



Gabinete de Estratégia e Estudos

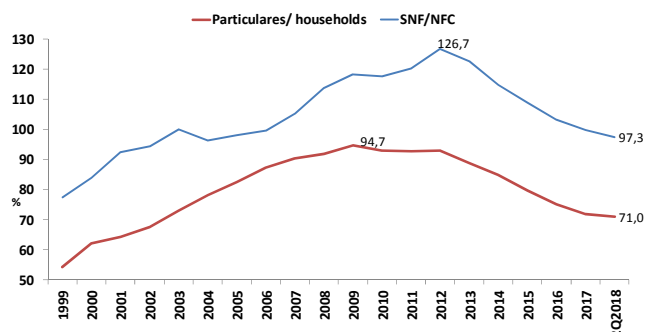
Ministério da Economia

**Painel sobre crédito, endividamento e
investimento das empresas/
*Dashboard on Credit, Indebtedness
and Investment of Firms***

(11/ 2018)

1. Desalavancagem das empresas/ *Corporate deleveraging*

Fig. 1 – Dívida das Empresas (% PIB)/ *NFC- Non Financial Corporations Debt (% GDP)*

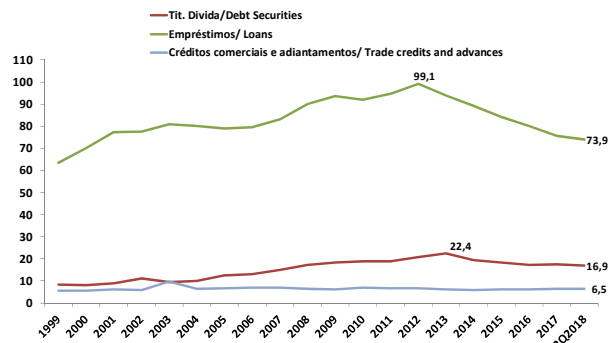


Nota: Dívida SNF (Contas nacionais financeiras - Patrimónios financeiros) = Títulos de Dívida (F3)+Empréstimos (F4)+ Créditos comerciais e adiantamentos, valores consolidados
Note: *NFC debt = (annual sector accounts financial balance sheets) debt securities(F3) + loans(F4) + Trade credits and advances, Consolidated values*

Fonte/Source: BP

As empresas portuguesas começaram a desalavancar em 2013. A dívida total (% PIB) das empresas diminuiu 29,4pp entre 2012 e 2018. A dívida das Empresas+Famílias diminuiu 51,4 pp desde 2012/ *Portuguese firms started to deleverage in 2013. Firms total debt to GDP decreased 29.4pp from 2012 to 2018. Firms+households debt to GDP decreased 51.4 pp since 2012*

Fig. 2 – Endividamento Empresas não Financeiras, por Instrumento, % PIB/ *Nonfinancial Corporate Indebtness, by instrument, % GDP*

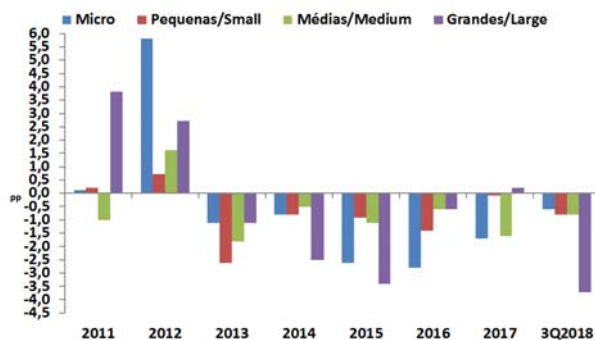


Nota: Contas nacionais financeiras - Patrimónios financeiros, valores consolidados
Note: *annual sector accounts financial balance sheets, Consolidated values*

Fonte/Source: BP

A maior parte da dívida são empréstimos mas estes estão a perder peso (99,1% do PIB em 2012, 73,9% no 2018)/ *Most of the debt consists of Loans (99.1 % GDP in 2012; 73.9% GDP in 2018) but they are losing weight.*

Fig. 3 – Desalavancagem – diferencial da dívida (% PIB), por dimensão/ *Deleveraging – Debt differential (% GDP), by dimension (pp)*

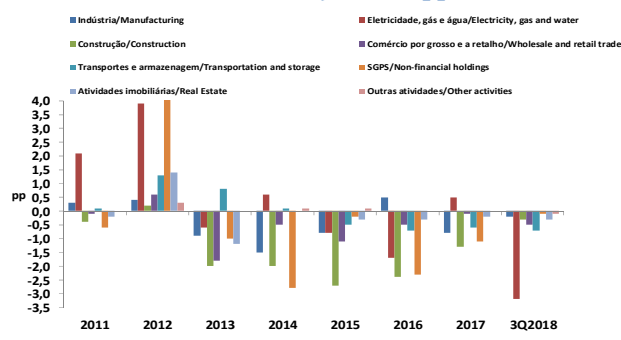


Nota/Note: A dívida inclui empréstimos, títulos de dívida (valor nominal) e créditos comerciais. / *Debt includes loans, debt securities (nominal value) and trade credits*

Fonte/ Source:BP

Todas as dimensões de empresa estão a desalavancar desde 2013. Em 2018 ocorreu uma desalavancagem acentuada das grandes empresas./ *All company sizes are deleveraging since 2013. In 2018 there was a marked deleveraging of large companies.*

Fig. 4 - Desalavancagem – diferencial da dívida (% PIB), por setor/ *Deleveraging – Debt differential (% GDP), by sector (pp)*

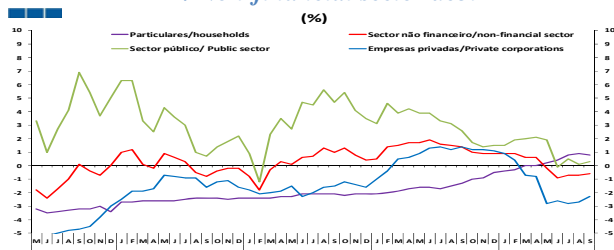


Nota/Note: A dívida inclui empréstimos, títulos de dívida (valor nominal) e créditos comerciais. / *Debt includes loans, debt securities (nominal value) and trade credits*

Fonte/ Source:BP

Quase todos os setores desalavancaram desde 2013: a Construção registou grandes melhorias. Em 2018 ocorreu uma desalavancagem acentuada no setor da Eletricidade, gás e água / *Almost all sectors deleveraged since 2013: Construction registered large improvements. In 2018 there was a marked deleveraging of Electricity, gas and water.*

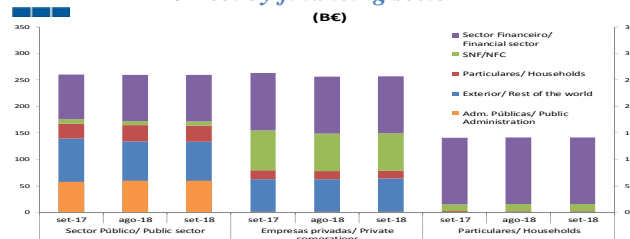
Fig. 5 – Dívida do sector não financeiro / Non-financial sector debt



Fonte/Source: BdP

Relativamente a agosto de 2018, o endividamento do sector não financeiro diminuiu 0,2 mil milhões de euros, em resultado da redução de 0,6 mil milhões de euros no endividamento do sector público parcialmente compensada pelo incremento de 0,4 mil milhões de euros no endividamento do sector privado. / In August 2018, non-financial sector debt decreased by 0.2B€ as a result of the reduction of 0.6B€ in public sector indebtedness partially offset by an increase of 0.4B€ in private sector indebtedness

Fig. 6 – Dívida por sector financiador / Debt by financing sector



Fonte/Source: BdP

No sector privado observou-se um incremento do endividamento externo das empresas em 0,9 mil M€ parcialmente compensado pela redução do endividamento das empresas e dos particulares face ao sector financeiro em 0,3 e 0,1 mil M€ respetivamente. / In the private sector, there was an increase in the external debt of companies by 0.9B€, partially offset by the reduction of corporate and private indebtedness to the financial sector by 0.3 and 0.1B€, respectively.

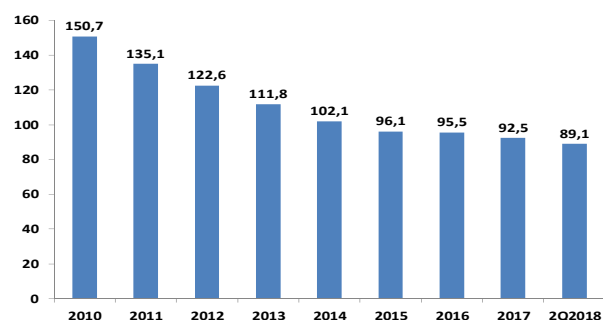
Tabela/ Table 1 – Decomposição do rácio de endividamento/Debt-to-assets breakdown

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	Δ 2010-17
Eletr. gás e água/Electr, gas and water	0,66	0,67	0,68	0,67	0,68	0,67	0,66	0,65	-0,01
Construção/Construction	0,74	0,75	0,76	0,76	0,75	0,75	0,74	0,75	0,01
Comércio por grosso e a retalho/Wholesale and retail trade	0,78	0,79	0,80	0,78	0,77	0,76	0,74	0,71	-0,07
Transportes e armazenagem/Transportation and storage	0,71	0,71	0,70	0,69	0,68	0,67	0,66	0,65	-0,06
Alojamento e restauração/Accommodation and food services	0,77	0,81	0,85	0,83	0,84	0,83	0,82	0,78	0,01
Atividades imobiliárias/Real estate activities	0,70	0,73	0,77	0,80	0,78	0,76	0,74	0,72	0,02
Ativ. de consultoria, técnicas e administrativas/Consulting, scientific and tech.	0,72	0,73	0,73	0,72	0,71	0,69	0,67	0,67	-0,05
TOTAL	0,47	0,51	0,51	0,51	0,54	0,51	0,51	0,50	0,03

Fonte/Source: INE

O rácio de endividamento começou a inverter a tendência, na generalidade dos sectores, em 2012 e evoluiu favoravelmente em 2017 / In 2012, debt to equity began to reverse the trend in most sectors and evolved favorably in 2017

Fig. 7 – Rácio empréstimos e depósitos de clientes (%)/ Loans to customer deposit ratio (%)



Fonte/Source: BdP

O rácio empréstimos - depósitos mantém uma trajetória descendente em linha com a desalavancagem das empresas/ The loans to deposit ratio maintains a declining path in line with firm's deleveraging

2. Fontes de financiamento / Sources of financing

Tabela/ Table 2 – Estrutura de financiamento (%ativo total)/Structure of funding (in % of total assets)

	PMEs/Small and medium corporations										Grandes empresas/Large corporations											
	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2Q18	Δ2009-18	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2Q18	Δ2009-18
Fontes de financiamento/Sources of funding (%)																						
Capital próprio/Equity	26,9	27,6	26,6	25,6	27,2	28	30,7	32,3	34,1	35,2	8,3	32,7	36,6	35,7	34,8	33,5	31,7	32,9	32,3	32,2	34,1	1,4
Financiamento obtido/Obtained Funding	37,9	40,1	40,5	42,1	40,2	39,3	38,0	36,3	34,9	34,3	-3,6	35,9	35,4	38,0	39,1	39,1	38,7	38,1	38,5	38,6	35,8	-0,1
Fornecedores/Trade creditors	12,5	12,5	12,4	11,9	11,6	11,2	10,8	10,8	10,7	10,4	-2,1	10,9	11,5	11,2	10,4	9,9	10,8	10,8	11,3	11,8	11,8	0,9
Outros/Other	22,6	19,7	20,5	20,3	21,0	21,4	20,5	20,6	20,3	20,0	-2,6	20,6	16,5	15,1	15,7	17,5	18,9	18,3	17,8	17,4	18,2	-2,4

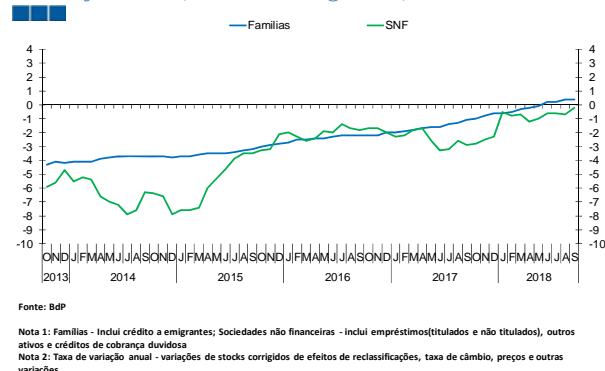
Fonte/Source:BP - Estatísticas da Central de Balanços/BP - Central Balance Sheet Database

As PME têm já um nível de capitalização superior ao das grandes empresas - a sua capitalização aumentou a partir de 2012. / SMEs already have a higher level of capitalization than large firms - their capitalization has increased since 2012.

2.1. Empréstimos Bancários/*Bank Loans*

2.1.1 Quantidade/*Quantity*

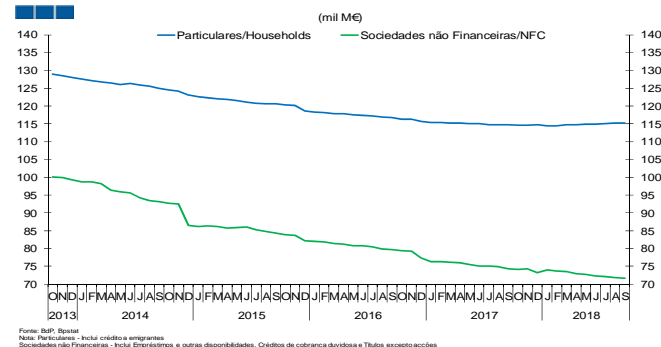
Fig. 8 – Stock de empréstimos dos Bancos (tva)/*Stock of loans of Banks (annual change rate)*



Fonte/Source: BdP

Desde o final de 2010, o stock de empréstimos concedidos pelos bancos às empresas tem apresentado uma evolução negativa. Até setembro de 2018, os empréstimos às empresas caíram 0,2% (tva)/ *Since the end of 2010, the stock of loans granted by banks to companies has shown a negative evolution. Until September 2018, loans to companies fell by 0.2%*

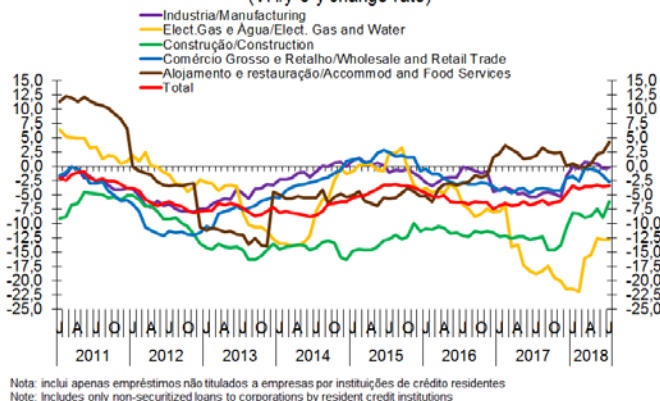
Fig. 9 – Stock de empréstimos dos Bancos/*Stock of Bank Loans*



Fonte/Source: BdP

Em comparação com o pico em novembro de 2010, o crédito às empresas já caiu mais de 47 mil milhões de euros/*Compared to the peak in November 2010, credit to firms has already fallen over 47B€*

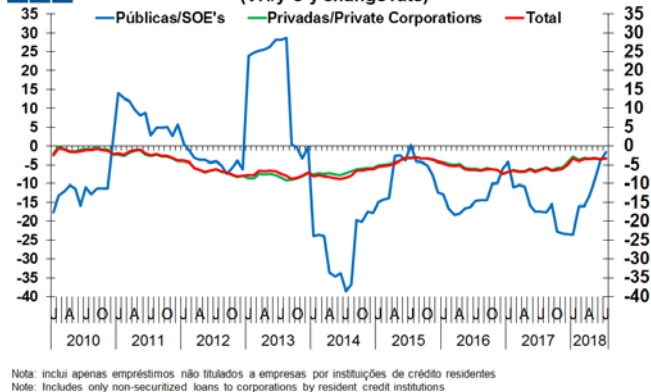
Fig. 10 – Empréstimos a empresas, por setor/*Loans to NFC, by sector (%)*
(VH/y-o-y change rate)



Fonte/Source: BdP

O setor mais afetado pela diminuição do stock de crédito foi a Construção. O Alojamento e Restauração têm apresentado uma retoma no último ano e, inversamente, a Eletr., gás, água tem apresentado uma contração relevante / *The sectors most affected by the fall in the credit stock was Construction. Accommodation and food services have presented a recovery in the last year and, conversely, Electr., gas, water has presented a relevant contraction*

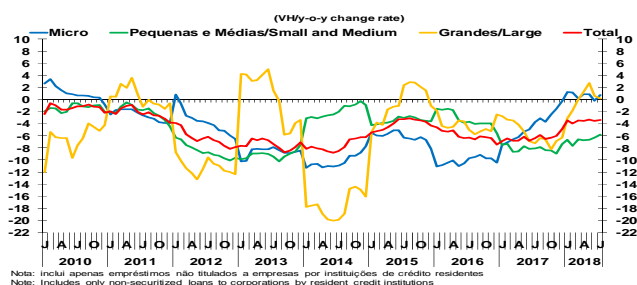
Fig. 11 – Crédito a empresas, por propriedade/*Loans to NFC, by ownership (%)*
(VH/y-o-y change rate)



Fonte/Source: BdP, CRC

O crédito às empresas públicas aumentou em 2011 e 2013, o que contrasta com as taxas negativas durante todo o período para as empresas privadas/ *Credit to public companies have increased in 2011 and 2013, which contrasts with the negative rates throughout the entire period for private companies*

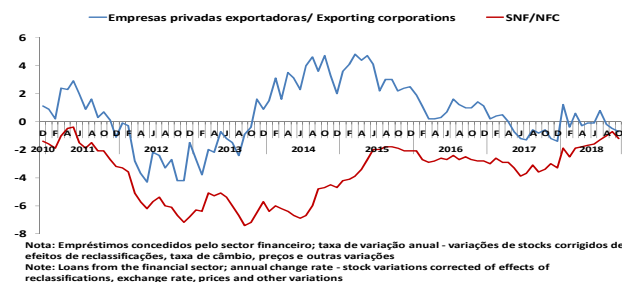
Fig. 12 – Crédito a empresas por dimensão/Loans to NFC, by size (%)



Fonte/Source: BdP, CRC

O crédito às PME foi particularmente afetado já que estas estão mais dependentes do crédito bancário (os desenvolvimentos para as grandes empresas foram influenciados pelo crédito a empresas públicas - ver fig. 11). O crédito às microempresas parece já não se estar a deteriorar / Credit to SMEs has been particularly affected as Portuguese SMEs rely more on banks loans (the development for large firms is also influenced by credit to public companies – see figure 11). Credit to micro-enterprises seems to be no longer deteriorating

Fig. 14 – Empréstimos a firmas exportadoras (tva)/Credit to Exporting Corporations (annual change rate, %)

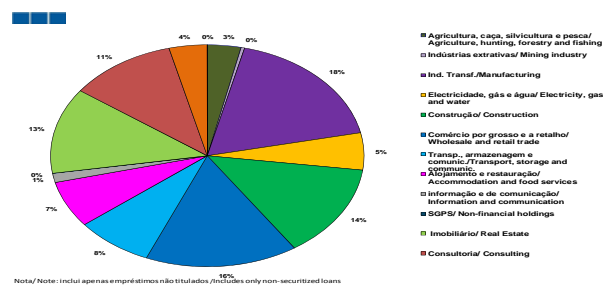


Fonte/Source: BdP

O crescimento do crédito a exportadoras é globalmente positivo desde o final de 2013. Apesar de em 2017 o crédito a exportadoras ter diminuído a queda foi menos acentuada que para o total das SNF e em 2018 está a crescer/ Credit growth to exporting corporations is globally positive since end-2013. Although in 2017 the credit to exporting firms decreased, the fall was less marked and is increasing again in 2018

Nota: exportadoras são empresas em que pelo menos 50% do volume de negócios provém da exportação de bens e serviços ou em que pelo menos 10% do volume de negócios provém de exportações de bens e serviços, quando estas são superiores a 150 mil euros

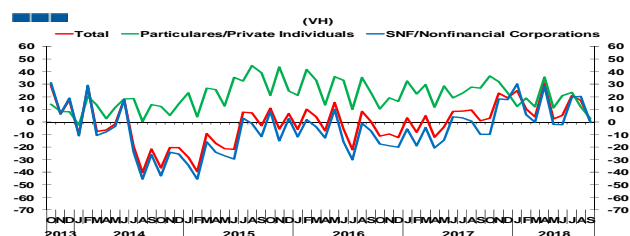
Fig. 13 – Estrutura de stock de empréstimos (2018) por setor/2018 Credit stocks structure, by sector



Fonte/Source: BdP

A Indústria, Comércio e Construção têm o maior peso sobre os stocks de crédito/Manufacturing, Retail and Construction have the largest weight on credit stocks

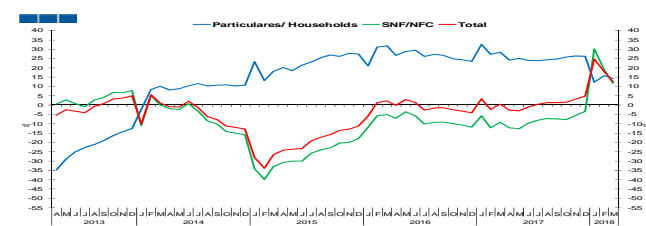
Fig. 15 – Novos Empréstimos Bancários (VH)/New Loans of Banks (yoy, %)



Fonte/Source: BdP

Os Novos empréstimos às empresas estão a estabilizar e indiciam sinais de crescimento. Os novos empréstimos às famílias estão a crescer desde meados de 2013/New loans to firms are stabilizing and indicate signs of growth. New loans to households are growing since mid-2013

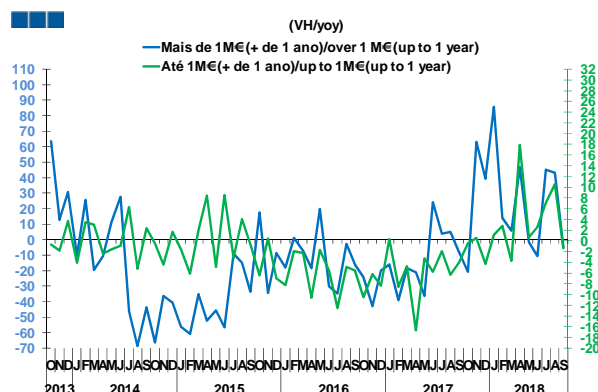
Fig. 16 – Novos Empréstimos Bancários (VHA)/New Loans of Banks (accumulated yoy, %)



Fonte/Source: BdP

Em setembro, o valor acumulado total dos novos empréstimos dos Bancos às Empresas e Particulares foi de 34.903 M€, o que correspondeu a uma VHA de 12,3% / In September, the total accumulated value of the new loans of Banks to companies and Individuals was 34,903 M €, which corresponded to a yoy accumulated rate of 12.3%

Fig. 17 – Novos empréstimos bancários, por montante (VH)/New Loans of Banks (yoy, %), by amount

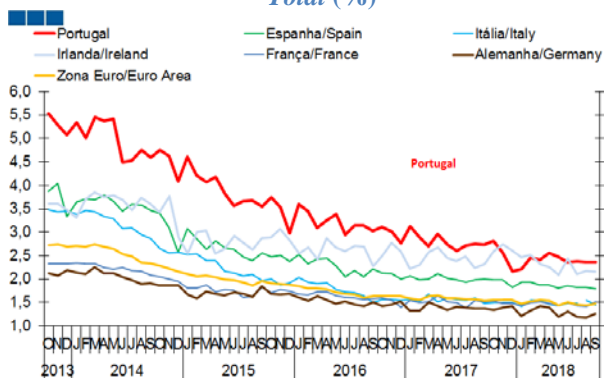


Fonte/Source: BdP

... Desde o final de 2017, o crescimento dos Novos Empréstimos deve-se sobretudo aos empréstimos superiores a 1M€ (destinados sobretudo a grandes empresas) .../ Since end 2017, the growth of new loans is especially due to loans over 1M€ (aimed mostly at large companies)

2.1.2 Preço/Price

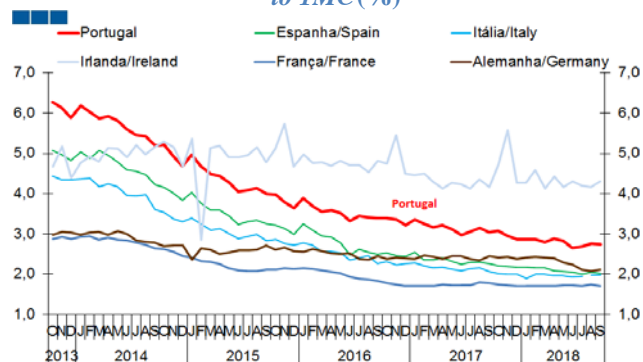
Fig. 18 – Taxas de juro de novos empréstimos a empresas – Total/Interest rates on new loans to NFC Total (%)



Fonte/Source: ECB

As taxas de juro em Portugal estão numa trajetória descendente desde o final de 2011. As empresas portuguesas ainda enfrentam altas taxas vis-à-vis a média da área do euro, mas a diferença está a diminuir./Interest rates in Portugal are on a declining path since end-2011. Portuguese firms are still facing high rates vis-à-vis the euro area average but the gap is being reduced.

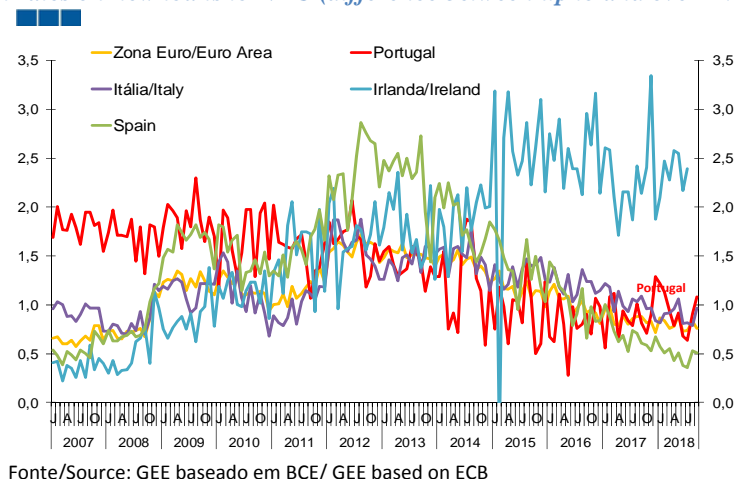
Fig. 19 – Taxas de juro de novos empréstimos a empresas até 1M€/Interest rates on new loans to NFC up to 1M€ (%)



Fonte/Source: ECB

Em Portugal, as taxas de juros cobradas pelos bancos em empréstimos menores (até 1M€ destinados principalmente às PME) são mais elevadas do que para montantes mais altos (um padrão também presente para os outros países)./In Portugal, interest rates charged by banks on smaller loans (up to 1M€, which are mainly destined to SMEs) are somewhat higher than for higher amounts (a pattern also present for other countries).

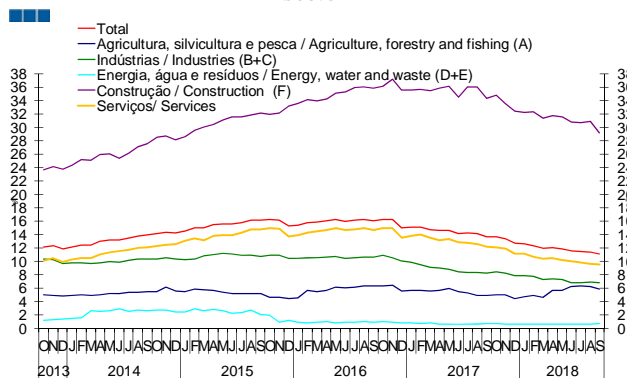
Fig. 20 – Spreads das Taxas de juro dos novos empréstimos (diferença entre acima 1M€e até 1M€)/ Spreads of Interest rates on new loans to NFC (diferença entre up to and over 1M€- p.p.)



Portugal enfrenta um spread cobrado a empréstimos menores (geralmente dirigidos às PME) em comparação com os maiores ligeiramente superior ao da Zona Euro/Portugal faces a slightly higher than EA difference between the spread charged on smaller loans (usually directed to SMEs) as compared to larger ones

2.1.3 Crédito vencido/ Overdue Loans

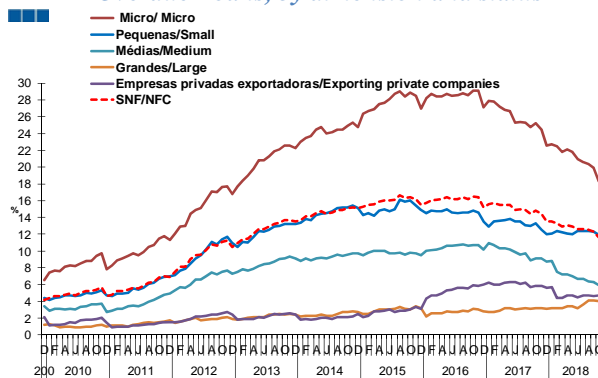
Fig. 21 – Crédito vencido, por setor/Overdue Loans, by sector



Fonte/Source: BdP

Há muita heterogeneidade setorial. A percentagem de crédito vencido é uma preocupação constante (apesar de estar a diminuir). O peso do crédito vencido está a diminuir tanto nos setores transacionáveis como nos não transacionáveis (embora continue alto na construção)/ There is much sectoral heterogeneity. Overdue loans ratio is an ongoing concern (although is decreasing). The weight of overdue is decreasing in both the tradable and non-tradable sectors (although it remains high in construction)

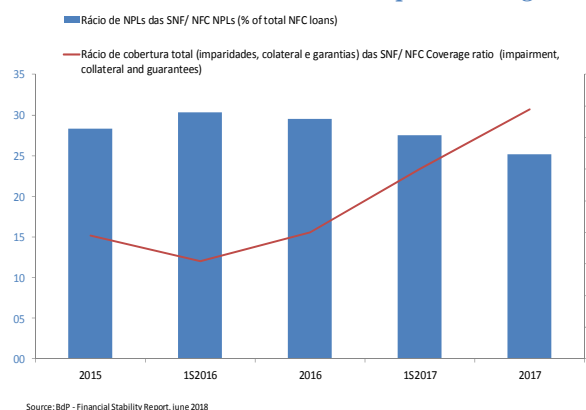
Fig. 22 – Crédito vencido, por dimensão e estatuto/ Overdue Loans, by dimension and status



Fonte/Source: BdP

Contudo, o crédito vencido às empresas atingiu um pico em agosto de 2015 e apresentava em outubro de 2018 menos 5,0 pp face a esse máximo. As microempresas apresentavam neste mês menos 10,8 p.p. que no máximo atingido em outubro de 2016/ However, firms overdue credit reached a peak in August 2015 and had in October 2018 minus 5.0 pp compared to that maximum. The microenterprises presented in this month less 10.8 pp than the overdue attained maximum in October of 2016

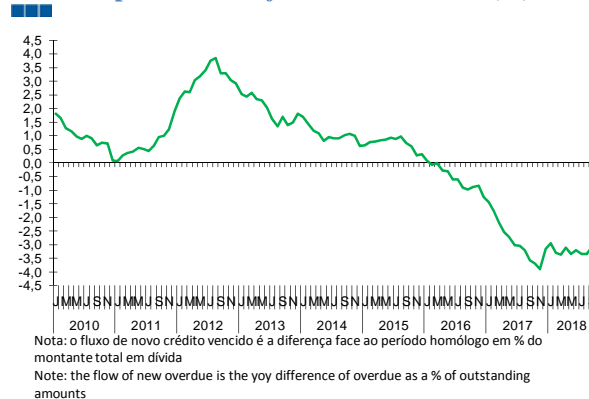
Fig. 23 – Crédito em risco das empresas e Provisões/NFC NPLs and provisioning



Fonte/Source: BdP

A mesma tendência pode ser observada relativamente aos NPLs: o rácio de NPLs das SNF diminuiu 4,3 p.p. face a 2016/ *The same trend can be observed with regard to NPLs: NFC NPL ratio decreased 4.3 p.p. since 2016*

Fig. 24 – Fluxo de novo crédito vencido das empresas/Flow of NFC new overdue (%)

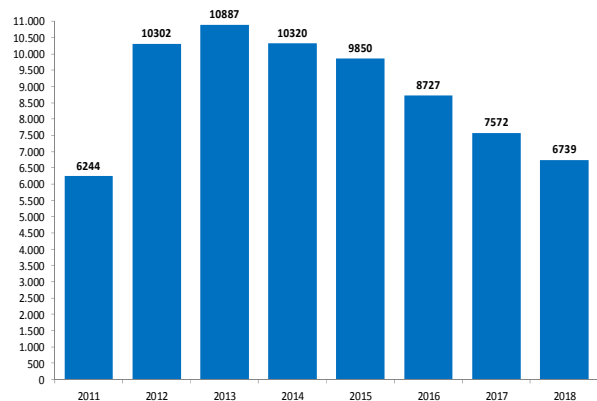


Fonte/Source: BdP

O fluxo de novo crédito vencido é atualmente negativo, recuando relativamente aos máximos históricos de 2012 e refletindo uma melhor situação económica/*The flow of new overdue is negative, receding from historical highs in 2012 and reflecting a better situation in the economy*

2.2 Risco/Risk

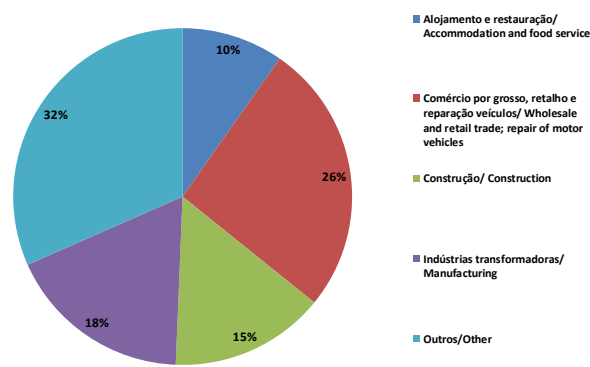
Fig. 25 – Processos findos de falência, insolvência e recuperação de empresas nos tribunais judiciais de 1ª instância/ Terminated cases of bankruptcy, insolvency and recovery of companies in the courts of first instance



Fonte/Source: :DGPJ

Comparando os primeiros 6 meses de 2018 com o período homólogo os pedidos de insolvências diminuíram 11%/ *Comparing the first 6 months of 2018 with the same period insolvencies decreased 11%*

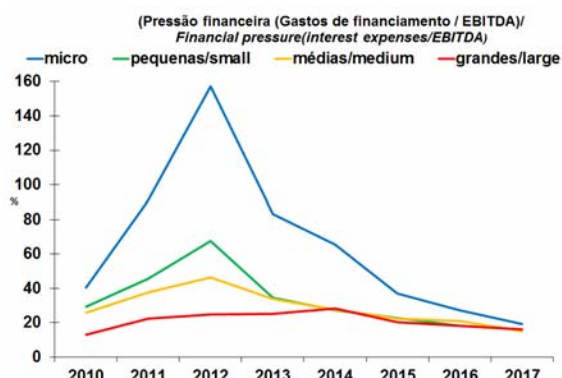
Fig. 26 – Processos de Insolvência por setor / Insolvency Proceedings by Sector



Fonte/Source: DGPJ

N 2T2018, o setor com maior número de processos de insolvência foi o Comércio por Grosso e a Retalho / *In 2Q2018, the sector with the highest number of insolvency proceedings was Wholesale and Retail Trade*

Fig. 27 – Pressão financeira, por dimensão/*Financial pressure, by size*



Fonte/Source: BdP, Quadros Setor Bpstat

As Micro empresas enfrentam a maior pressão financeira, a qual atingiu um máximo em 2012 .../
Micro companies face the highest financial pressure, which reached a maximum in 2012...

Tabela/ Table 3 – Indicadores financeiros – decomposição por dimensão/
Financial indicators – breakdown by size

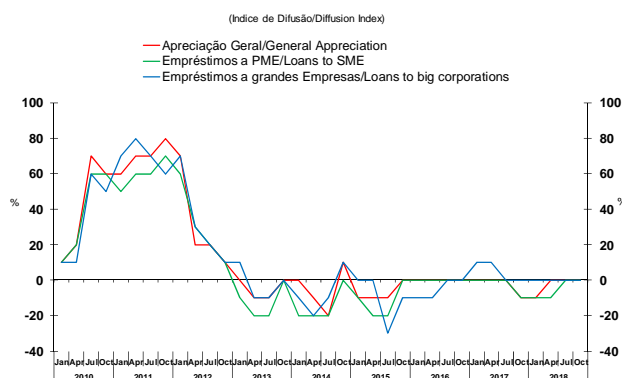
Rubricas/ Items	Micro		Pequenas/ Small		Médias/ Medium		Grandes/ Large	
	2016	2017	2016	2017	2016	2017	2016	2017
Liquidez/ Liquidity								
Liquidez geral/ Current ratio (%)	137,62	142,53	147,19	149,45	127,11	125,86	105,59	103,15
Liquidez reduzida/ Quick ratio (%)	82,98	86,52	111,72	113,44	102,29	100,57	88,11	85,98
Estrutura financeira/ Financial structure								
Autonomia financeira/ Capital ratio (%)	30,68	32,43	36,26	37,24	31,48	33,27	31,42	31,94
Capital próprio em percentagem do ativo/ Equity to assets ratio	30,68	32,43	36,26	37,24	31,48	33,27	31,42	31,94
Financiamento/ Financing								
Rácio de pressão financeira/ Financial pressure	27,15	19,25	18,21	16,15	21,05	15,17	18,3	16,21
Rendibilidade dos capitais próprio/ Return on equity (ROE) (%)	1,3	3,54	7,74	8,81	6,81	12,46	10,57	11,14
Rendibilidade do ativo/ Return on assets (ROA) (%)	3,51	4,23	7,89	8,36	7,7	9,62	10,04	10,25

Fonte/Source: BdP, Quadros Setor Bpstat

... O que é confirmado pelos indicadores financeiros das microempresas, que apresentam uma situação mais crítica/...which is confirmed by Micro companies financial indicators, which present a more critical situation

3. Procura e Oferta de Empréstimos/ Loan Supply and Demand – Informação qualitativa/ Qualitative Information

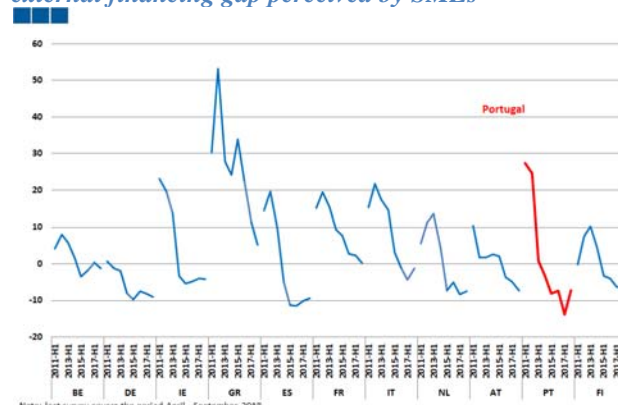
Fig. 28 – Oferta de empréstimos a empresas, por dimensão/*Supply of Corporate Loans, by Dimension*



Fonte/Source: BdP – IBMC/ Bank Survey over Credit Market - Portugal

Ocorreu um aumento da restritividade das condições de oferta de crédito – a restritividade do crédito aumentou continuamente desde 2007 e a um ritmo muito rápido desde meados de 2010 até 2012. Em termos globais, há evidência de uma ligeira diminuição da restritividade desde 2013/It occurred a sharp tightening of credit supply conditions - credit restrictiveness has increased continuously since 2007 and at a very fast rate since mid-2010 until 2012. Overall, there is evidence of a slight decrease in restrictiveness since 2013

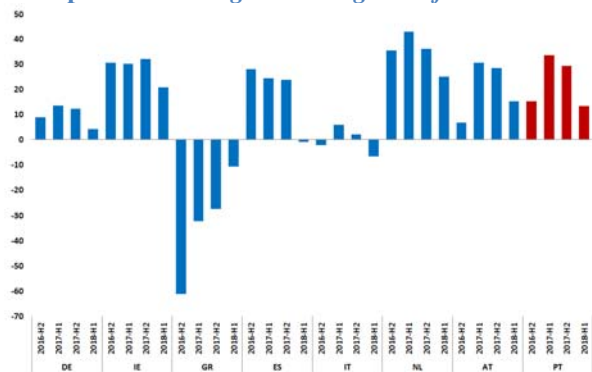
Fig. 29 – Perceção da alteração do défice de financiamento externo, pelas PME/ Change in the external financing gap perceived by SMEs



Fonte/Source: BCE

No 1S2018, o défice de financiamento (diferença entre a necessidade de fundos externos e a disponibilidade de fundos) foi negativo na maioria dos países, principalmente na Alemanha e Espanha (ambos -9%), Holanda (-8%), Portugal e Áustria (ambos -7%)./ In 1H2018 the financing gap (difference between the need for external funds and the availability of funds) was negative in the majority of the countries, most notably in Germany and Spain (both -9%), the Netherlands (-8%), Portugal and Austria (both -7%)

Fig. 30 – Evolução da disponibilidade dos bancos para emprestar / Change in willingness of banks to lend

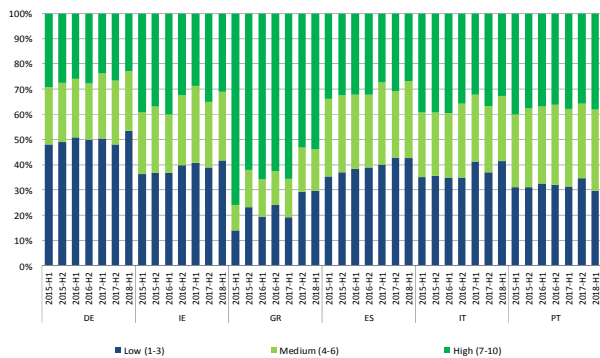


Note: last survey covers the period April - September 2018

Fonte/Source: BCE

As PME nos países da ZE genericamente consideram que a disponibilidade dos bancos para emprestar melhorou no 1S2018, mas menos que no 2S2017. A disponibilidade dos bancos para emprestar terá diminuído (segundo a percepção das empresas) mais na Eslováquia (de 25% para 11%), Holanda (de 20% para 12%) e Portugal (de 29% para 17%) / *SME's in euro area countries generally consider that the willingness of banks to lend to have improved, but less than in 2S2017. The willingness of banks to lend was seen as having declined most in Slovakia (11%, down from 25%), the Netherlands (12%, down from 20%) and Portugal (17%, down from 29%).*

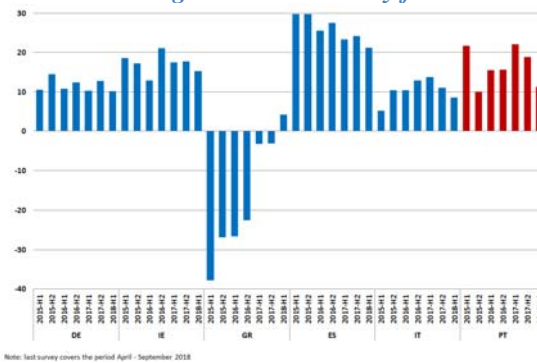
Fig. 32 – Importância do acesso ao financiamento por parte das PME / Importance of access to finance as perceived by SMEs



Fonte/Source: BCE

No entanto, sobre se o “acesso ao financiamento” é um problema na sua situação atual, numa escala de 1-10, as PMEs na Grécia, continuam a considerá-lo uma questão muito importante (classificando-o em 6,2 em média), seguida por uma pontuação de 5,4 em Portugal / *However, when looking at the replies on whether “access to finance” was a problem in their current situation on a scale of 1-10 SMEs in Greece continued to perceive it as a very important issue (rating it at 6.2 on average), followed by a score of 5.4 in Portugal.*

Fig. 31 – Evolução da disponibilidade de empréstimos bancários/ Change in the availability for bank loans

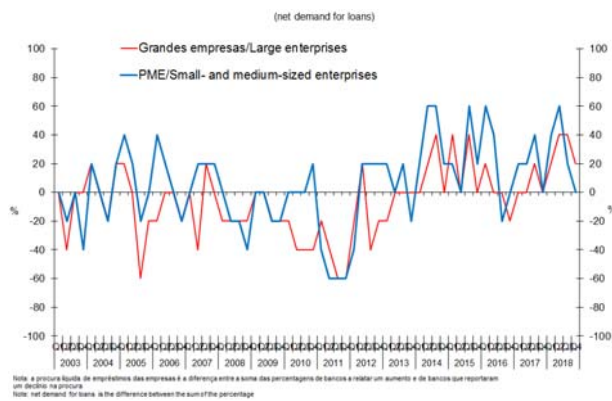


Note: last survey covers the period April - September 2018

Fonte/Source: BCE

De igual forma, no conjunto dos países, uma menor percentagem de empresas reportou uma melhoria na disponibilidade de empréstimos bancários. / *Also, across countries lower net percentages of respondents indicated better availability of bank products, except for Greek SMEs*

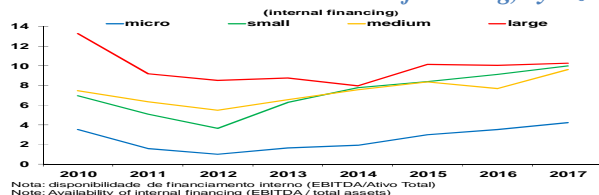
Fig. 33 – Procura líquida de empréstimos pelas empresas/Net demand for loans to enterprises



Fonte/Source: BCE - Bank Lending Survey

A procura de empréstimos tem vindo a aumentar desde 2014, em particular para as PME/Portuguese loan demand has been increasing since 2014, in particular for SMEs

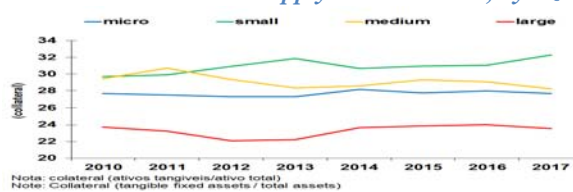
Fig. 34 – Procura e financiamento interno, por dimensão/Demand and internal financing, by size



Fonte/Source: BdP - Quadros Setor Bpstat

A disponibilidade de autofinanciamento melhorou entre 2012 e 2017/The availability of internal financing has improved from 2012 to 2017

Fig. 35 – Oferta de crédito e colateral, por dimensão/Credit supply and collateral, by size

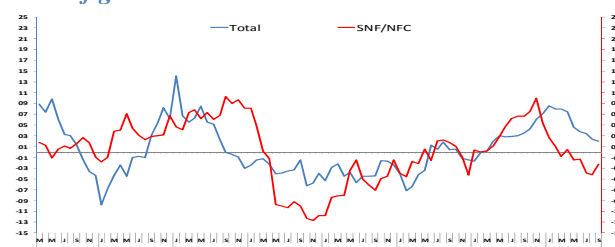


Fonte/Source: BdP - Quadros Setor Bpstat

Nos últimos 8 anos as exigências de garantia impostas às PME foram apertadas/ In the past 8 years tight collateral requirements were imposed to SMEs

4. Alternativas de Financiamento/Alternative sources of financing

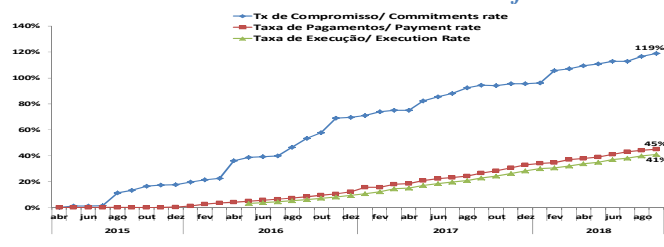
Fig. 36 – Títulos de Dívida emitidos (VH) - Saldos em fim de mês/ Debt Securities Issued (yoy) - End-of-month figures



Fonte/Source: BdP

Os títulos emitidos por residentes apresentaram em 2017 o ritmo de crescimento mais elevado dos últimos 4 anos. Em setembro de 2018, este saldo totalizou 461,2 mil M€ diminuindo 1,8 mil M€face a agosto de 2018. Este decréscimo deveu-se, sobretudo, à desvalorização das ações cotadas emitidas pelas SNF/ Debt securities issued by residents showed the highest growth rate of the last 4 years in 2017. In September 2018, it presented a balance of 461.2B€, decreasing 1.8 billion euros compared to August 2018. This decrease was mainly due to the devaluation of quoted shares issued by NFC

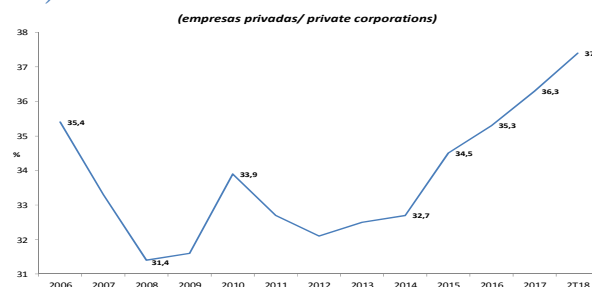
Fig. 37 – Evolução do Compromisso face à Dotação Indicativa dos Sistemas de Incentivos / Evolution of the Commitment to the Indicative Endowment of Incentive



Fonte/Source: COMPETE 2020

O COMPETE 2020 é um relevante incentivo ao investimento e é uma alternativa ao financiamento. Em setembro de 2018, a taxa de compromisso atingiu 119% do total do Programa COMPETE 2020 / COMPETE 2020 represents a significant incentive to investment and is a relevant alternative source of financing. In September 2018 the commitment rate reached 119% of total COMPETE 2020 Programme

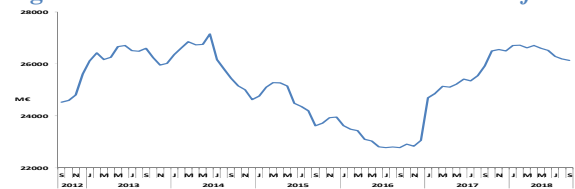
Fig. 39 – Capital Próprio (% Ativo) / Equity (% of total assets)



Fonte/Source: BdP

O Capital Próprio como fonte de financiamento apresentou em 2018 o melhor valor desde 2006/ Equity as a source of funding presented in 2018 the best record since 2006

Fig. 38 – Fundos de Investimento/ Investment funds

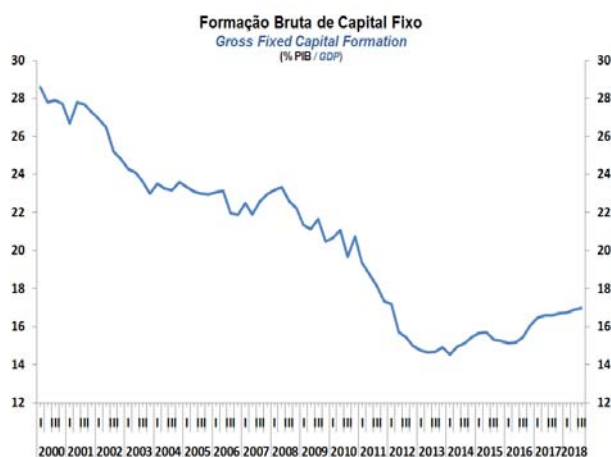


Fonte/Source: BdP

Em setembro/2018, o valor líquido global das unidades de participação em circulação aumentou 0,21 mil M€ relativamente a agosto de 2017, atingindo os 26,1 mil M€/ In September/2018, the total net value of units in circulation increased by 0.21B€ compared to August 2017

5. Competitividade e Investimento/*Competitiveness and Investment*

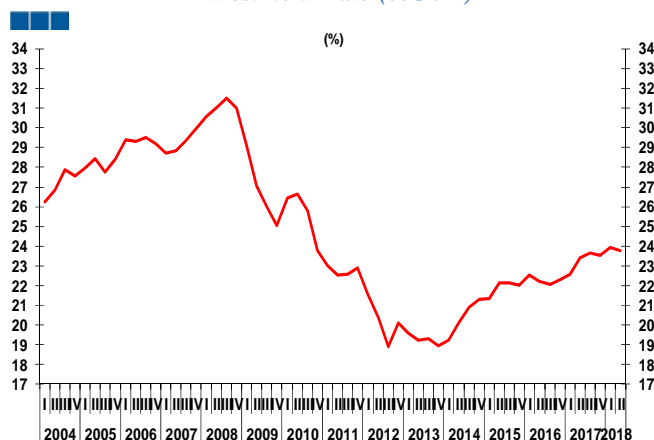
Fig. 40 – Investimento %PIB/*Investment %GDP*



Fonte/Source: INE

O investimento diminuiu acentuadamente entre 2011 e 2013. Mas está a recuperar desde 2014 / *Investment decreased sharply between 2011 and 2013, but is recovering since 2014*

Fig. 41 – Tx Investimento das empresas (%VAB)/ *NFC Investment Rate (%GVA)*

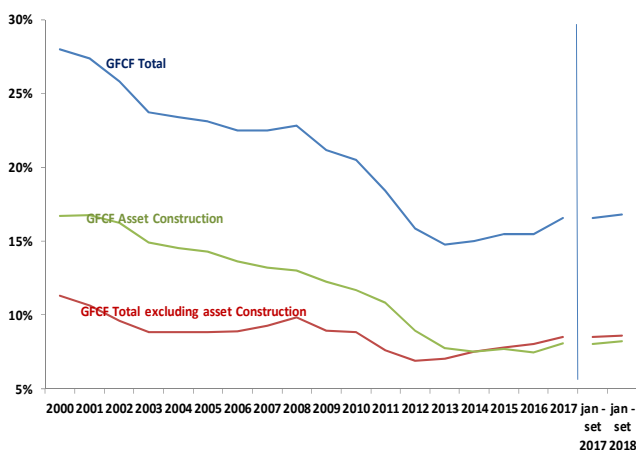


Note: Investment Rate = Gross Fixed Capital / Gross Value Added

Fonte/Source: INE

Esta tendência de contração do investimento foi particularmente significativa nas empresas entre 2008 e 2013. No entanto, taxa de investimento foi, no 1S 2018, a mais alta desde 2010 / *This declining trend of investment was particularly acute in firms between 2008 and 2012. However, the investment rate in 1H 2018 was the highest since 2010.*

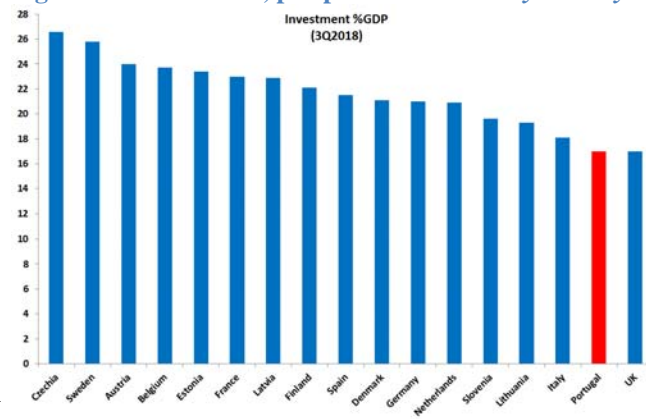
Fig. 42 – Investimento com e sem Construção/*Investment with and without Construction*



Fonte/Source: INE

A queda no investimento ocorreu especialmente devido à Construção, tendência que se inverteu nos últimos anos / *The drop in investment has taken place especially due to Construction, a trend that has reversed in recent years*

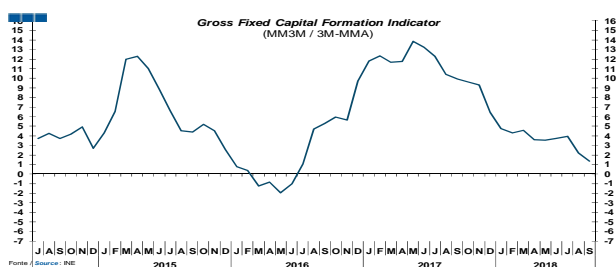
Fig. 43 – Investimento, por país/*Investment by country*



Fonte/Source: Eurostat

No 3T2018, o investimento em Portugal encontrava-se ainda em níveis muito inferiores aos dos restantes países da Zona Euro / *In 3Q2018, investment in Portugal was still at much lower level than other EA countries.*

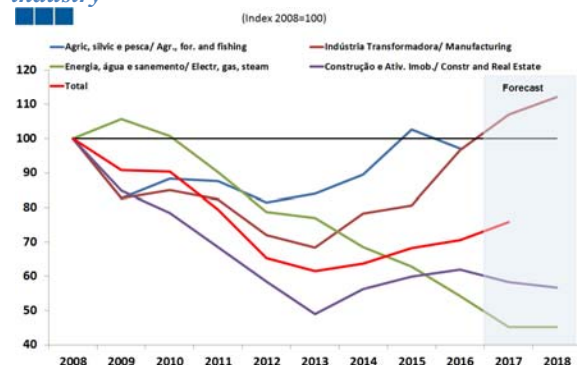
Fig. 44 – Indicador de Formação Bruta de Capital Fixo/ Gross Fixed Capital Formation Indicator



Fonte/Source: INE

Contudo, o indicador de investimento aponta para uma melhoria desde o final de 2016 (embora não tão acentuada em 2018 como em 2017) / However, the investment indicator points to an improvement since the end of 2016 (although not so sharp in 2018 as in 2017)

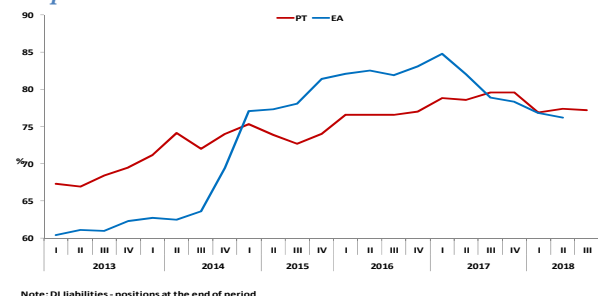
Fig. 46 – Investimento por setor/ Investment by industry



Fonte/Source: INE (Forecast based on Investment Survey)

Prevê-se que o investimento da indústria transformadora aumente em 2018 para 112,2% do valor de 2008/ Investment in manufacturing is expected to increase in 2018 to 112.2% of the value in 2008

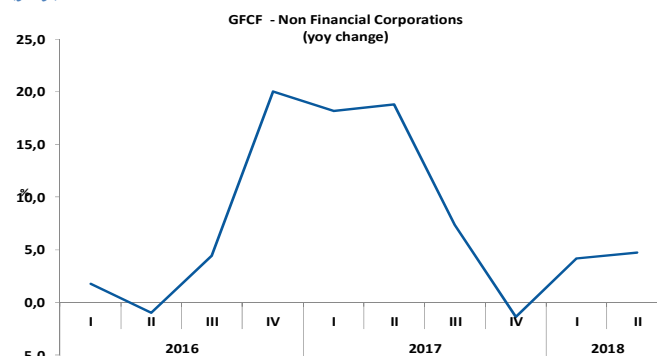
Fig. 48 – Investimento Direto %PIB – comparação internacional/ Direct Investment %GDP - international comparison



Note: DI liabilities - positions at the end of period

Que permitiu retomar um nível de ID% PIB superior ao da ZE / That allowed to return to a level of DI % GDP higher than the EA

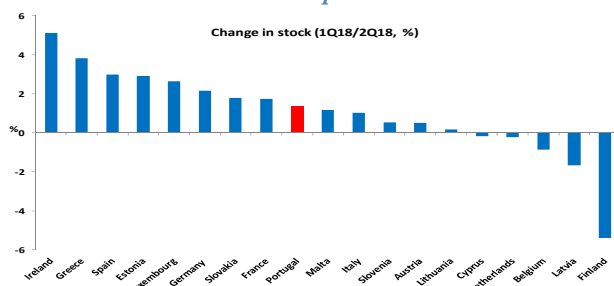
Fig. 45 – Investimento das SNF (VH)/ NFC Investment (yoy)



Fonte/Source: INE

E apesar da desalavancagem, o investimento em 2016 e 2017 recuperou (em 2017 aumentou 10,6% em relação a 2016) e apresenta uma boa perspetiva para 2018 (VHA de 4,5%) / Despite the deleveraging process, the investment in 2016 and 2017 recovered (in 2017 increased 10.6% compared to 2016) and presents a good outlook for 2018 (YOY 4.5%)

Fig. 47 – Variação de stock de Investimento Direto – comparação internacional/ Direct Investment change in stock - international comparison



Fonte/Source: Eurostat

Simultaneamente, existe um aumento da atratividade do ID - o 9º maior aumento da Zona Euro entre 1T18 e 2T18 / Simultaneously, there is an increase in DI attractiveness – EA 9th biggest increase between 1Q18/2Q18

Notas explicativas

OIMF (Outras Instituições Monetárias e Financeiras) ou genericamente **Bancos** - Sector constituído pelas IFM (Instituições Monetárias e Financeiras) excluindo os bancos centrais nacionais. Em Portugal, o sector das OIMF não inclui o Banco de Portugal, sendo constituído por todos os outros bancos (incluindo a Caixa Geral de Depósitos), caixas económicas, caixas de crédito agrícola mútuo e fundos do mercado monetário. As restantes instituições de crédito (sociedades de investimento, sociedades de locação financeira, sociedades de factoring e sociedades financeiras para aquisições a crédito) não são OIMF mas outros intermediários financeiros (subgrupo das instituições financeiras não monetárias (IFNM)).

SNF (Sociedades não financeiras) ou genericamente **Empresas** - unidades institucionais dotadas de personalidade jurídica que são produtoras mercantis e cuja atividade principal consiste em produzir bens e serviços não financeiros. Podem ser privadas ou públicas.

Micro-empresas – Empresas com número de empregados inferior a 10 e volume de negócios e/ou balanço total anual não excede 2 milhões de euros.

Pequenas empresas: Empresas com número de empregados inferior a 50 e volume de negócios e/ou balanço total anual não excede 10 milhões de euros.

Médias empresas: Empresas com número de empregados inferior a 250 e volume de negócios não excede 50 milhões de euros ou balanço total anual não excede 43 milhões de euros.

Grandes empresas: casos restantes.

Empresa exportadora - uma empresa é considerada exportadora se verifica um dos seguintes critérios, numa base anual: pelo menos 50 % do volume de negócios provém de exportações de bens e serviços; ou pelo menos 10 % do volume de negócios provém de exportações de bens e serviços quando estas são superiores a 150 mil euros.

SGPS (Sociedades Gestoras de Participações Sociais) – sociedades que apenas detêm os ativos das subsidiárias sem prestarem qualquer serviço ou exercerem atividades de gestão relativamente a essas empresas.

Particulares ou Famílias - Inclui, para além das famílias, empresários em nome individual e instituições sem fins lucrativos ao serviço das famílias.

Taxas de juro - Taxas de juro praticadas pelo conjunto das IFM residentes (excluindo o Banco de Portugal e os fundos do mercado monetário) ponderadas pelos respetivos montantes das operações de empréstimos e depósitos em euros face a particulares e sociedades não financeiras residentes em países pertencentes à União Monetária.

TVA (taxa de variação anual) - são calculadas com base

OMFI (Other Monetary and Financial Institutions or Banks) - This sector consists of MFIs excluding national central banks. In Portugal, the OMFI sector does not include the Banco de Portugal and consists of all other banks (including the Caixa Geral de Depósitos), savings banks, mutual agricultural credit banks and money market funds. The other credit institutions (investment companies, financial leasing companies, factoring companies and credit-purchase financing companies), are not covered by the OMFI concept, but are classified as other financial intermediaries (subgroup of non-monetary financial institutions (NMFIs)).

NFC (Non-Financial Corporations) - corporations whose principal activity is the production of market goods or non-financial services. They can be private or public corporations.

Micro corporations – Corporations with number of employees below 10 and turnover and/or annual balance-sheet total not above 2 million euros.

Small corporations: Corporations with number of employees below 50 and turnover and/or annual balance-sheet total does not exceed 10 million euros.

Medium-sized corporations: Corporations with number of employees below 250 and annual turnover not exceeding 50 million euros and/or annual balance-sheet total not exceeding 43 million euros.

Large corporations: remaining cases.

Exporter - a company is considered exporting if it verifies one of the following criteria on an annual basis: at least 50% of the sales comes from exports of goods and services; or at least 10% of the sales comes from exports of goods and services when they exceed 150 thousand euros.

Holdings Corporations – corporations that hold the assets of subsidiary corporations but do not undertake any management activities.

Private Individuals or Households - Includes, in addition to households, sole traders and non-profit institutions serving households.

Interest rate - Interest rates applied by all resident MFIs (excluding Banco de Portugal and money market Funds) weighted by their corresponding amounts of euro-denominated deposits and loans vis-à-vis private individuals and non-financial corporations resident in Monetary Union countries.

AGR (annual growth rate) - The annual growth rates are

na relação entre saldos em fim de mês e transações mensais. As transações mensais são calculadas a partir das diferenças entre saldos em fim de mês corrigidos de reclassificações, de abatimentos ao ativo, de reavaliações cambiais e de preço e de quaisquer outras variações que não sejam devidas a transações financeiras.

Dívida dos sectores institucionais: Inclui empréstimos, títulos de dívida (valor nominal) e créditos comerciais e adiantamentos.

Crédito Vencido – Dos conceitos considerados para a análise da qualidade de crédito, este é o mais restrito. Seguindo uma abordagem por operação, são classificados como crédito vencido os montantes de crédito que se encontrem por regularizar decorridos que sejam, no máximo, trinta dias sobre o seu vencimento

Crédito em Risco - Seguindo uma abordagem por operação de crédito, são classificados como crédito em risco pela totalidade do valor em dívida (i.e. incluindo crédito vincendo) os créditos que verifiquem uma das condições seguintes: (i) crédito vencido há pelo menos 90 dias; (ii) crédito reestruturado após ter estado vencido há pelo menos 90 dias, sem que tenham sido adequadamente reforçadas as garantias constituídas (devendo estas ser suficientes para cobrir os montantes vencidos) ou integralmente pagos pelo devedor os juros e outros encargos vencidos, ou (iii) crédito vencido há menos de 90 dias, mas sobre o qual existam evidências que justifiquem a sua classificação como crédito em risco, designadamente a falência ou liquidação do devedor. Assim, para que uma operação se classifique como crédito em risco é necessário que uma parte esteja (ou tenha estado) vencida, incluindo-se a totalidade do crédito em dívida e não apenas os montantes que estão por regularizar como sucede com o conceito de crédito vencido.

Empréstimos non-performing (NPL's) - Apesar da utilização generalizada por diversas entidades a nível internacional da expressão “Non-Performing Loans” (NPL's), não existe uma definição comum entre países. Considerou-se a definição destes empréstimos, de acordo com o Relatório de Estabilidade Financeira do Banco de Portugal, novembro de 2016.

São classificados como NPL os empréstimos que verifiquem uma das condições seguintes: (i) exposições significativas com prestações vencidas há pelo menos 90 dias (critério quantitativo); (ii) considerar-se improvável que o devedor cumpra integralmente com as suas obrigações sem a realização de eventuais garantias (critério qualitativo); (iii) ativos com imparidade, exceto imparidade por perdas incorridas mas das quais a instituição ainda não teve conhecimento (designadas IBNR – Incurred But Not Reported); e (iv) crédito em incumprimento de acordo com o conceito prudencial definido no CRR.

Seguindo uma abordagem por devedor, são classificados como NPL todos os empréstimos que o devedor tenha com a instituição bancária. A instituição bancária pode ainda estender a classificação de NPL a todas as entidades que

calculated on the basis of the relationship between end-of-month stocks and monthly transactions. The monthly transactions are calculated from differences in stocks corrected of reclassifications, write-offs/ write-downs, exchange rate changes and price revaluation and any other changes which do not arise from transactions.

Institutional Sectors Debt: *Includes: loans, debt securities (nominal value) and trade credits.*

Overdue loans - *Of the concepts considered in the analysis of credit quality, this is the narrowest. Following an operation-based approach, overdue credit comprises amounts overdue within a maximum of thirty days after due date..*

Credit at Risk - *Following a credit operation-based approach, credit at risk is defined as the total amount outstanding (i.e. including credit falling due) of those credits that comply with one of the following conditions: i) credit past-due for more than 90 days, ii) credit restructured after having been past-due for at least 90 days, without suitable reinforcement of the guarantees (where these should be sufficient to cover the overdue amounts) nor full payment by the debtor of overdue interest and other charges, or iii) credit past-due for less than 90 days, in relation to which there is evidence supporting its classification as credit at risk, namely the bankruptcy or liquidation of the debtor. Thus, in order for an operation to be considered as credit at risk a part of it must be (or have been) overdue, and it includes the total outstanding claim and not only the amount overdue as with the concept of overdue credit.*

Non-performing loans (NPL's) - *Despite the widespread use by various international entities of the expression "Non-Performing Loans" (NPL), there is no common definition among countries. It was considered the definition of such loans according to the Financial Stability Report, Banco de Portugal, November 2016.*

Loans that comply with at least one of the following conditions: (i) material exposures that are more than 90 days past-due (quantitative criterion); (ii) the debtor is assessed as unlikely to pay its obligations in full without realization of collateral (qualitative criterion); (iii) impaired assets, except incurred but not reported (IBNR) impairments; and (iv) defaulted credit, in accordance with the CRR prudential concept.

Following a debtor-based approach, all loans the banking institution has to that debtor are included as NPLs. The banking institution may also extend the NPL classification to all entities belonging to the debtor's economic group. When forbearance measures have been extended to the NPL, there is a cure period of one year, i.e. only after that period, which begins once the forbearance measures are extended,

pertencam ao grupo económico do devedor. Caso o crédito tenha sido reestruturado, há um período de quarentena de um ano, ou seja, apenas após esse período, que começa a contar quando as medidas de reestruturação forem acordadas, é que o empréstimo pode deixar de se classificar como NPL.

Diferencial da dívida – diferença, em pontos percentuais, entre os valores anuais da dívida em % do PIB

RÁCIOS:

Liquidez geral (%) – Ativo Corrente / Passivo Corrente. Rácio financeiro que mede a capacidade da empresa de fazer face às suas responsabilidades de curto prazo, constituindo por isso um teste de solvabilidade de curto prazo.

Liquidez reduzida (%) – (Ativo Corrente - Existências) / Passivo Corrente. Rácio financeiro que mede a capacidade da empresa de fazer face às suas responsabilidades de curto prazo com liquidez proveniente dos seus ativos líquidos, mas de uma forma mais exigente do que no rácio de liquidez geral, ou seja, assumindo que as existências serão difíceis de converter em dinheiro rapidamente.

Autonomia financeira (%) - Capital próprio / Ativo. Grau de participação de capitais próprios no financiamento da empresa.

Taxa de endividamento (%) - Ativo / Capital próprio. Grau de participação de capitais alheios no financiamento da empresa.

Solvabilidade Geral (%) - Capital próprio / Passivo; Indicador económico-financeiro que avalia a capacidade da empresa para solver as responsabilidades assumidas a médio, longo e curto prazo. Este indicador evidencia o grau de independência da empresa em relação aos credores; quanto maior o seu valor, mais garantias terão os credores de receber o seu capital e maior poder de negociação terá a empresa para contrair novos financiamentos.

Rácio de pressão financeira: Juros suportados / EBITDA (Resultados antes de Impostos + Amortizações + Provisões)

Rendibilidade dos capitais próprios (%) – Resultado líquido / Capital próprio. Indicador económico-financeiro que permite comparar a rendibilidade do capital próprio com as taxas de rendibilidade do mercado de capitais e de custo de financiamento.

Rendibilidade do ativo (%) - Resultado líquido / Ativo. Taxa de retorno dos capitais investidos na empresa, ou seja, a rendibilidade da empresa do ponto de vista do investidor.

Rendibilidade das vendas (%) - Resultado de exploração / Volume de negócios

can the exposure cease to be classified as an NPL.

Debt differential - the difference, in percentage points, between the annual debt values in% of GDP.

Current ratio (%) - Current Assets / Current Liabilities. This ratio indicates a company's ability to cover net liabilities with total assets.

Quick ratio (%) - (Current Assets – Inventories) / Current Liabilities. Quick ratio is viewed as a sign of company's financial strength or weakness.

Capital ratio (%) – Equity / Total Assets. The equity ratio is a financial ratio indicating the relative proportion of equity used to finance a company's assets.

Assets to Equity Ratio (%) – Total assets / Equity.

Solvency ratio (%) – Equity / Total Liabilities.

Financial pressure: Interests expenses / EBITDA (Earnings before interest, taxes, depreciation and amortization).

Return on Equity (ROE) (%) – Net Income / Equity.

Return on Assets (ROA) (%) – Net income / total assets. Indicator of how profitable a company is relative to its total assets. ROA gives an idea as to how efficient management is at using its assets to generate earnings.

Return on Sales (ROS) (%) Operating Profit / Sales.