



Gabinete de Estratégia e Estudos

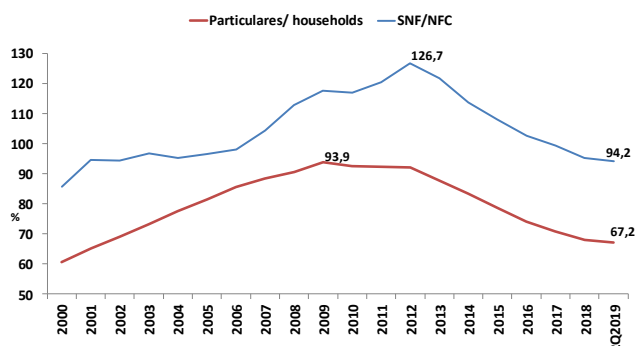
Ministério da Economia

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

(08/ 2019)

1. Desalavancagem das empresas/ *Corporate deleveraging*

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

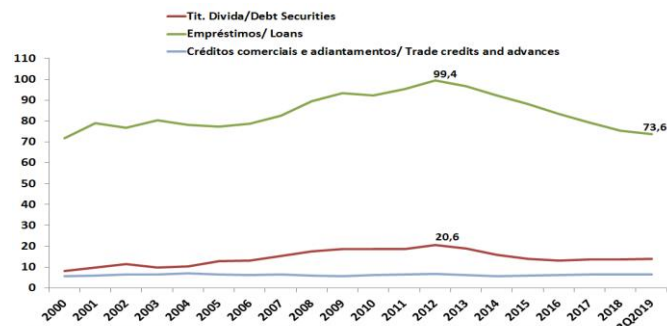


Nota: Dívida SNF (Contas nacionais financeiras - Patrimónios financeiros)= Títulos de Dívida (F3)+Empréstimos (F4)+ Créditos comerciais e adiantamentos, valores consolidados
Note: *NFC debt = (annual sector accounts financial balance sheets) debt securities(F3) + loans(F4) + Trade credits and advances,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

Fonte/Source: BP

As empresas portuguesas atingiram em 2012 um pico do endividamento de 126,7% do PIB após o qual iniciaram um processo de desalavancagem progressivo, tendo a dívida total das empresas diminuído 32,5pp desde 2012, para 94,2% do PIB. A dívida das Empresas+Famílias diminuiu 57,6pp desde 2012/ *Portuguese firms in 2012 reached a debt peak of 126.7%GDP after which began a deleveraging process, with total corporate debt declining 32.5pp since 2012 to 94.2%GDP. Firms+households debt to GDP decreased 57,6 pp since 2012.*

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

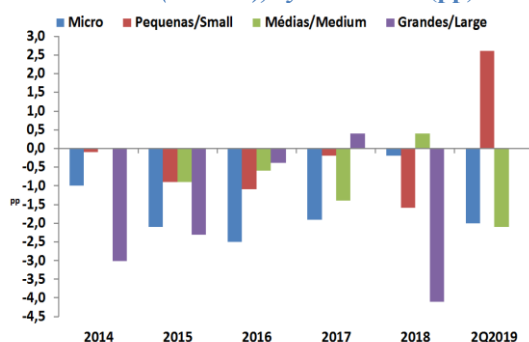


Nota: Contas nacionais financeiras - Patrimónios financeiros, valores consolidados
Note: *annual sector accounts financial balance sheets, Consolidated values*

Fonte/Source: BP

A maior parte da dívida são empréstimos mas estes estão a perder peso (99,4% do PIB em 2012, 73,6% em 2019)/ *Most of the debt consists of Loans (99.4 % GDP in 2012; 73,6% GDP in 2019) but they are losing weight.*

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

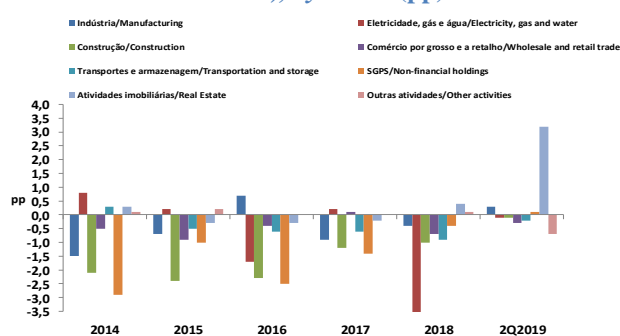


Nota/Note: A dívida inclui empréstimos, títulos de dívida (valor nominal) e créditos comerciais. / Debt includes loans, debt securities (nominal value) and trade credits

Fonte/ Source:BP

Todas as dimensões de empresa estão a desalavancar desde 2013. Em 2018 ocorreu uma desalavancagem acentuada das grandes empresas - tendência contrária à das pequenas empresas em 2019, cuja dívida tem vindo a aumentar./ *All company sizes are deleveraging since 2013. In 2018 there was a marked deleveraging of large companies - trend against that of small companies in 2019, whose debt has been increasing.*

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

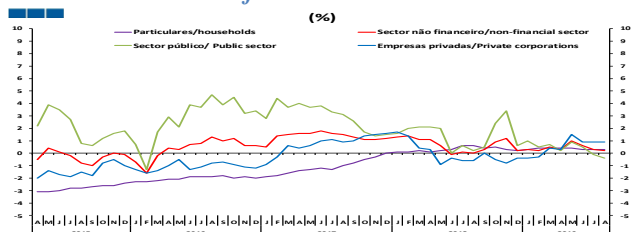


Nota/Note: A dívida inclui empréstimos, títulos de dívida (valor nominal) e créditos comerciais. / Debt includes loans, debt securities (nominal value) and trade credits

Fonte/ Source:BP

Quase todos os setores desalavancaram desde 2013: a Construção registou grandes melhorias. Em 2018 ocorreu uma desalavancagem acentuada da *Eletr., gás e água*; em 2019 destaca-se o aumento da dívida do Imobiliário/ *Almost all sectors deleveraged since 2013: Construction registered large improvements. In 2018 there was a marked deleveraging of Electr., gas and water; in 2019 stands out the increase in the debt of Real Estate.*

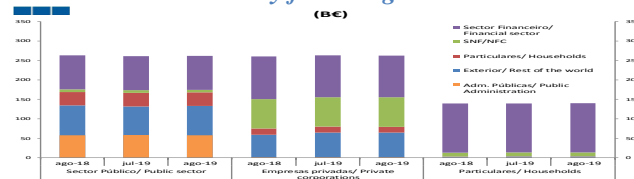
Fig. 5 – Dívida do sector não financeiro / Non-financial sector debt



Fonte/Source: BdP

Relativamente a julho de 2019, o endividamento do setor não financeiro aumentou 0,4 mil M€, devido ao aumento do endividamento do setor público, já que o endividamento do setor privado manteve o valor idêntico. / Compared to July 2019, non-financial sector indebtedness increased by 0.4 B€ due to the increase in public sector indebtedness as private sector indebtedness remained unchanged

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



Fonte/Source: BdP

No setor privado observou-se uma diminuição do endividamento das empresas privadas face ao setor financeiro (0,2 mil M€), que foi compensada, pelo aumento do endividamento dos particulares face ao mesmo setor (0,2 mil M€). / In the private sector there was a decrease in the indebtedness of private companies in relation to the financial sector (0.2 B€), which was offset by an increase in the indebtedness of individuals compared to the same sector (0.2 B€).

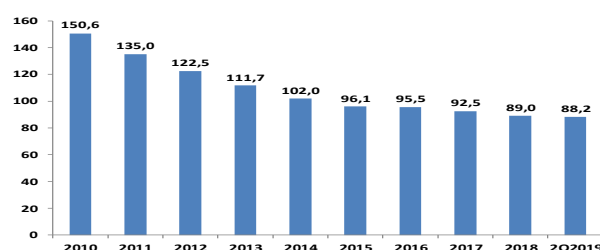
Tabela/ Table 1 – Decomposição do rácio de endividamento/Debt-to-assets breakdown

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	Δ 2010-17
Indústria Transformadora/Manufacturing	0,65	0,64	0,64	0,63	0,60	0,58	0,59	0,59	-0,06
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	0,74	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: BdP

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

Fig. 7 – Rácio empréstimos e depósitos de clientes (%) - perspectiva do setor bancário/ Loans to customer deposit ratio (%) - perspective of banking sector



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 (% assets)

Fontes de financiamento/Sources of funding (%)	PMEs/Small and medium corporations										Grandes empresas/Large corporations													
	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	Δ2009-19	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	Δ2009-19
Capital próprio/Equity	26,9	26,9	25,8	25,2	26,9	27,9	30,4	31,9	33,3	35,4	36,4	9,5	32,8	36,5	35,9	34,8	33,5	31,7	32,9	32,3	32,2	34,9	34,2	1,4
Financiamento obtido/Obtained Funding	37,9	40,0	40,5	42,3	40,3	39,6	38,3	36,6	35,4	34,2	33,4	-4,5	35,7	35,5	37,8	39,1	39,2	38,7	38,1	38,5	38,6	34,3	34,8	-0,9
Fornecedores/Trade creditors	12,6	12,9	12,7	12,2	11,8	11,3	10,9	10,9	10,8	10,3	10,3	-2,3	11	11,5	11,3	10,4	10,0	10,9	10,9	11,4	11,9	12,3	11,7	0,7
Outros/Other	22,7	20,3	21	20,3	20,9	21,1	20,4	20,6	20,6	20,1	19,9	-2,8	20,5	16,6	15,1	15,6	17,4	18,7	18,2	17,8	17,3	18,5	19,3	-1,2

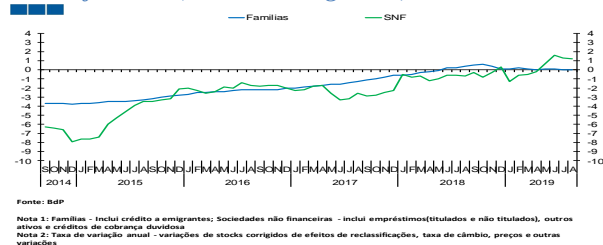
Fonte/Source:BP - Estatísticas da Central de Balanços/BP - Central Balance Sheet Database

As PME têm já um nível de capitalização superior ao das grandes empresas - a sua capitalização aumentou a partir de 2012. Nas grandes empresas, com mais facilidade em aceder a fontes alternativas de financiamento e com maior poder negocial para obter melhores condições, o peso dos capitais próprios reduziu-se ligeiramente desde 2010, de 36,5% para 34,2% do total do financiamento. / SMEs already have a higher capitalization level than larger companies - their capitalization increased from 2012. In large companies, with easier access to alternative sources of finance and with greater bargaining power for better conditions, the weight of equity has fallen slightly since 2010 from 36.5% to 34.2% of total.

2.1. Empréstimos Bancários/*Bank Loans*

2.1.1 Quantidade/*Quantity*

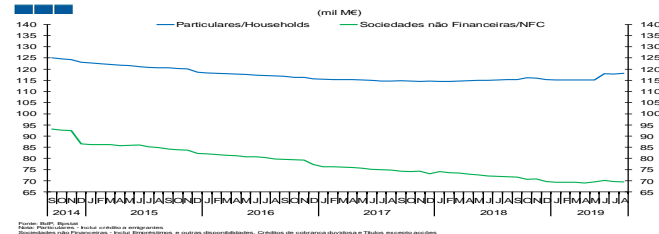
Fig. 8 – Stock de empréstimos dos Bancos (tva)/*Stock of loans of Banks (annual change rate)*



Fonte/Source: BdP

Desde o final de 2010, o stock de empréstimos concedidos pelos bancos às empresas tem apresentado uma evolução negativa, apesar de se observar uma ligeira retoma em 2019. Em agosto de 2019, os empréstimos às empresas aumentaram 1,2% (tva)/ *Since the end of 2010, the stock of loans granted by banks to companies has shown a negative evolution, despite a slight recovery in 2019. In August 2019, loans to companies increased 1.2%.*

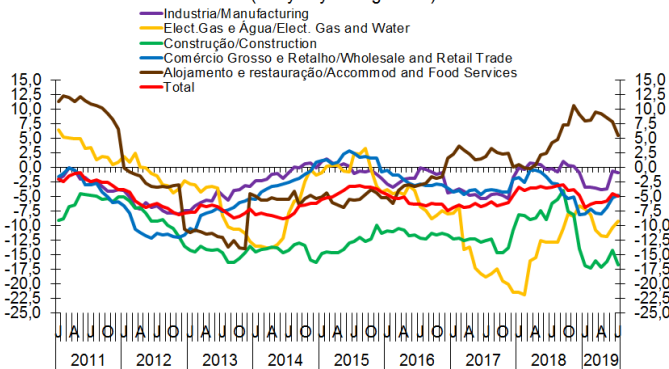
Fig. 9 – Stock de empréstimos dos Bancos/*Stock of Bank Loans*



Fonte/Source: BdP

Em comparação com o pico em novembro de 2010, o crédito às empresas já caiu cerca de 50 mil M€/ *Compared to the peak in November 2010, credit to firms has already fallen about 50B€*

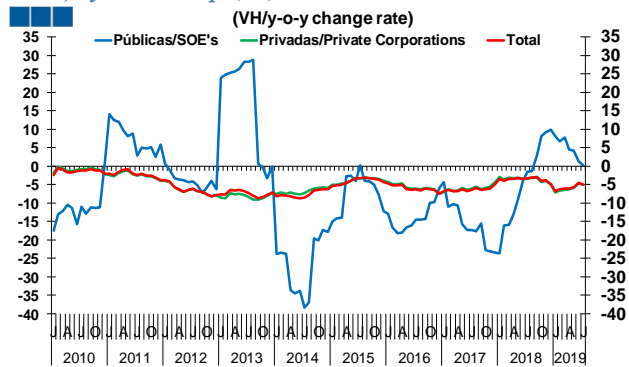
Fig. 10 – Empréstimos a empresas, por setor/*Loans to NFC, by sector (%)*
(VH/y-o-y change rate)



Fonte/Source: BdP

O setor mais afetado pela diminuição do stock de crédito foi a Construção. O Alojamento e Restauração têm apresentado uma retoma nos últimos 2 anos 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 2 years and, conversely, Electr., gas, water has presented a relevant contraction*

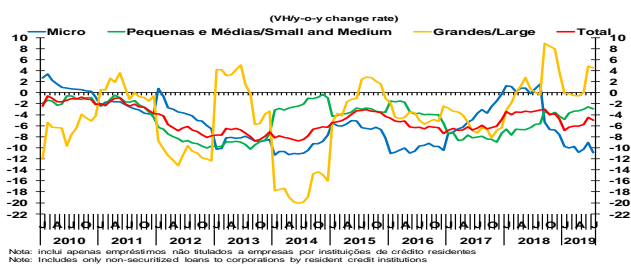
Fig. 11 – Crédito a empresas, por propriedade/*Loans to NFC, by ownership (%)*
(VH/y-o-y change rate)



Fonte/Source: BdP, CRC

O crédito às empresas públicas aumentou em 2011, 2013 e desde setembro de 2018, o que contrasta com as taxas negativas durante todo o período para as empresas privadas/ *Credit to public companies have increased in 2011, 2013 and since September 2018, which contrasts with the negative rates throughout the entire period for private companies*

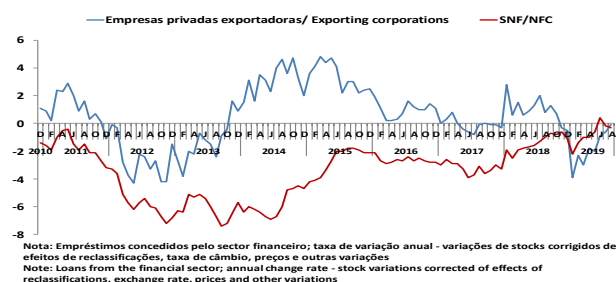
Fig. 12 – Crédito a empresas por dimensão/Loans to NFC, by size (%)



Fonte/Source: BdP, CRC

O crédito às PME foi particularmente afetado já que estas estão mais dependentes do crédito bancário e os desenvolvimentos para as grandes empresas têm sido influenciados pelo crédito a empresas públicas (ver fig. 11). / Credit to SMEs has been particularly affected as Portuguese SMEs rely more on banks loans and the development for large firms have been influenced by credit to public companies (see figure 11).

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

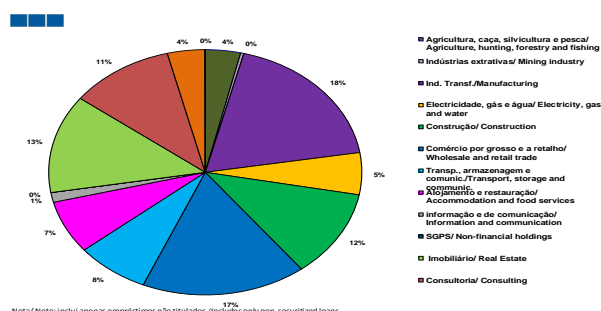


Fonte/Source: BdP

O crescimento do crédito a empresas exportadoras foi globalmente positivo desde o final de 2013. Em 2019, a queda do crédito tem sido mais acentuada para as empresas exportadoras que para as restantes empresas, podendo traduzir o acesso a fontes alternativas de financiamento ou a autofinanciamento. / Credit growth to exporting companies has been broadly positive since the end of 2013. In 2019, credit declines have been more pronounced for exporting companies than for other companies, and may translate into access to alternative sources of financing or self-financing.

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

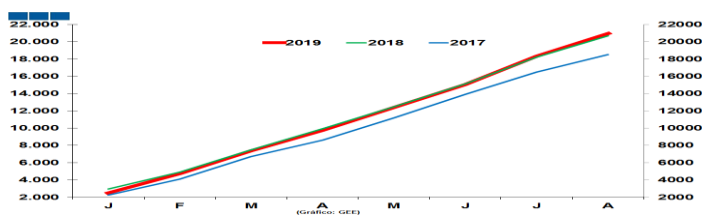
Fig. 13 – Estrutura de stock de empréstimos (2018) por setor/2018 Credit stocks structure, by sector



Fonte/Source: BdP

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

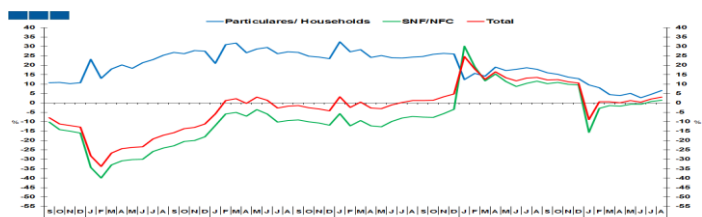
Fig. 15 – Novos Empréstimos Bancários a SNF /New Loans of Banks to NFC (M€)



Fonte/Source: BdP

O valor acumulado dos novos empréstimos às SNF registou em agosto 20.960 M€ que corresponde a uma variação homóloga acumulada de 1,4% / The accumulated value of the new loans to NFC registered in August 20960 M € corresponding to an accumulated yoy change of 1.4%

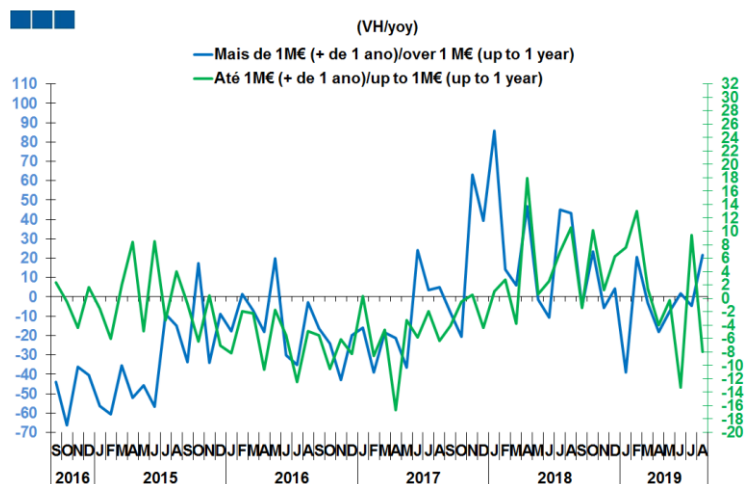
Fig. 16 – Novos Empréstimos Bancários (VHA)/New Loans of Banks (accumulated yoy, %)



Fonte/Source: BdP

Em agosto de 2019, os novos empréstimos às Empresas e Particulares apresentam uma retoma (VH)/ In August 2019, new loans to firms and Individuals are recovering (yoy)

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

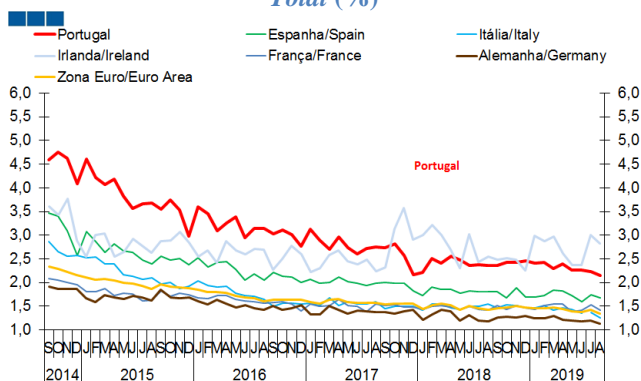


Fonte/Source: BdP

... Até agosto de 2019 o crescimento dos novos empréstimos foi mais acentuado para os empréstimos inferiores a 1M€ (destinados sobretudo a PMEs) .../ Until August 2019 the growth of new loans was higher for loans up to 1M€ (aimed mostly at SMEs)

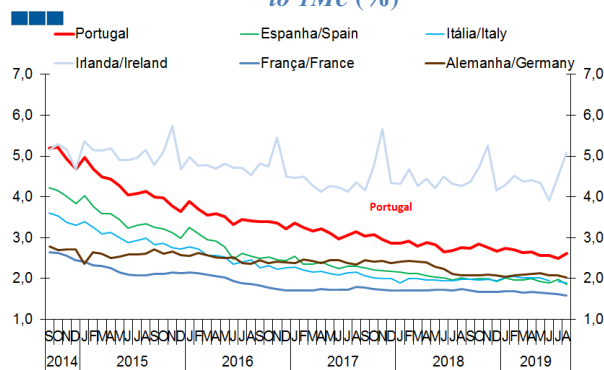
2.1.2 Preço/Price

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



Fonte/Source: ECB

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

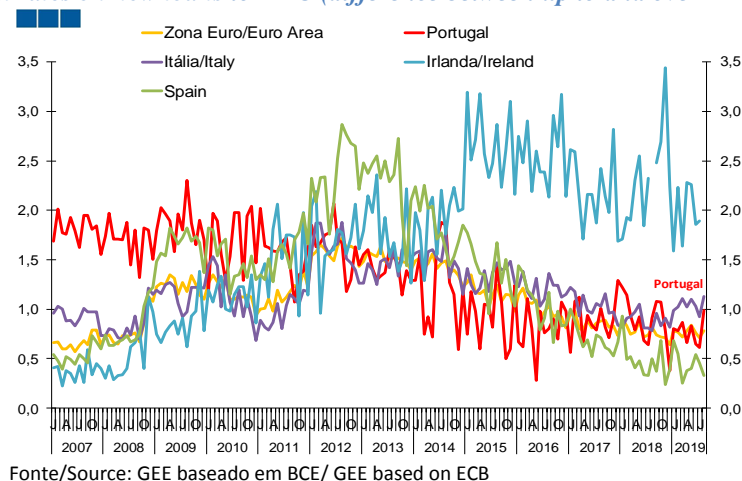


Fonte/Source: ECB

As tx. juro dos novos empréstimos às empresas portuguesas aumentaram de forma significativa entre 2010 e 2013 mas registaram uma trajectória descendente a partir desse ano, o que não evitou que ainda paguem taxas de juro altas vis-à-vis a ZE, o que afecta negativamente a sua competitividade../ Interest rates on new loans to Portuguese companies increased significantly between 2010 and 2013, but declined from that year onwards, which did not prevent Portuguese companies from still paying high interest rates vis-à-vis EA, which adversely affects its competitiveness.

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 (difference between up to and over 1M€ - p.p.)*



Em agosto, Portugal enfrenta um spread cobrado a empréstimos menores (geralmente dirigidos às PME), em comparação com os maiores, superior ao da Zona Euro/In August, Portugal faces a 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*

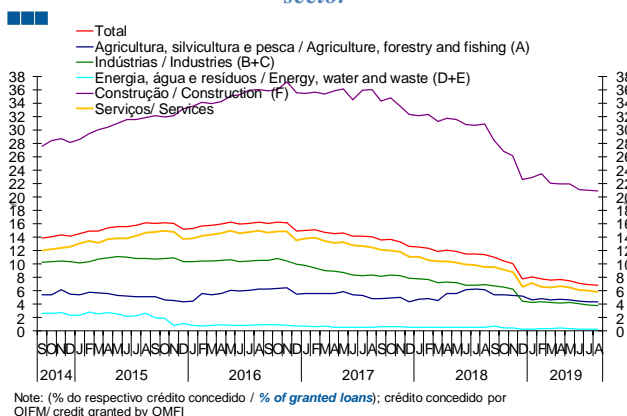
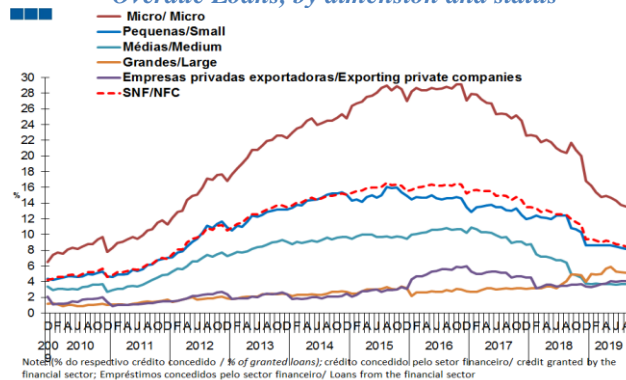


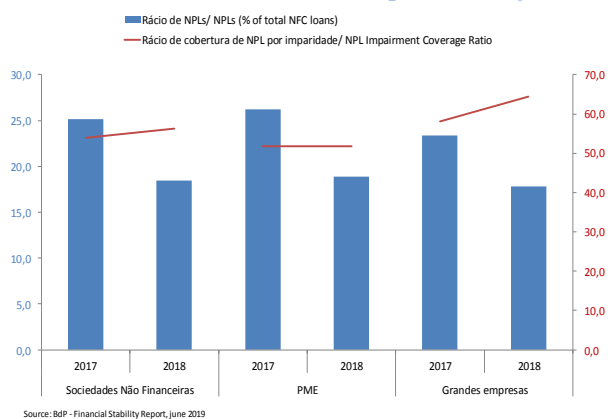
Fig. 22 – Crédito vencido, por dimensão e estatuto/*Overdue Loans, by dimension and status*



Há muita heterogeneidade setorial. A % 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 não transacionáveis (embora continue alto na construção este rácio diminuiu mais de 16 pp em comparação com o pico no final de 2016)/ *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, this ratio decreased more than 16 pp compared to the peak at the end of 2016)*

Contudo, o crédito vencido às empresas atingiu um pico em agosto de 2015 e apresentava em agosto de 2019 menos 8,1pp face a esse máximo. As microempresas apresentavam neste mês menos 15,5p.p. que no máximo atingido em outubro de 2016/ *However, firms overdue credit reached a peak in August 2015 and had in August 2019 minus 8.1pp compared to that maximum. The microenterprises presented in this month less 15.5 pp than the overdue attained maximum in October of 2016*

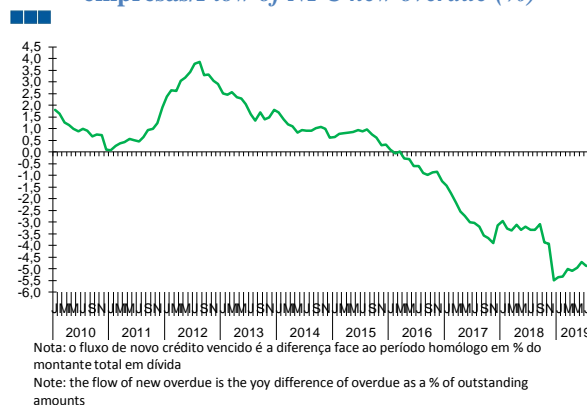
Fig. 23 – Crédito em risco das empresas e Provisões/NFC NPLs and provisioning



Fonte/Source: BdP

A mesma tendência pode ser observada relativamente aos NPLs: o rácio de NPLs das SNF diminuiu 6,7 p.p. face a 2017/ *The same trend can be observed with regard to NPLs: NFC NPL ratio decreased 6.7 p.p. since 2017*

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

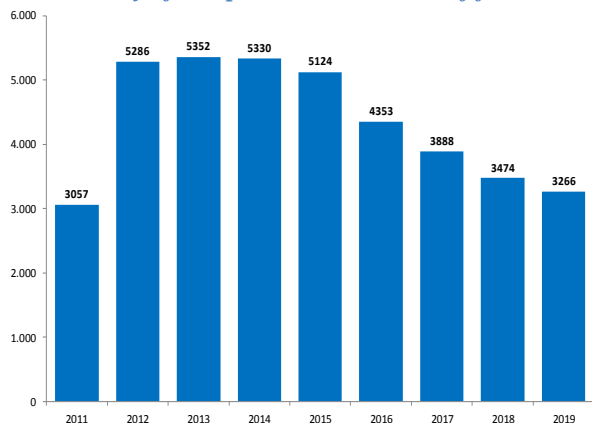


Fonte/Source: BdP

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

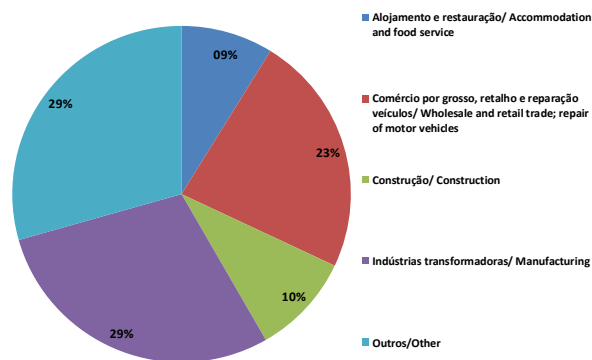
Fig. 25 – Processos findos de falência, insolvência e recuperação de empresas nos tribunais judiciais de 1ª instância/ Terminated cases of bankruptcy, insolvency and recovery of companies in the courts of first instance



Fonte/Source: :DGPJ

Comparando o 1ºT de 2019 com o período homólogo, os pedidos de insolvências diminuíram 6%/ *Comparing 1Q2019 yoy, insolvencies decreased 6%*

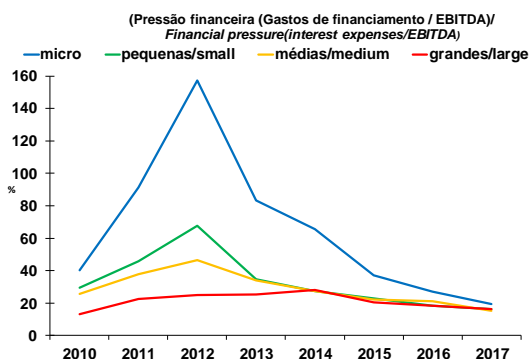
Fig. 26 – Processos de Insolvência por setor / Insolvency Proceedings by Sector



Fonte/Source: DGPJ

No 1T2019, o setor com maior número de processos de insolvência foi a Indústria Transformadora / *In 1Q2019, the sector with the highest number of insolvency proceedings was Manufacturing.*

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

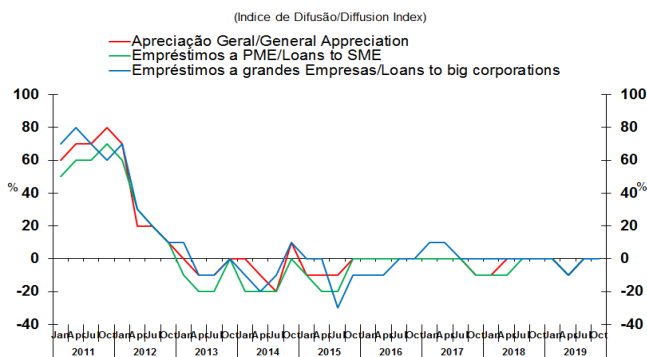
Rubricas/ Itens	Micro		Pequenas/ Small		Médias/ Medium		Grandes/ Large	
	2016	2017	2016	2017	2016	2017	2016	2017
Liquidez/ Liquidity								
Liquidez geral/ Current ratio (%)	137,62	142,53	147,19	149,45	127,11	125,86	105,59	103,15
Liquidez reduzida/ Quick ratio (%)	82,98	86,52	111,72	113,44	102,29	100,57	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*

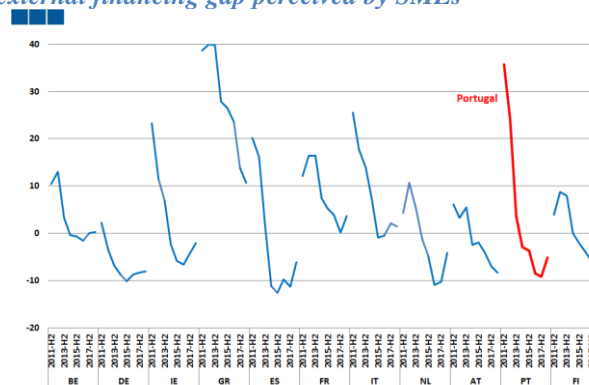
Fig. 28 – Oferta de empréstimos a empresas, por dimensão/*Supply of Corporate Loans, by Dimension*



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

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/ *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*

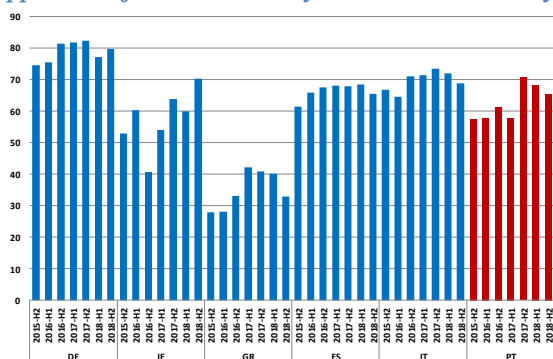
Fig. 29 – Perceção da alteração do défice de financiamento externo, pelas PME/
Change in the external financing gap perceived by SMEs



Fonte/Source: BCE

No 2S2018, 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, Portugal e Áustria./ *In 2H2018 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, Portugal and Austria*

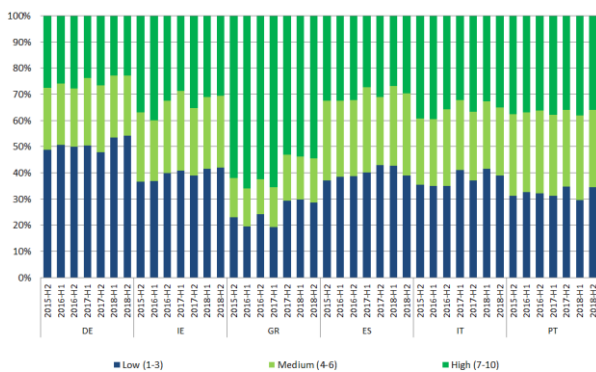
Fig. 30 – Resultado do pedido de empréstimo bancário feito por PME - que receberam tudo / Outcome of application for bank loans by SME - received everything



Fonte/Source: BCE

Comparando com 2015/16, as PME de Portugal têm uma percepção mais favorável quanto à possibilidade de receber a totalidade do financiamento solicitado./ Compared with 2015/16, Portuguese SMEs have a more favorable perception of being able to receive the full amount of funding requested.

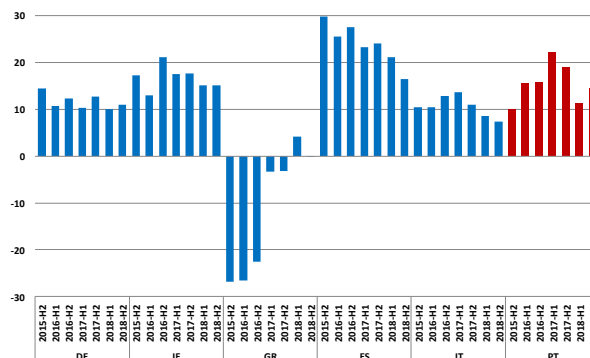
Fig. 32 – Importância do acesso ao financiamento por parte das PME / Importance of access to finance as perceived by SMEs



Fonte/Source: BCE

No entanto, sobre se o “acesso ao financiamento” é um problema importante, as PME na Grécia e Itália continuam a considerá-lo uma questão muito importante, seguidos por Portugal (onde 33,2% das empresas consideram esta uma questão muito importante) / However, on whether "access to finance" is a major problem, SMEs in Greece and Italy continue to see it as a very important issue, followed by Portugal (where 33.2% of companies consider this a very important issue).

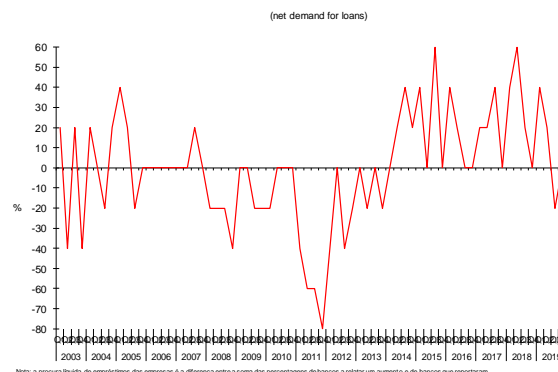
Fig. 31 – Evolução da disponibilidade de empréstimos bancários/ Change in the availability for bank loans



Fonte/Source: BCE

Os países em que as PME registaram as maiores melhorias na disponibilidade de empréstimos bancários foram Espanha, Irlanda e Portugal./ The countries in which SMEs reported the most improvement in the availability of bank loans were Spain, Ireland and Portugal.

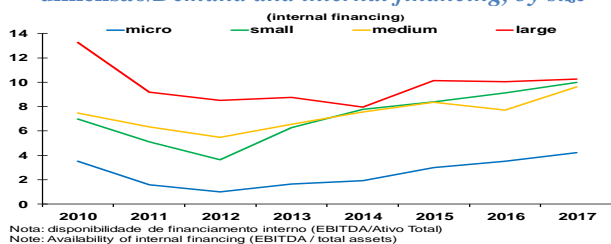
Fig. 33 – Procura líquida de empréstimos pelas empresas/Net demand for loans to enterprises



Fonte/Source: BCE - Bank Lending Survey

A procura de empréstimos em Portugal tem vindo a aumentar desde 2014, mas demonstram uma retração em 2019/ Portuguese loan demand has been increasing since 2014, but show a retraction in 2019

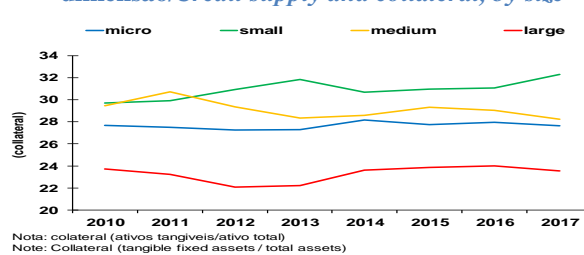
Fig. 34 – Procura e financiamento interno, por dimensão/Demand and internal financing, by size



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

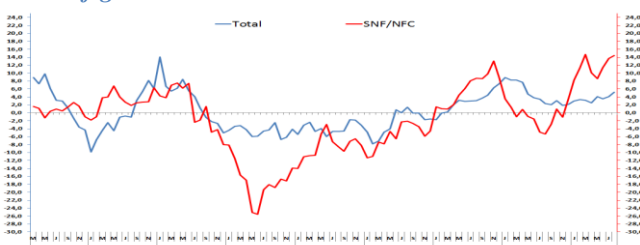


Fonte/Source: BdP - Quadros Setor Bpstat

Nos últimos 7 anos as exigências de garantia impostas às PME foram apertadas/*In the past 7 years tight collateral requirements were imposed to SMEs*

4. Alternativas de Financiamento/Alternative sources of financing

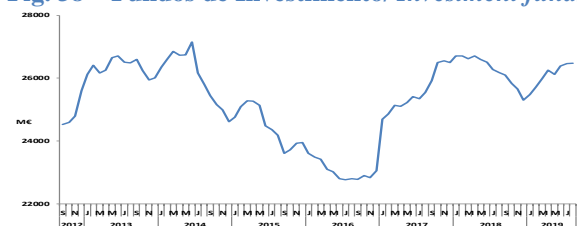
Fig. 36 – Títulos de Dívida emitidos (VH) - Saldos em fim de mês/Debt Securities Issued (yoy) - End-of-month figures



Fonte/Source: BdP

O saldo de títulos de dívida emitidos por Sociedades não Financeiras no fim de agosto de 2019 ascendeu a 29.478 M€, registando uma variação homóloga de 14,4%./*The balance of debt securities issued by non-financial corporations at the end of August 2019 amounted to 29,478M€, recording a yoy change of 14.4%*

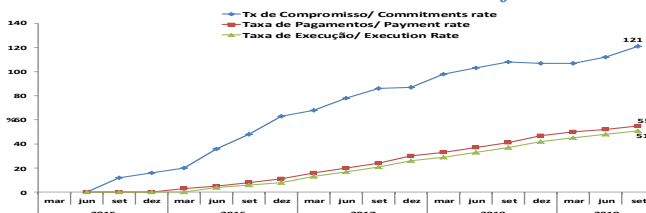
Fig. 38 – Fundos de Investimento/Investment funds



Fonte/Source: BdP

Em agosto de 2019, o valor líquido global das unidades de participação em circulação dos fundos de investimento aumentou cerca de 0,3 mil M€ relativamente a agosto de 2018, atingindo os 26,5 mil M€ /*In August 2019, the total net value of units of investment funds increased 0.3B€ compared to August 2018, reaching 26.5B€*

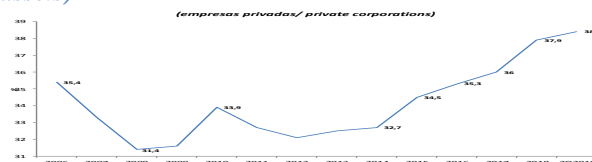
Fig. 37 – Evolução do Compromisso face à Dotação Indicativa dos Sistemas de Incentivos / Evolution of the Commitment to the Indicative Endowment of Incentive



Fonte/Source: COMPETE 2020

O COMPETE 2020 é um relevante incentivo ao investimento e é uma alternativa ao financiamento. Em setembro de 2019, a taxa de compromisso atingiu 121% do total do Programa COMPETE 2020 /*COMPETE 2020 represents a significant incentive to investment and is a relevant alternative source of financing. In September 2019 the commitment rate reached 121% of total COMPETE 2020 Programme*

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

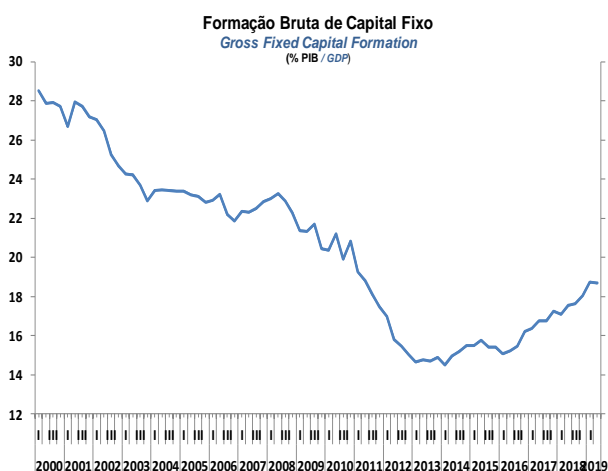


Fonte/Source: BdP

O Capital Próprio como fonte de financiamento está a aumentar e apresentou em 2019 o melhor valor desde 2006/*Equity as a source of funding is increasing and presented in 2019 the best record since 2006*

5. Competitividade e Investimento / *Competitiveness and Investment*

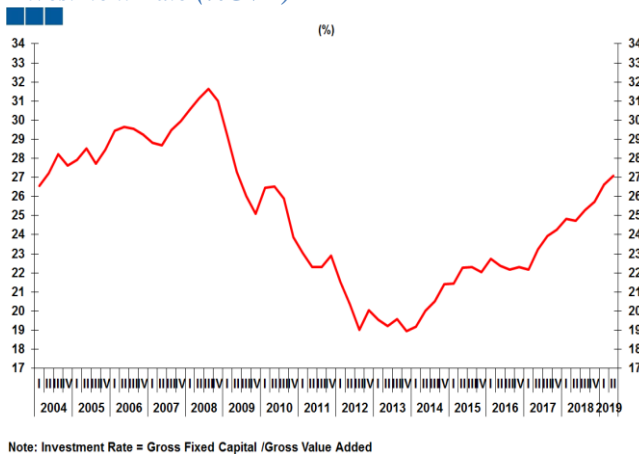
Fig. 40 – Investimento %PIB/ *Investment %GDP*



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*

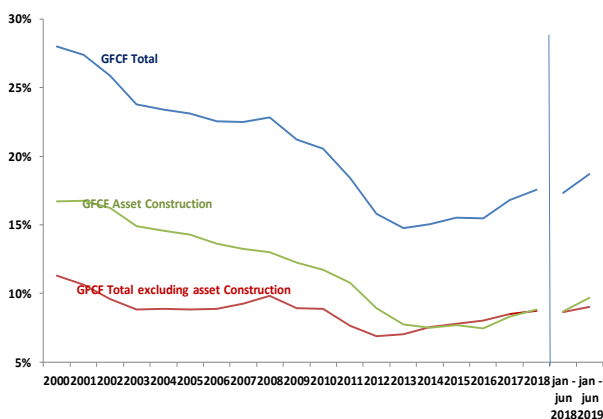
Fig. 41 – Tx Investimento das empresas (%VAB)/ *NFC Investment Rate (%GVA)*



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 2T 2019, a mais alta desde 2009 / *This declining trend of investment was particularly acute in firms between 2008 and 2012. However, the investment rate in 2Q 2019 was the highest since 2009.*

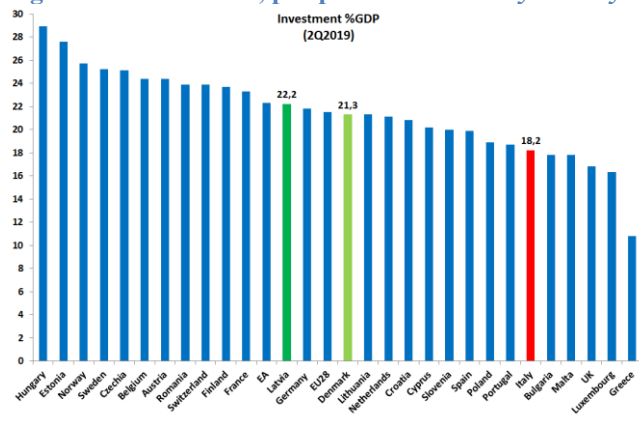
Fig. 42 – Investimento com e sem Construção/ *Investment with and without Construction*



Fonte/Source: INE

A queda no investimento ocorreu especialmente devido à Construção, tendência que se inverteu nos últimos anos. Em 2019 é a Construção que mais estimula o aumento do Investimento/ *The drop in investment has taken place especially due to Construction, a trend that has reversed in recent years. In 2019 is the Construction that most stimulates the increase of Investment.*

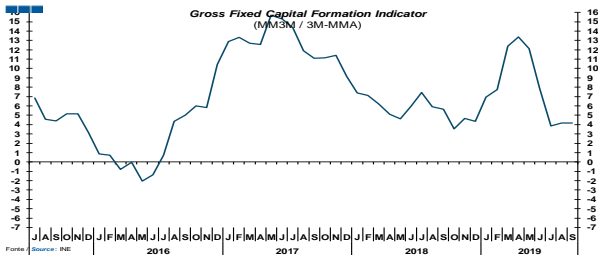
Fig. 43 – Investimento, por país/ *Investment by country*



Fonte/Source: Eurostat

Em 2019, o investimento em Portugal encontra-se ainda em níveis muito inferiores ao dos restantes países da Zona Euro / *In 2018, investment in Portugal is still at much lower level than other EA countries.*

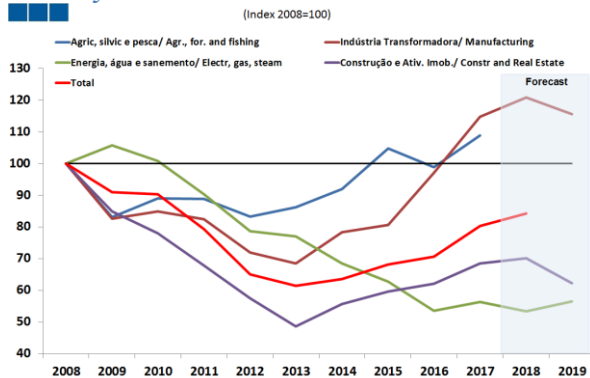
Fig. 44 – Indicador de Formação Bruta de Capital Fixo/ Gross Fixed Capital Formation Indicator



Fonte/Source: INE

Contudo, o indicador de investimento aponta para uma melhoria desde o final de 2016 / However, the investment indicator points to an improvement since the end of 2016

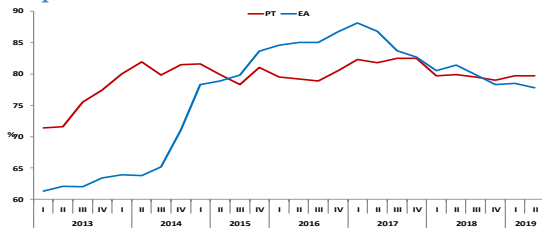
Fig. 46 – Investimento por setor/ Investment by industry



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

Prevê-se que o investimento da indústria transformadora aumente em 2019 para 115,5% do valor de 2008/ Investment in manufacturing is expected to increase in 2019 to 115.5% of the value in 2008

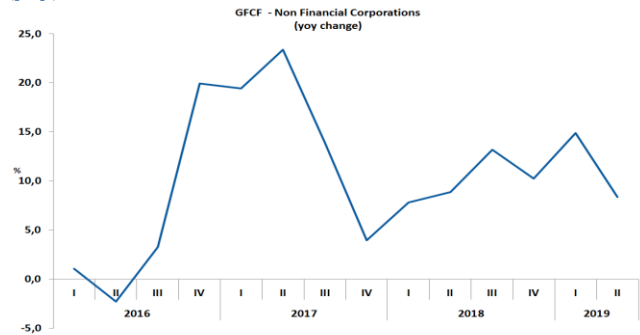
Fig. 48 – Investimento Direto %PIB – comparação internacional/ Direct Investment %GDP - international comparison



Note: DI liabilities - positions at the end of period

...que posiciona Portugal acima da ZE em ID% PIB / which places Portugal above EA in ID% GDP

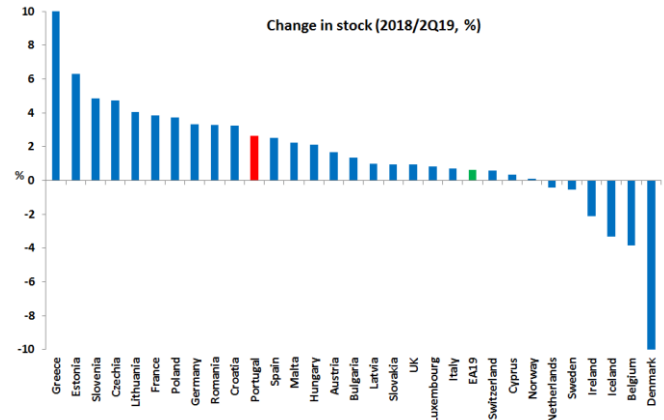
Fig. 45 – Investimento das SNF (VH)/ NFC Investment (yoy)



Fonte/Source: INE

E apesar da desalavancagem, o investimento das SNF em 2017, 2018 e 2019 recuperou / Despite the deleveraging process, firm investment in 2017, 2018 and 2019 recovered

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



Fonte/Source: Eurostat

E um aumento da atratividade do ID em 2019... / And an increase in the attractiveness of ID in 2019

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.