	53,9	56,1	78,6	21,3	46,0	39,5	73,1	48,2	51,3	54,4	43,0	50,8	43,5	66,2	41,4	47,6	51,3
	04	51,3	81,0	57,6	55,0	72,0	22,4	49,1	40,7	73,7	51,1	52,1	61,6	45,2	52,3	46,9	71,6	39,6	49,3	52,7
19	01	55,7	92,3	78,8	60,2	64,4	22,5	48,9	69,1	73,3	60,9	54,2	67,4	42,8	60,0	42,3	72,5	44,8		
	02	53,1	99,5	62,0	56,3	66,6	22,6	49,6	53,4	73,6	55,3	54,1	58,3	44,7	55,0	43,2	69,1	42,8		
	03	51,1	84,1	50,5	53,1	66,4	22,5	50,2	47,9	70,3	50,7	52,8	50,1	45,2	52,2	40,7	65,0	41,5		
Peso do EBE no VABpm (%)																				
16	01	48,1	4,5	13,0	36,9	5,6	81,2	51,1	59,2	23,1	47,1	46,1	24,9	56,8	46,5	61,5	37,8	54,1	52,2	44,7
	02	49,6	14,5	29,7	39,4	26,0	81,9	52,2	59,1	22,1	49,4	48,1	41,8	56,6	48,1	60,6	40,1	58,0	53,5	46,3
	03	51,3	28,2	44,3	42,5	26,2	82,9	52,6	60,2	26,2	53,9	49,8	54,8	56,1	50,4	60,2	46,9	57,7	54,3	48,9
	04	50,6	16,3	39,8	43,7	29,0	82,0	51,7	60,7	24,6	52,5	48,8	45,9	55,7	49,8	59,5	46,9	56,9	52,9	48,8
17	01	49,2	19,7	14,5	37,5	20,3	82,6	55,9	61,8	18,1	43,1	47,1	15,8	57,9	47,4	64,3	38,1	58,5	52,4	46,8
	02	50,1	17,8	33,5	39,5	29,1	81,6	55,1	61,5	21,6	50,6	48,3	41,7	58,0	48,4	63,6	43,1	60,0	53,4	47,7
	03	51,7	24,4	48,0	42,6	30,8	81,1	54,9	63,0	26,2	55,3	49,6	51,4	57,3	50,6	62,8	47,2	62,3	54,4	49,8
	04	50,6	22,5	43,2	44,1	30,5	79,0	53,8	62,8	24,6	53,5	49,3	43,2	55,5	49,6	61,8	44,6	59,3	53,0	49,0
18	01	48,4	4,6	14,7	39,7	16,8	79,6	53,8	58,5	28,3	43,7	47,3	32,3	56,7	46,6	60,3	23,5	61,7	52,4	45,5
	02	49,3	13,5	34,7	43,3	9,2	77,7	54,1	59,5	27,5	48,6	47,6	40,7	57,5	47,9	57,3	35,9	59,3	52,8	46,8
	03	50,2	26,6	46,9	43,6	20,4	77,5	53,9	60,5	27,9	52,7	48,7	51,3	57,2	49,0	56,5	41,4	59,2	53,1	48,2
	04	48,9	28,7	43,8	44,6	26,9	76,9	50,9	59,4	27,5	50,2	47,9	45,9	55,3	47,7	53,3	38,8	61,1	51,6	46,9
19	01	44,5	20,1	21,8	39,1	35,0	77,8	51,2	30,9	27,6	40,4	45,8	41,9	57,5	39,9	58,7	38,9	57,2		
	02	47,3	15,9	38,7	43,3	32,4	77,7	50,7	46,7	27,7	46,3	46,1	48,6	55,9	45,2	57,6	41,2	59,2		
	03	49,3	29,0	50,0	46,5	32,5	77,7	50,1	52,1	31,1	50,7	47,4	55,1	55,4	47,9	59,9	44,8	60,8		

Ano	Trimestre	Total	CAE - Rev. 3									NUTS II								Dimensão	
			A	I	G	F,L	D,E	B,C	J	M,N,P,Q,R,S	H	11	15	16	17	18	20	30	PME	Grandes	
			Agricultura e Pescas	Alojamento e Restauração	Comércio	Construção e atividade imobiliária	Energia e água	Indústria	Informação e comunicação	Outros serviços	Transportes e armazenamento	Norte	Algarve	Centro	Lisboa	Alentejo	Açores	Madeira			
Produtividade aparente do Trabalho (€)																					
16	01	12054,3	5963,7	4052,4	8811,5	8294,2	44040,6	12286,9	24690,8	6928,0	17244,3	10229,1	6037,2	12250,1	12822,2	16201,4	8604,3	13412,5	12925,0	11428,9	
	02	24733,5	13233,4	9874,5	18079,6	22086,3	86982,7	25354,0	50796,9	13469,1	35943,6	21384,6	14236,6	24869,4	26190,7	31689,9	17939,6	29407,2	26784,4	23277,0	
	03	35857,0	22418,1	18724,2	27469,4	31720,7	125387,1	37487,7	77254,3	17767,3	56711,9	32051,3	27444,2	35817,9	37193,2	45615,3	30859,1	42553,5	39937,3	33159,1	
	04	49199,5	27675,4	23847,5	38324,6	40573,2	161612,8	49861,1	104559,0	26419,4	78123,0	41328,4	35798,2	48488,7	52713,7	62294,1	40551,6	58824,4	53099,7	46514,5	
17	01	12090,9	6985,8	4320,8	8640,7	8888,2	40319,7	13804,7	26316,4	6521,9	16502,0	10105,1	5782,5	12812,1	12813,9	17361,2	9023,7	13044,2	13182,3	11396,4	
	02	24386,5	14112,4	9980,9	17852,8	19914,3	76621,8	26869,5	52947,6	13512,7	37663,9	20464,2	15358,0	25673,6	25790,3	33727,6	19743,7	26981,8	26684,6	22934,7	
	03	36622,7	22071,6	19284,2	27648,3	29628,5	111986,1	38595,6	82329,6	20281,9	62221,2	30449,3	28585,1	36541,5	39122,0	48537,7	31195,3	42836,8	40072,8	34487,6	
	04	49506,0	28759,3	26381,6	38962,7	42046,6	143959,2	51474,0	109899,5	27552,1	81744,6	41487,9	38027,1	48151,6	53149,0	64854,0	41174,0	55732,9	53949,7	46740,8	
18	01	12163,5	6197,1	4277,6	9105,3	8117,4	37972,2	13361,5	24310,3	7835,6	16533,3	10173,7	7544,7	12677,3	13013,1	15763,3	7673,9	15247,3	13212,2	11484,4	
	02	24790,1	14057,6	10923,9	19470,2	14933,5	74776,1	26983,5	49727,7	14932,7	38503,0	20496,6	16274,9	26177,6	26673,1	29749,0	17841,2	28235,3	26662,0	23591,5	
	03	36942,0	23606,9	20922,6	29045,6	25368,3	107191,0	39421,1	76780,9	21259,4	60734,6	30376,8	30249,0	35900,0	40423,5	42945,7	29051,9	40977,6	38620,6	35834,4	
	04	48485,6	32858,7	26158,6	38470,9	37199,6	142888,4	50344,5	100672,7	28745,4	81317,5	40780,4	39784,3	46559,7	52498,9	57041,6	38256,9	59774,7	51644,3	46456,9	
19	01	12062,6	7450,7	4751,1	9293,7	10105,8	37585,8	12886,9	23892,0	7494,6	16771,5	10044,1	8563,5	13103,9	12786,8	15832,7	9284,6	14056,6			
	02	25013,9	14727,3	12056,5	19813,1	19335,2	75909,6	25726,3	49849,3	15731,2	36642,4	20615,3	18289,9	25983,5	26996,9	30494,9	19213,7	28220,0			
	03	38154,0	24348,5	23180,9	31233,8	28213,3	112273,5	37166,6	75810,8	24144,8	59852,6	30628,6	32199,6	38170,4	41782,3	48296,9	30164,6	42807,1			
VVN por trabalhador (€)																					

Ano	Trimestre	Total	CAE - Rev. 3									NUTS II							Dimensão	
			A	I	G	F,I,L	D,E	B,C	J	M,N,P,Q,R, S	H	11	15	16	17	18	20	30	PMIE	Grandes
			Agricultura e Pescas	Alojamento e Restauração	Comércio	Construção e atividade imobiliária	Energia e água	Indústria	Informação e comunicação	Outros serviços	Transportes e armazenamento	Norte	Algarve	Centro	Lisboa	ALENTEJO	Açores	Madeira		
16	01	54997, 2	9444,8	9953,5	89577,8	33517, 6	156941, 2	58420, 4	52103,2	18239,2	41260, 1	47820, 6	23323, 8	57385, 0	59076, 5	57868, 3	39611, 6	32850, 7	66729, 3	46569, 4
	02	57209, 7	10943, 2	12950, 2	92450,1	38362, 1	140262, 8	64034, 4	56586,2	17843,9	45316, 1	50217, 3	29161, 7	60011, 4	61004, 3	59456, 1	43518, 5	39968, 4	69114, 9	48754, 8
	03	55560, 9	14495, 3	16824, 2	93413,0	35870, 5	140046, 5	62714, 6	59406,0	16120,5	48407, 3	50099, 4	38383, 0	57607, 5	58120, 9	58087, 5	50840, 3	41623, 0	68238, 7	47178, 0
	04	57639, 4	15310, 4	12091, 9	95485,9	41756, 9	148509, 0	61199, 8	60339,8	18856,5	46671, 2	49537, 1	23527, 9	60313, 2	62082, 3	61437, 9	43695, 0	38442, 2	70546, 8	48753, 5
17	01	57940, 6	10547, 3	10792, 1	88921,8	29037, 2	166501, 6	67752, 3	57814,0	18096,6	43013, 3	49279, 2	22694, 3	63591, 9	62267, 7	62848, 3	43962, 1	33488, 1	73982, 0	47732, 6
	02	59110, 5	11408, 2	13103, 6	94090,5	34072, 9	150055, 0	68300, 7	61296,3	18198,8	49992, 2	50770, 0	30758, 5	64619, 3	63157, 5	62296, 4	49914, 6	37430, 1	74536, 7	49365, 6
	03	58913, 9	16588, 2	17768, 2	93708,0	36966, 1	154698, 7	64667, 3	64710,5	19207,0	55018, 3	50317, 5	37693, 6	61500, 8	63375, 4	59701, 9	54122, 3	41739, 7	73900, 2	49639, 7
	04	61696, 0	13522, 0	12937, 6	98929,7	46945, 3	159204, 9	68106, 8	64617,4	19772,0	49596, 4	53237, 0	27273, 3	63438, 1	66816, 4	64285, 6	46770, 3	37617, 6	78056, 6	51515, 4
18	01	58611, 4	9443,6	10411, 2	92069,6	28749, 9	166829, 8	66353, 3	53120,4	20430,3	44177, 8	48681, 8	24477, 1	62136, 9	64184, 6	63264, 2	44225, 1	35439, 5	70556, 4	50877, 5
	02	61437, 5	12044, 8	13810, 0	99726,0	38952, 3	144434, 5	70676, 3	55436,8	19957,4	52734, 7	50007, 0	31181, 8	66217, 2	67707, 0	58530, 8	51572, 3	37365, 2	74281, 0	53213, 3
	03	60641, 3	16132, 4	17837, 3	100811, 8	37430, 7	149517, 7	66248, 8	59579,9	19799,4	56547, 0	49331, 0	39024, 1	59090, 5	67766, 6	58523, 5	56185, 2	42847, 3	69763, 5	54621, 8
	04	60893, 9	17719, 8	12900, 5	100350, 7	37136, 0	156496, 2	65455, 9	59272,1	22900,6	49329, 8	50610, 5	26766, 4	60291, 4	67459, 9	60151, 1	51056, 9	42406, 7	72831, 3	53226, 9
19	01	58033, 8	10959, 4	10976, 5	92867,0	32390, 1	151248, 4	66282, 3	51594,7	20276,8	44633, 5	46977, 8	24422, 2	60893, 1	64312, 7	61622, 6	47098, 9	37401, 4		
	02	60658, 3	10881, 1	14665, 4	97019,8	32204, 0	142451, 8	69432, 9	53617,7	20382,3	51067, 3	49343, 0	33887, 5	62764, 0	67275, 8	59791, 3	52855, 3	39502, 5		
	03	59947, 1	15809, 4	19495, 5	97205,0	31794, 1	143180, 7	63997, 2	56677,0	20916,9	56026, 6	48415, 7	41215, 1	60839, 2	66768, 9	58761, 7	55567, 7	41330, 9		

Financeiros – Estrutura das sociedades não financeiras que responderam ao ITENF por categoria

Ano	Trimestre	Total	CAE - Rev. 3									NUTS II							Dimensão	
			A	I	G	F,L	D,E	B,C	J	M,N,P,Q,R,S	H	11	15	16	17	18	20	30	PME	Grandes
			Agricultura e Pescas	Alojamento e Restauração	Comércio	Construção e atividade imobiliária	Energia e água	Indústria	Informação e comunicação	Outros serviços	Transportes e armazenamento	Norte	Algarve	Centro	Lisboa	Alentejo	Açores	Madeira		
Autonomia Financeira																				
16	01	0,459	0,472	0,500	0,397	0,349	0,275	0,493	0,138	0,826	0,185	0,502	0,198	0,416	0,457	0,410	0,385	0,428	0,464	0,451
	02	0,460	0,456	0,514	0,400	0,358	0,285	0,476	0,147	0,823	0,177	0,505	0,196	0,421	0,455	0,439	0,374	0,419	0,466	0,450
	03	0,467	0,461	0,539	0,405	0,359	0,295	0,503	0,122	0,813	0,196	0,506	0,224	0,443	0,462	0,459	0,382	0,421	0,472	0,459
	04	0,466	0,474	0,536	0,413	0,365	0,280	0,479	0,133	0,818	0,201	0,527	0,219	0,444	0,452	0,457	0,396	0,430	0,476	0,450
17	01	0,498	0,469	0,412	0,397	0,382	0,238	0,478	0,134	0,803	0,209	0,513	0,209	0,428	0,509	0,508	0,395	0,406	0,525	0,447
	02	0,491	0,449	0,445	0,384	0,384	0,253	0,476	0,125	0,783	0,213	0,506	0,223	0,418	0,501	0,513	0,384	0,437	0,517	0,441
	03	0,496	0,452	0,474	0,384	0,384	0,247	0,482	0,138	0,786	0,235	0,510	0,242	0,431	0,504	0,512	0,393	0,455	0,518	0,452
	04	0,500	0,479	0,476	0,395	0,384	0,242	0,492	0,127	0,785	0,245	0,521	0,234	0,433	0,507	0,508	0,399	0,465	0,522	0,457
18	01	0,513	0,432	0,448	0,389	0,388	0,238	0,484	0,199	0,789	0,267	0,513	0,246	0,427	0,532	0,493	0,419	0,457	0,551	0,442
	02	0,504	0,443	0,470	0,399	0,415	0,332	0,485	0,212	0,721	0,216	0,515	0,228	0,433	0,517	0,495	0,412	0,471	0,557	0,411
	03	0,518	0,440	0,500	0,430	0,423	0,340	0,494	0,218	0,718	0,284	0,520	0,253	0,451	0,534	0,487	0,417	0,479	0,561	0,440
	04	0,521	0,473	0,506	0,407	0,434	0,337	0,507	0,235	0,726	0,300	0,528	0,256	0,454	0,540	0,355	0,425	0,479	0,561	0,451
19	01	0,505	0,600	0,436	0,411	0,413	0,323	0,476	0,147	0,742	0,246	0,456	0,291	0,430	0,538	0,419	0,443	0,500		
	02	0,505	0,609	0,425	0,398	0,435	0,327	0,485	0,178	0,740	0,246	0,457	0,299	0,447	0,535	0,431	0,418	0,502		
	03	0,510	0,610	0,460	0,410	0,436	0,357	0,491	0,185	0,726	0,268	0,480	0,343	0,447	0,534	0,449	0,421	0,501		
Solvabilidade Geral																				
16	01	0,673	0,893	0,937	0,603	0,492	0,368	0,913	0,149	1,324	0,228	0,827	0,231	0,680	0,631	0,628	0,591	0,718	0,728	0,595
	02	0,670	0,839	0,948	0,602	0,513	0,384	0,874	0,160	1,288	0,214	0,840	0,226	0,692	0,621	0,664	0,568	0,683	0,726	0,590
	03	0,691	0,856	1,010	0,611	0,511	0,400	0,929	0,138	1,304	0,241	0,865	0,263	0,730	0,640	0,683	0,583	0,689	0,747	0,611
	04	0,691	0,900	1,003	0,612	0,520	0,391	0,847	0,152	1,332	0,249	0,893	0,259	0,745	0,628	0,713	0,611	0,731	0,763	0,593
17	01	0,807	0,887	0,698	0,601	0,540	0,336	0,837	0,154	1,684	0,259	0,871	0,256	0,698	0,814	0,866	0,647	0,687	0,947	0,605

Ano	Trimestre	Total	CAE - Rev. 3									NUTS II							Dimensão	
			A	I	G	F,L	D,E	B,C	J	M,N,P,Q,R,S	H	11	15	16	17	18	20	30	PME	Grandes
			Agricultura e Pescas	Alojamento e Restauração	Comércio	Construção e atividade imobiliária	Energia e água	Indústria	Informação e comunicação	Outros serviços	Transportes e armazenamento	Norte	Algarve	Centro	Lisboa	Alentejo	Açores	Madeira		
	02	0,793	0,823	0,756	0,565	0,541	0,357	0,830	0,143	1,645	0,266	0,856	0,276	0,690	0,797	0,879	0,628	0,746	0,933	0,592
	03	0,801	0,836	0,837	0,568	0,543	0,345	0,854	0,157	1,638	0,298	0,877	0,301	0,721	0,797	0,881	0,638	0,791	0,934	0,611
	04	0,804	0,917	0,838	0,580	0,543	0,335	0,873	0,142	1,611	0,314	0,905	0,291	0,721	0,794	0,834	0,657	0,811	0,938	0,614
18	01	0,857	0,812	0,810	0,585	0,593	0,330	0,867	0,248	1,677	0,330	0,918	0,320	0,724	0,870	0,836	0,668	0,800	1,048	0,600
	02	0,860	0,794	0,845	0,586	0,637	0,526	0,853	0,266	1,540	0,272	0,914	0,290	0,743	0,875	0,825	0,645	0,845	1,065	0,590
	03	0,891	0,785	0,909	0,628	0,655	0,547	0,892	0,282	1,532	0,351	0,923	0,328	0,785	0,912	0,827	0,655	0,852	1,080	0,634
	04	0,904	0,898	0,967	0,575	0,683	0,544	0,915	0,302	1,609	0,372	0,953	0,333	0,798	0,932	0,549	0,670	0,888	1,089	0,657
19	01	0,876	1,553	0,798	0,593	0,658	0,532	0,859	0,183	1,689	0,291	0,782	0,428	0,752	0,938	0,731	0,697	0,963		
	02	0,876	1,556	0,756	0,573	0,699	0,532	0,867	0,217	1,721	0,292	0,783	0,436	0,781	0,934	0,749	0,647	0,945		
	03	0,888	1,564	0,861	0,588	0,700	0,570	0,892	0,225	1,706	0,325	0,812	0,528	0,791	0,940	0,789	0,651	0,961		
Custo dos Financiamentos Obtidos																				
16	01	0,98%	0,97%	0,37%	0,78%	0,79%	1,16%	0,61%	1,51%	0,98%	0,84%	0,89%	0,65%	0,70%	1,07%	0,76%	0,47%	0,50%	0,90%	1,11%
	02	1,01%	0,93%	0,61%	0,80%	1,01%	1,17%	0,66%	1,47%	1,00%	0,83%	0,93%	0,69%	0,79%	1,09%	0,71%	0,46%	0,60%	0,93%	1,15%
	03	0,97%	0,94%	0,64%	0,77%	0,90%	1,17%	0,74%	1,48%	0,90%	0,83%	0,93%	0,78%	0,66%	1,05%	0,75%	0,44%	0,48%	0,91%	1,07%
	04	1,00%	0,91%	1,02%	1,13%	0,99%	1,27%	0,67%	1,58%	0,82%	0,89%	0,82%	1,03%	0,80%	1,09%	0,87%	0,60%	0,69%	0,96%	1,06%
17	01	0,91%	0,00%	0,68%	0,73%	0,79%	0,99%	0,61%	1,50%	0,92%	0,80%	0,75%	0,73%	0,62%	1,02%	0,69%	0,36%	0,49%	0,88%	0,97%
	02	0,92%	0,01%	0,48%	0,71%	0,78%	1,03%	0,68%	1,50%	0,91%	0,85%	0,85%	0,59%	0,66%	1,00%	0,84%	0,43%	0,64%	0,89%	0,99%
	03	0,90%	0,01%	0,52%	0,72%	0,73%	0,98%	0,68%	1,51%	0,90%	0,78%	0,84%	0,98%	0,53%	0,97%	0,72%	0,39%	0,54%	0,87%	0,95%
	04	0,95%	0,00%	1,86%	0,75%	0,84%	0,96%	0,71%	1,54%	0,93%	0,76%	0,87%	0,73%	0,73%	1,01%	0,88%	0,50%	0,52%	0,93%	0,98%
18	01	0,81%	0,00%	0,36%	0,54%	0,71%	0,83%	0,57%	1,38%	0,87%	0,78%	0,77%	0,50%	0,59%	0,87%	0,68%	0,42%	0,41%	0,77%	0,86%
	02	0,80%	0,01%	1,24%	0,56%	0,67%	0,85%	0,59%	1,40%	0,82%	0,80%	0,77%	0,57%	0,61%	0,86%	0,70%	0,43%	0,40%	0,77%	0,85%
	03	0,85%	0,00%	0,79%	0,57%	0,95%	0,76%	0,63%	1,44%	0,88%	0,86%	0,91%	0,55%	0,62%	0,88%	0,72%	0,48%	0,56%	0,86%	0,82%
	04	0,83%	0,00%	1,02%	0,71%	0,93%	0,78%	0,68%	1,27%	0,79%	0,94%	0,77%	1,01%	0,65%	0,89%	0,75%	0,60%	0,40%	0,82%	0,86%

Ano	Trimestre	Total	CAE - Rev. 3									NUTS II							Dimensão	
			A	I	G	F,L	D,E	B,C	J	M,N,P,Q,R,S	H	11	15	16	17	18	20	30	PME	Grandes
			Agricultura e Pescas	Alojamento e Restauração	Comércio	Construção e atividade imobiliária	Energia e água	Indústria	Informação e comunicação	Outros serviços	Transportes e armazenamento	Norte	Algarve	Centro	Lisboa	Alentejo	Açores	Madeira		
19	01	0,70%	0,01%	0,71%	0,65%	0,73%	0,70%	0,55%	1,38%	0,62%	0,75%	0,73%	0,56%	0,57%	0,72%	0,66%	0,43%	0,31%		
	02	0,75%	0,01%	0,89%	0,81%	0,78%	0,73%	0,61%	1,37%	0,66%	0,78%	0,77%	0,70%	0,58%	0,78%	0,64%	0,45%	0,46%		
	03	0,74%	0,01%	0,45%	0,69%	0,80%	0,60%	0,57%	1,38%	0,62%	1,04%	0,88%	0,59%	0,56%	0,72%	0,64%	0,62%	0,38%		
Rácio da Dívida Financeira																				
16	01	1,09	1,96	1,68	1,98	0,74	0,63	1,81	0,24	1,70	0,34	1,31	0,39	1,12	1,03	1,11	0,84	1,29	1,10	1,09
	02	1,09	1,94	1,74	2,08	0,78	0,63	1,75	0,25	1,66	0,32	1,32	0,40	1,15	1,01	1,20	0,82	1,23	1,09	1,08
	03	1,11	2,06	1,85	2,11	0,77	0,65	1,86	0,22	1,59	0,36	1,38	0,46	1,20	1,02	1,20	0,86	1,26	1,13	1,07
	04	1,11	2,00	1,80	2,14	0,78	0,67	1,63	0,24	1,61	0,37	1,43	0,42	1,23	1,01	1,25	0,90	1,32	1,17	1,03
17	01	1,29	1,93	1,16	2,02	0,82	0,56	1,68	0,24	2,08	0,39	1,39	0,41	1,19	1,28	1,59	0,93	1,32	1,43	1,05
	02	1,27	1,87	1,25	1,98	0,82	0,58	1,67	0,22	1,99	0,40	1,38	0,44	1,19	1,25	1,65	0,92	1,42	1,42	1,02
	03	1,29	1,82	1,35	2,12	0,84	0,58	1,73	0,25	1,98	0,45	1,42	0,50	1,26	1,26	1,65	0,95	1,54	1,43	1,06
	04	1,29	1,83	1,35	2,20	0,84	0,55	1,79	0,23	1,95	0,48	1,47	0,48	1,27	1,25	1,61	0,95	1,59	1,45	1,05
18	01	1,39	1,62	1,33	1,86	0,95	0,54	1,80	0,44	2,03	0,51	1,50	0,51	1,27	1,38	1,66	0,98	1,31	1,61	1,04
	02	1,42	1,69	1,41	1,86	0,99	0,93	1,80	0,48	1,89	0,43	1,49	0,46	1,34	1,43	1,64	0,95	1,38	1,64	1,08
	03	1,48	1,75	1,55	2,00	1,02	0,95	1,87	0,52	1,92	0,55	1,52	0,53	1,39	1,49	1,65	0,99	1,40	1,67	1,16
	04	1,51	1,87	1,60	2,06	1,07	1,00	1,91	0,52	1,98	0,58	1,59	0,54	1,44	1,54	1,19	0,97	1,44	1,71	1,21
19	01	1,49	3,22	1,35	1,70	1,02	0,97	1,80	0,33	2,18	0,46	1,27	0,76	1,36	1,60	1,46	1,00	2,01		
	02	1,49	3,18	1,27	1,64	1,10	1,00	1,82	0,38	2,16	0,47	1,27	0,77	1,41	1,60	1,48	0,93	1,96		
	03	1,51	3,34	1,40	1,69	1,11	1,10	1,88	0,40	2,13	0,52	1,35	0,94	1,42	1,59	1,62	0,96	1,99		
Endividamento																				
16	01	0,683	0,528	0,533	0,658	0,710	0,745	0,540	0,924	0,624	0,813	0,607	0,858	0,611	0,724	0,653	0,651	0,597	0,638	0,759
	02	0,687	0,544	0,542	0,664	0,697	0,742	0,545	0,920	0,639	0,826	0,601	0,867	0,609	0,733	0,661	0,658	0,613	0,641	0,762
	03	0,676	0,539	0,534	0,663	0,703	0,738	0,542	0,878	0,624	0,814	0,585	0,852	0,607	0,722	0,672	0,655	0,611	0,632	0,751

Ano	Trimestre	Total	CAE - Rev. 3									NUTS II							Dimensão	
			A	I	G	F,L	D,E	B,C	J	M,N,P,Q,R,S	H	11	15	16	17	18	20	30	PME	Grandes
			Agricultura e Pescas	Alojamento e Restauração	Comércio	Construção e atividade imobiliária	Energia e água	Indústria	Informação e comunicação	Outros serviços	Transportes e armazenamento	Norte	Algarve	Centro	Lisboa	Alentejo	Açores	Madeira		
	04	0,675	0,526	0,535	0,675	0,703	0,718	0,565	0,875	0,614	0,808	0,591	0,847	0,596	0,720	0,642	0,649	0,588	0,625	0,758
17	01	0,617	0,528	0,591	0,661	0,706	0,711	0,571	0,873	0,476	0,805	0,589	0,818	0,613	0,625	0,586	0,610	0,591	0,554	0,738
	02	0,619	0,545	0,589	0,679	0,709	0,709	0,574	0,876	0,476	0,802	0,592	0,808	0,605	0,629	0,584	0,611	0,586	0,554	0,744
	03	0,618	0,540	0,567	0,675	0,707	0,717	0,565	0,879	0,480	0,790	0,582	0,804	0,597	0,632	0,581	0,616	0,575	0,555	0,740
	04	0,622	0,523	0,568	0,681	0,706	0,722	0,563	0,898	0,487	0,781	0,575	0,804	0,600	0,638	0,609	0,608	0,573	0,557	0,744
18	01	0,599	0,532	0,552	0,665	0,654	0,722	0,559	0,805	0,470	0,809	0,559	0,770	0,590	0,612	0,590	0,628	0,571	0,526	0,737
	02	0,586	0,557	0,556	0,681	0,651	0,632	0,568	0,796	0,468	0,795	0,563	0,786	0,583	0,590	0,600	0,639	0,557	0,523	0,697
	03	0,582	0,560	0,550	0,685	0,646	0,622	0,554	0,773	0,469	0,811	0,563	0,773	0,574	0,585	0,588	0,637	0,563	0,519	0,694
	04	0,576	0,527	0,524	0,708	0,636	0,618	0,554	0,778	0,451	0,807	0,554	0,770	0,569	0,580	0,646	0,634	0,539	0,515	0,686
19	01	0,576	0,386	0,546	0,693	0,628	0,608	0,555	0,803	0,439	0,845	0,582	0,680	0,572	0,574	0,574	0,637	0,520		
	02	0,576	0,391	0,562	0,694	0,623	0,614	0,559	0,821	0,430	0,842	0,584	0,686	0,572	0,573	0,575	0,646	0,531		
	03	0,574	0,390	0,534	0,699	0,623	0,627	0,550	0,823	0,426	0,827	0,592	0,650	0,565	0,569	0,569	0,646	0,521		

Fonte: Elaboração Própria