

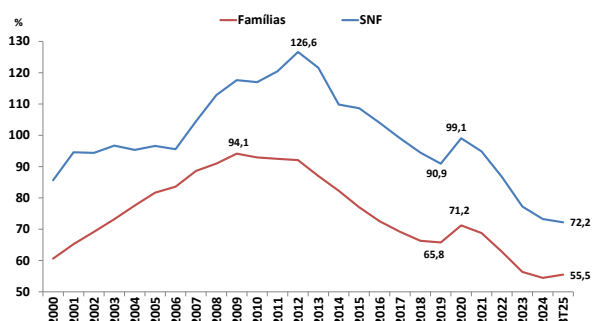


**Painel sobre Crédito,  
Endividamento e  
Investimento das Empresas**

**01/2026**

# 1. Desalavancagem das empresas/ *Corporate deleveraging*

**Fig. 1 – Dívida das Empresas e das Famílias (% PIB)/ *Non Financial Corporations and Households Debt (% GDP)***

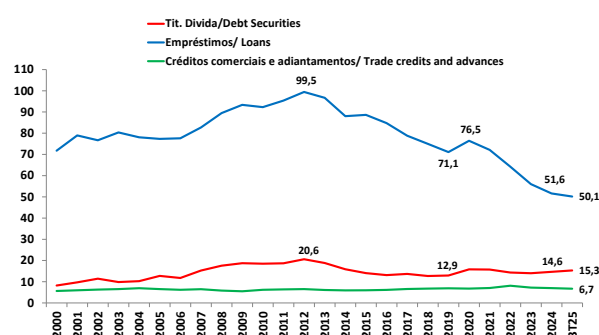


Nota: Dívida SNF (Contas nacionais financeiras - Patrimónios financeiros) = Títulos de Dívida (F3)+Empréstimos (F4)+ Créditos comerciais e adiantamentos, valores consolidados  
 Note: NFC debt = (annual sector accounts financial balance sheets) debt securities(F3) + loans(F4) + Trade credits and advances,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

Fonte/Source: BP

As empresas portuguesas atingiram em 2012 um pico de endividamento de 126,6% PIB após o qual iniciaram um processo de desalavancagem, tendo a dívida total das empresas diminuído 54,4 pp desde 2012, sendo agora 72,2% PIB. No 3T25 o endividamento das empresas diminuiu 1,0 pp face a 2024/ Portuguese firms in 2012 reached a debt peak of 126.6% GDP after which began a deleveraging process, with total corporate debt declining 54.4 pp since 2012 to the actual 72.2% GDP. In September 25 corporate debt decreased 1.0 pp since 2024

**Fig. 2 – Dívida das Empresas não Financeiras, por Instrumento, % PIB/ *Nonfinancial Corporate Debt, by instrument, % GDP***

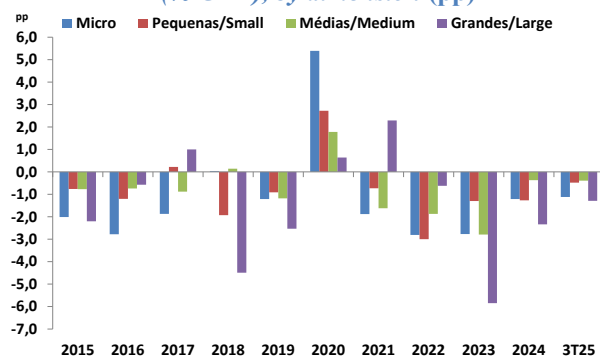


Nota: Contas nacionais financeiras - Patrimónios financeiros, valores consolidados  
 Note: annual sector accounts financial balance sheets, Consolidated values

Fonte/Source: BP

A maior parte da dívida são empréstimos mas estes estão a perder peso (99,5% do PIB em 2012, 50,1% no 3T25). O peso dos empréstimos diminuiu 1,5 pp até ao 3T25 face a 2024/ Most of the debt consists of loans but they are losing weight (99.5 % GDP in 2012; 50.1% GDP in 3Q25). Until the 3Q25 the weight of loans decreased 1.5 pp since 2024

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

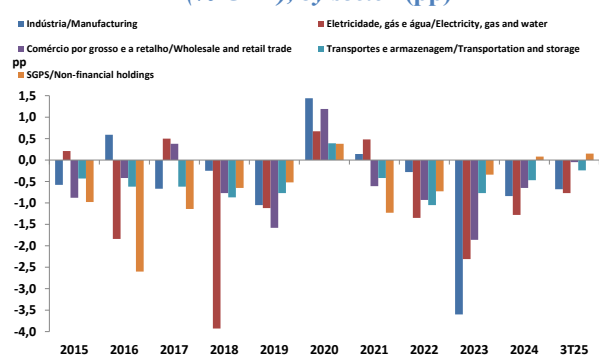


Nota/ Note: A dívida inclui empréstimos, títulos de dívida (valor nominal) e créditos comerciais. / Debt includes loans, debt securities (nominal value) and trade credits

Fonte/ Source:BP

Globalmente, todas as dimensões de empresa retomaram a desalavancagem em 2021. No 3T25, esta desalavacagem desacelerou ligeiramente / Globally, all company sizes resumed the deleveraging in 2021. In 3Q25 this deleveraging process slowed down slightly

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

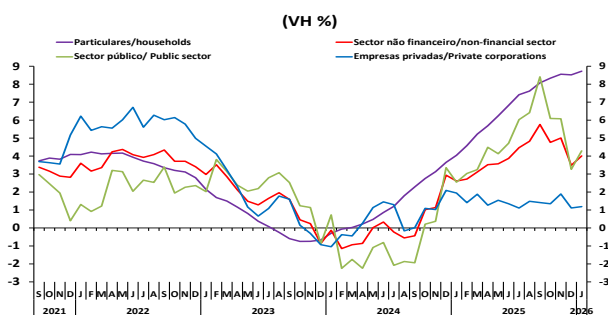


Nota/ Note: A dívida inclui empréstimos, títulos de dívida (valor nominal) e créditos comerciais. / Debt includes loans, debt securities (nominal value) and trade credits

Fonte/ Source:BP

Desde 2021, quase todos os sectores têm vindo a desalavancar, No 3T25, esta desalavacagem verificou-se em todos os sectores com excepção das SGPS / Almost all sectors deleveraged since 2021. In 3Q25, this deleveraging took place in all sectors with the exception of Non-financial holdings

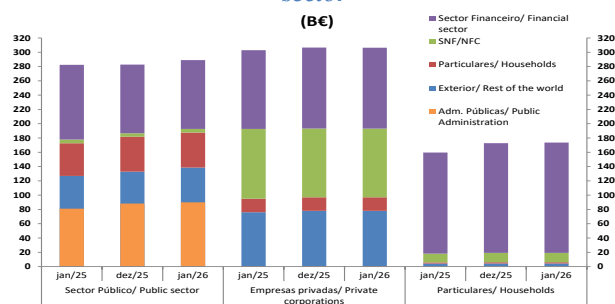
Fig. 5 – Endividamento do sector não financeiro / Non-financial sector indebtedness



Fonte/Source: BdP

Em jan/26, o endividamento do sector não financeiro aumentou 33,1 mil milhões€ face ao mês homólogo. Este aumento deveu-se ao aumento de 15,6 mil milhões€ no sector público e ao aumento de 17,5 mil milhões€ no sector privado / In January 2025, the indebtedness of the non-financial sector had an annual increase of 33.1B€. This increase was due to a 15.6B€ increase in the public sector and a 17.5B€ increase in the private sector

Fig. 6 – Endividamento por sector devedor e financiador/ Indebtness by borrowing and financing sector



Fonte/Source: BdP

No sector privado, o endividamento das empresas aumentou 3,6 mil milhões€ face ao mês homólogo. Este aumento reflete o aumento do endividamento face ao sector financeiro (+3,0 mil milhões€) e face ao exterior (+2,0 mil milhões €) / In the private sector, corporate debt had an annual increase of 3.6B€. This increase reflects the increase in indebtedness vis-à-vis the financial sector (+3.0B€) and the external sector (+3.0B€)

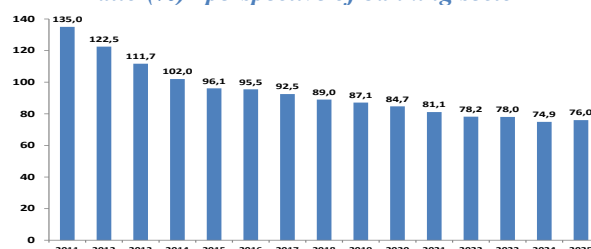
Tabela/ Table 1 – Decomposição do rácio de autonomia financeira/ Financial autonomy breakdown

	4T13	4T14	4T15	4T16	4T17	4T18	4T19	4T20	4T21	4T22	4T23	4T24	4T25	Δ 4T24-4T25
Indústria/Manufacturing	36,9	40,2	41,2	39,5	40,4	41,0	43,1	44,2	44,1	44,7	48,9	50,0	50,6	0,6
Eletr, gás e água/Electr, gas and water	24,0	24,9	25,1	26,3	25,5	32,4	34,4	38,6	35,1	34,7	41,7	43,3	43,0	-0,3
Construção/Construction	20,7	22,9	24,3	26,0	27,6	29,4	30,5	32,2	34,0	35,3	36,4	38,2	38,6	0,4
Comércio/Trade	30,6	32,1	33,1	34,3	35,1	35,4	36,5	37,6	38,0	39,1	40,7	42,2	43,5	1,3
Transportes e armazenagem/Transportation and storage	20,0	19,3	20,1	18,8	21,0	21,6	23,6	23,4	24,4	27,7	29,8	31,1	30,9	-0,2
Sedes Sociais/Head offices	49,3	55,8	56,7	58,6	60,2	59,7	60,3	59,5	61,4	61,8	61,5	61,0	61,4	0,4
Serviços/Services	31,6	27,5	31,6	32,9	34,0	36,2	36,9	38,7	40,4	42,0	43,9	45,2	46,3	1,1
TOTAL	32,3	32,5	34,3	34,9	35,9	37,4	38,5	39,5	40,3	41,4	44,0	45,2	46,0	0,8

Fonte/Source: BdP

A autonomia financeira evoluiu favoravelmente na generalidade dos sectores no 4T25, no entanto diminuiu ligeiramente nos Transportes e Electricidade / Financial autonomy evolved favorably in most sectors in 4Q25, however decreased slightly in Transportation and Electricity

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



Fonte/Source: BdP

O rácio empréstimos - depósitos tem tido uma trajetória descendente em linha com a desalavancagem das empresas./ The loans to deposit ratio has had 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												
	4T15	4T16	4T17	4T18	4T19	4T20	4T21	4T22	4T23	4T24	4T25	Δ4T24-4T25	4T15	4T16	4T17	4T18	4T19	4T20	4T21	4T22	4T23	4T24	4T25	Δ4T24-4T25		
Capital próprio/Equity	27,5	28,5	30,4	32,8	33,2	35,7	37,2	38,9	40,0	45,3	46,3	1,0	33,7	34,9	32,9	32,9	32,6	34,7	34,3	35,4	35,7	41,5	41,8	0,3		
Financiamento obtido/Obtained Funding	40,3	39,4	38,2	36,5	35,8	34,0	33,0	33,1	31,7	25,9	25,8	-0,1	39,2	38,1	38,3	38,6	38,3	35,3	35,9	35,0	33,8	26,2	25,9	-0,3		
Fornecedores/Trade creditors	12,1	11,2	11,1	10,8	10,9	10,3	9,8	8,8	9,0	8,5	8,9	0,4	10,2	10,2	10,9	10,6	11,6	12,1	11,9	11,5	12,0	12,9	11,8	-1,1		
Outros/Other	20,1	20,8	20,3	19,9	20,1	20,0	20,1	19,2	19,4	20,3	18,9	-1,4	16,9	16,7	17,9	17,8	17,5	17,9	17,9	18,2	18,4	19,3	20,4	1,1		

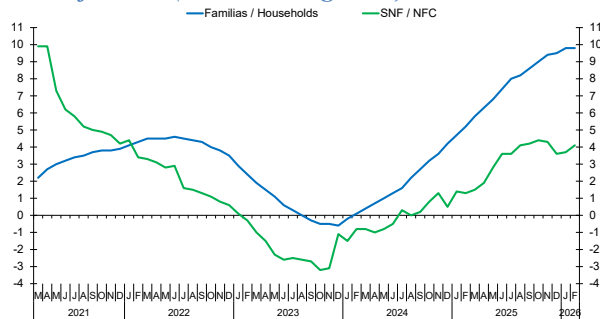
Fonte/Source:BP - Estatísticas da Central de Balanços/BP - Central Balance Sheet Database

As PME têm um nível de capitalização superior ao das grandes empresas e que aumentou ainda no 4T25. 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 é menor e diminuiu no 4T25/ SMEs have a higher capitalization level than larger companies and even increased in 4Q25. In large companies, with easier access to alternative sources of finance and with greater bargaining power for better conditions, the weight of equity is lower and decreased in the 4Q25.

## 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)**

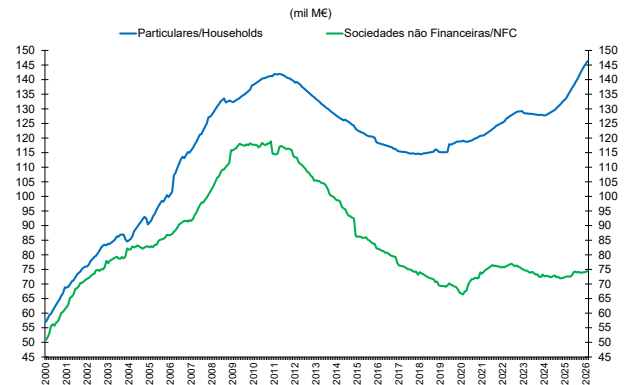


Fonte: BdP  
Nota: Taxa de variação anual - variações de stocks corrigidos de efeitos de reclassificações, taxa de câmbio, preços e outras variações

Fonte/Source: BdP

Depois da retoma em 2020, o aumento do stock de empréstimos concedidos pelos bancos às empresas, diminuiu entre jan/23 e jun/24. Em fevereiro de 2026, os empréstimos às empresas aumentaram 4,1% / After a recovery in 2020, the stock of loans granted by banks to companies decreased from jan/23 to jun/24. In February 2026, loans to companies increased 4.1%

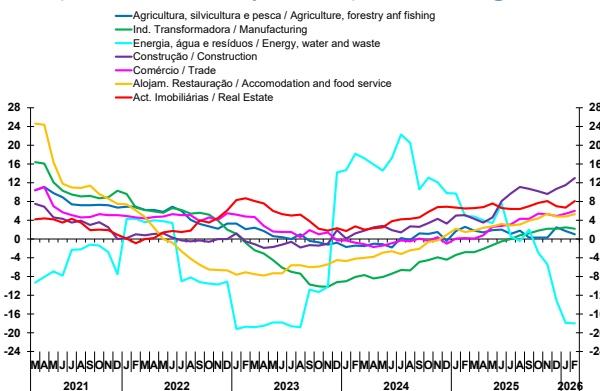
**Fig. 9 – Stock de empréstimos dos Bancos/Stock of Bank Loans**



Fonte/Source: BdP

Em comparação com o máximo em novembro de 2010, o crédito às empresas já caiu 44,3 mil M€. Aumentou 8,8 mil M€ desde o mínimo recente em fevereiro de 2020. /Compared to the peak in November 2010, credit to firms has already fallen 44.3B€. It has increased 8.8B€ since the recent low in Feb/20.

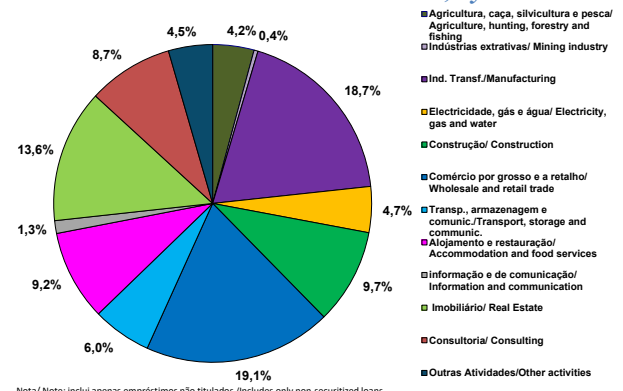
**Fig. 10 – Empréstimos a empresas por sector (TVA, %)/Loans to NFC by sector (annual change rate, %)**



Fonte/Source: BdP

Em fevereiro/26, os sectores com os maiores aumentos do stock de crédito firmam a Construção com uma TVA de 13,0% e as Actividades imobiliárias com 8,1% / In February/26, the sectors with the biggest increases in credit stock were Construction with an annual change rate of 13.0% and Real Estate with 8.1%

**Fig. 11 – Estrutura de stock de empréstimos por sector/Credit stocks structure, by sector**

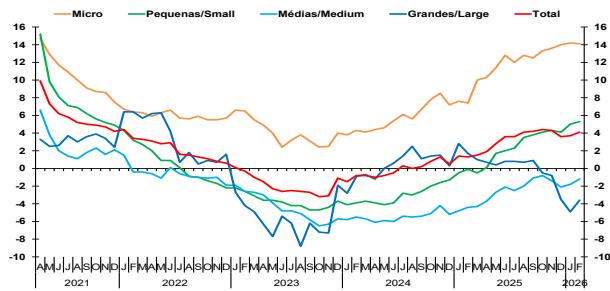


Nota/ Note: Inclui apenas empréstimos não titulados /Includes only non-securitized loans

Fonte/Source: BdP

O Comércio, a Indústria e o Imobiliário têm o maior peso no stock de crédito/ Wholesale and retail trade, Manufacturing, and Real Estate have the greatest weight on credit stock.

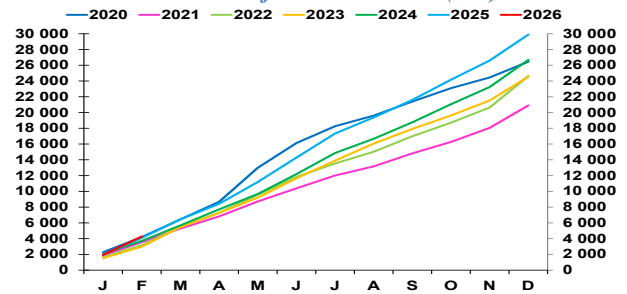
**Fig. 12 – Crédito a empresas por dimensão/Loans to NFC, by size (%)**



Fonte/Source: BdP

O crédito às empresas apresenta uma retoma desde jun24, com o crédito às microempresas a aumentar significativamente/ Credit to companies showed a recovery since July 2024, with the credit to micro-companies increasing significantly.

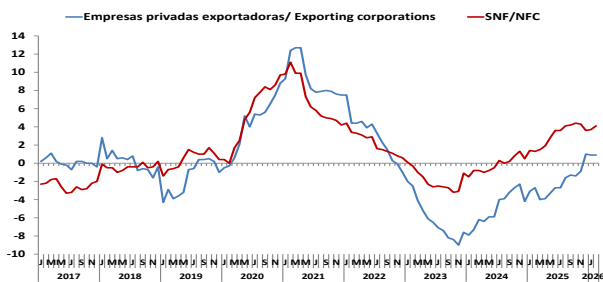
**Fig. 13 – Novos Empréstimos Bancários a SNF /New Loans of Banks to NFC (M€)**



Fonte/Source: BdP

O valor acumulado dos novos empréstimos às SNF registou em fev/26 uma variação homóloga acumulada de 4,7%/ The accumulated value of the new loans to NFC registered in Feb/26 an accumulated yoy change of 4.7%

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

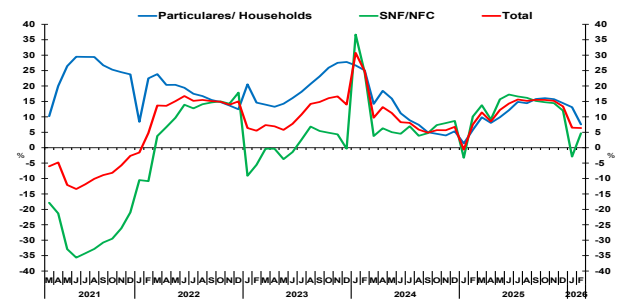


Fonte/Source: BdP

Depois de ter tido uma redução em 2023 e no 1º semestre de 2024, o stock de crédito aumentou para o total das empresas e tem recuperado nas exportadoras, em fev/26 / After a decrease in 2023 and in the 1st semester 24, the credit stock has increased for the NFC total and has recovered in exporters, in Feb/26

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 eu

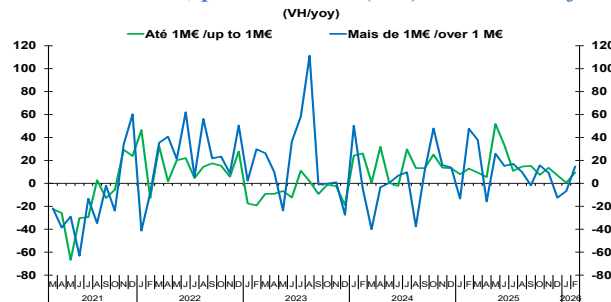
**Fig. 15 – Novos Empréstimos Bancários (VHA)/New Loans of Banks (accumulated yoy, %)**



Fonte/Source: BdP

Depois de uma aceleração nos novos empréstimos às Empresas em 2025, estes desaceleraram em fevereiro 2026/ After an acceleration in new loans to firms in 2025, these slowed down in February 2026

**Fig. 16 – Novos empréstimos bancários, por montante (VH)/New Loans of Banks (yoy, %), by amount**

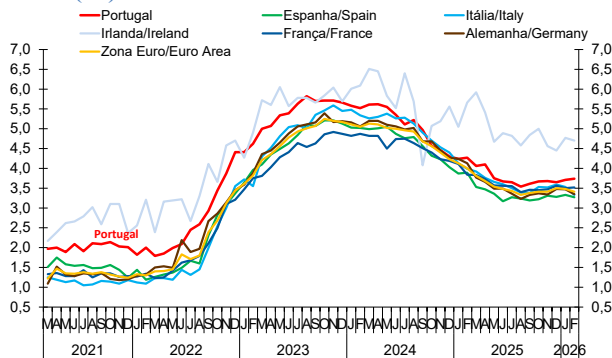


Fonte/Source: BdP

... Em fevereiro 2026, os novos empréstimos superiores a 1M€ (destinados sobretudo a Grandes empresas) registaram um aumento superior ao aumento dos empréstimos inferiores a 1M€ /In January 2026 new loans over 1M€ (aimed mostly at Big companies) registered a increase higher than loans under 1M€

## 2.1.2. Preço/Price

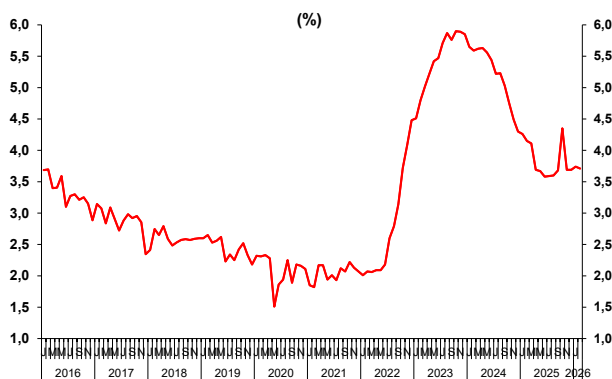
**Fig. 17 – Taxas de juro de novos empréstimos a empresas – Total/ Interest rates on new loans to NFC Total (%)**



Fonte/Source: ECB

Após um período de taxas de juro baixas, as taxas de juro dos novos empréstimos às empresas portuguesas subiram acentuadamente a partir de julho 2022, atingindo o pico de 5,82% em ago/24, mantendo-se ligeiramente mais altas vis-à-vis a ZE, o que afecta negativamente a sua competitividade / After a period of low interest rates, new loans to Portuguese companies increased since July 2022, reaching a high of 5.82% in Aug/24, remaining slightly higher vis-à-vis EA, which affects negatively its competitiveness

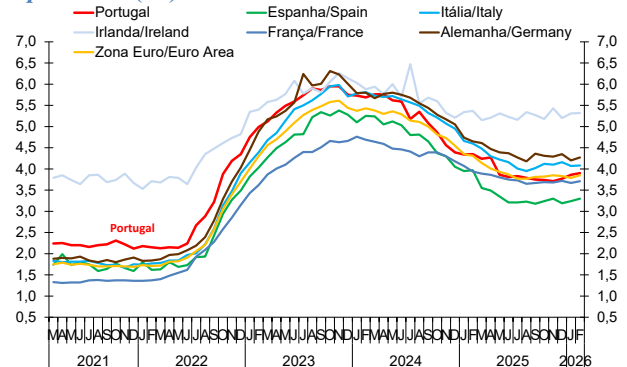
**Fig. 19 – Taxas de juro SNF - Empréstimos a PME / NFC interest rates - SME loans**



Fonte/Source: BdP, CRC

Após um aumento significativo entre mar/23 e out/23, as taxas de juro têm vindo a descer, já se encontrando nos níveis de 2016/ After a significant increase between Mar/23 and Oct/23, interest rates have been falling, now reaching 2016 levels

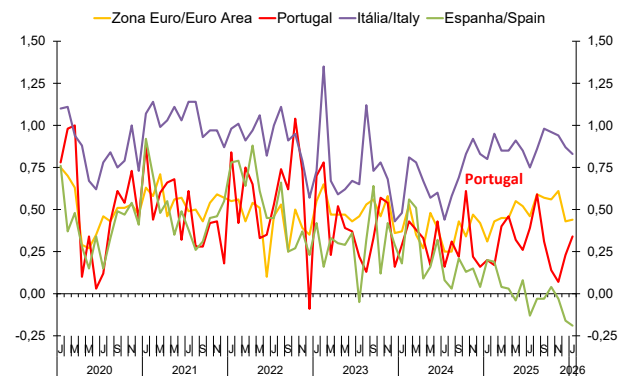
**Fig. 18 – Taxas de juro de novos empréstimos a empresas até 1M€/ Interest rates on new loans to NFC up to 1M€ (%)**



Fonte/Source: ECB

Para empréstimos menores (até 1M€, destinados principalmente às PME) as taxas de juro em Portugal estão equivalentes às da Zona Euro e às taxas para montantes mais elevados/ For smaller loans (up to €1M, aimed mainly at SMEs) interest rates in Portugal are similar to loans in the EA and similar to larger loans

**Fig. 20 – Diferencial entre Taxas de juro dos novos empréstimos às SNF (diferença entre empréstimos até 1M€ e acima de 1M€ - pp)/ Difference between Interest rates on new loans to NFC (difference between up to and over 1M€ - pp)**

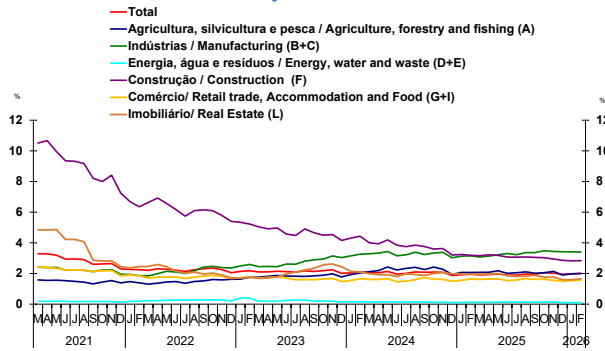


Fonte/Source: GEE baseado em BCE/ GEE based on ECB

Em fev/26, Portugal enfrentou uma diferença ligeiramente menor entre taxas de juro de empréstimos menores (geralmente dirigidos às PME) e taxas de juros de empréstimos maiores, face à diferença na Zona Euro/ In Feb/26, Portugal faced a slightly smaller difference between the interest rate charged on smaller loans (usually directed to SMEs) to those in EA

### 2.1.3. Crédito vencido/ *Overdue Loans*

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

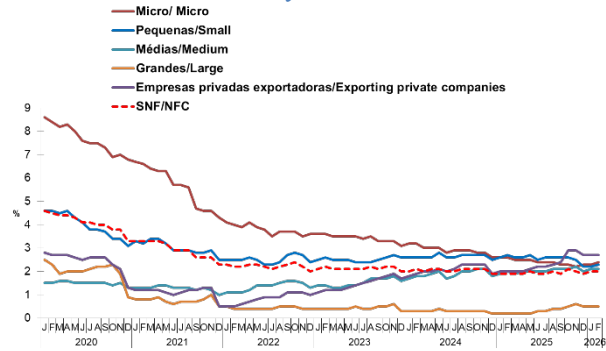


Note: (% do respectivo crédito concedido / % of granted loans); crédito concedido por OIFM/ credit granted by OMF

Fonte/Source: BdP

O peso do crédito vencido na Indústria passou a ser maior do que na Construção a partir de junho/25. Na Construção, este rácio diminuiu 32,7 pp em comparação com o pico no final de 2016/ *The weight of overdue credit in Manufacturing became greater than in Construction since June/25. In construction, this ratio decreased 32.7 pp compared to the peak at the end of 2016*

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

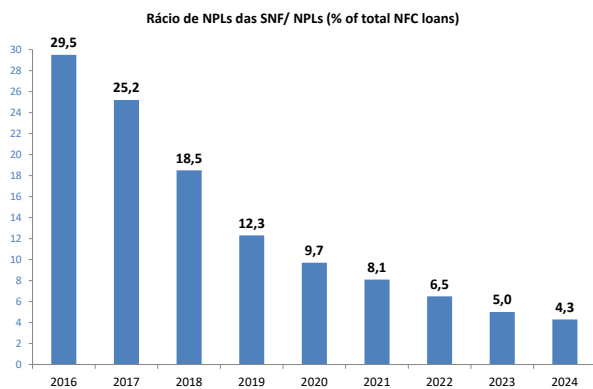


Note: (% do respectivo crédito concedido / % of granted loans); crédito concedido pelo sector financeiro/ credit granted by the financial sector

Fonte/Source: BdP

O crédito vencido às empresas atingiu um pico em novembro de 2016 e apresentava em fev/26 menos 14,2 pp face a esse máximo. As microempresas apresentavam menos 27,1 pp que no máximo atingido em novembro de 2016/ *Firms overdue credit reached a peak in November 2016 and had in Feb/26 minus 14.2 pp compared to that maximum. The microenterprises presented less 27.1 pp than the overdue maximum attained in November of 2016*

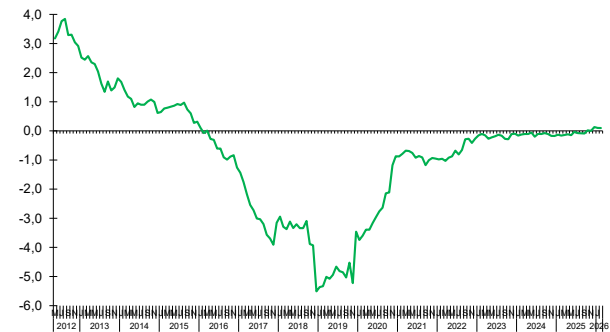
Fig. 23 – Crédito em risco das empresas/ *NFC NPLs*



Fonte/Source: BdP

A mesma tendência pode ser observada relativamente aos NPLs: o rácio de NPLs das SNF diminuiu 25.2 pp desde 2016/ *The same trend can be observed with regard to NPLs: NFC NPL ratio decreased 25.2 pp since 2016.*

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



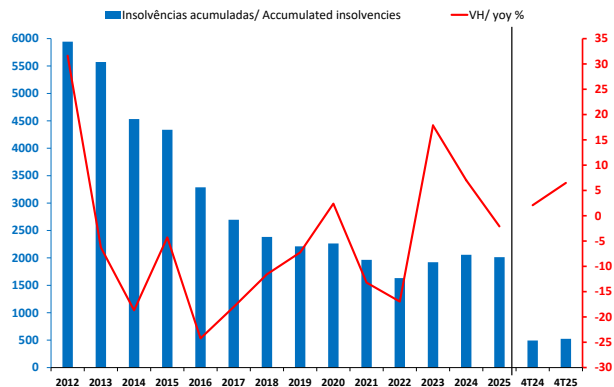
Note: o fluxo de novo crédito vencido é a diferença face ao período homólogo em % do montante total em dívida  
Note: the flow of new overdue is the yoy difference of overdue as a % of outstanding amounts

Fonte/Source: BdP

Depois de ter registado máximos históricos em 2012, e de ter registado fluxos negativos entre fev/16 e set/25, a partir de out/25 o fluxo de novo crédito vencido tem sido positivo, embora de valor muito baixo / *After having recorded historic highs in 2012, and having recorded negative flows between Feb/16 and Sep/25, since Oct/25 the flow of new overdue credit has been positive, although of a very low value*

## 2.2. Risco/Risk

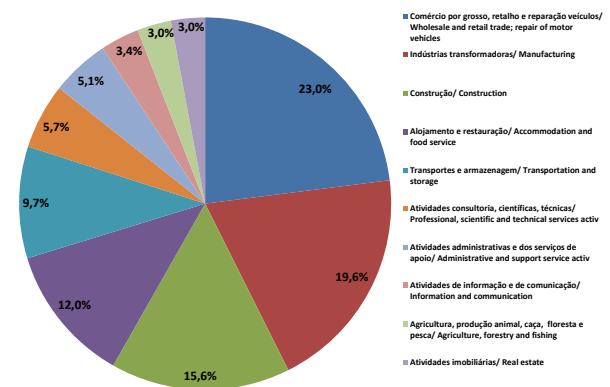
**Fig. 25 – Insolvências de empresas decretadas nos tribunais judiciais de 1ª instância / Corporate Insolvencies enacted in courts**



Fonte/Source: DGPJ

No 4T25 registou-se um aumento de 6,5% (VH) no número de insolvências decretadas/ In 4Q25 insolvencies increased 6.5% (yoy)

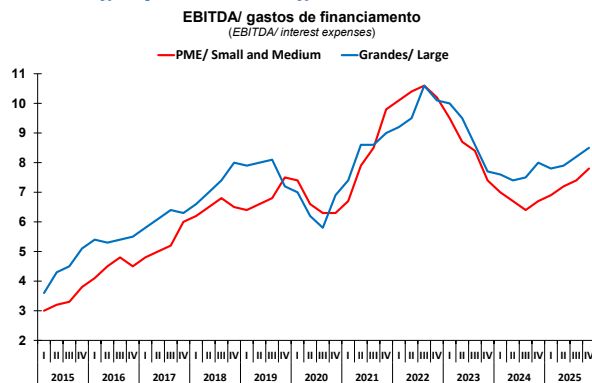
**Fig. 26 – Processos de Insolvência por sector / Insolvency Proceedings by Sector**



Fonte/Source: DGPJ

No 4T25, 23,0% das insolvências correspondiam à categoria do Comércio por grosso e retalho e 19,6% correspondiam à Indústria transformadora, sendo estas as categorias com o peso mais relevante / In 4Q25 23.0% of insolvencies corresponded to the wholesale and retail sector and 19.6% to the manufacturing sector, these being the categories with the most relevant weight.

**Fig. 27 – Cobertura dos gastos de financiamentos/ Financing expenses coverage ratio**

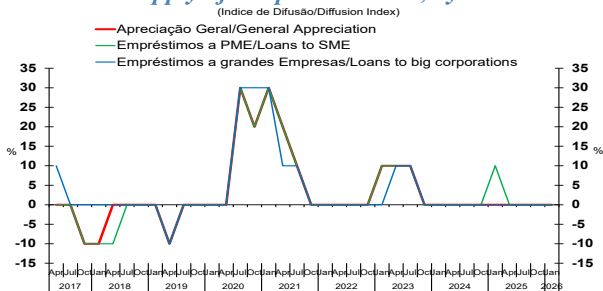


Fonte/Source: BdP

Desde 1T23, as PME têm menor cobertura dos gastos de financiamento que as grandes empresas, após ter sido superior durante 2022/ Since 1Q23, SMEs have a lower financing expenses coverage ratio than large companies, after being superior during 2022

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

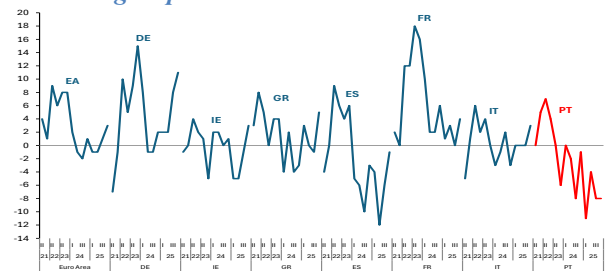
**Fig. 28 – Oferta de empréstimos a empresas, por dimensão/Supply of Corporate Loans, by Dimension**



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

No 1T26, os critérios de concessão de crédito a empresas mantiveram-se inalterados/ *In the 1st trimester of 2026, the criteria for granting credit to companies remained unchanged*

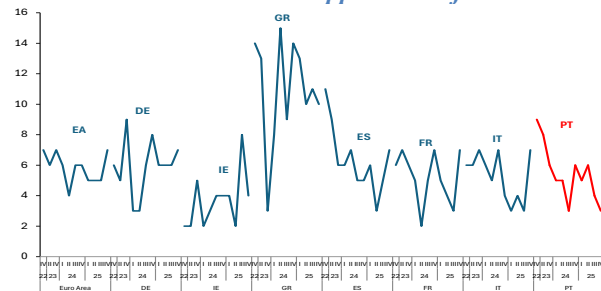
**Fig. 29 – Gap de financiamento das PME/ SME's Financing Gap**



Fonte/Source: BCE - SAFE

O hiato de financiamento (diferença entre as necessidades de financiamento e as disponibilidades de fundos) para as empresas manteve-se negativo no 4T25 em Portugal / *Firms' financing gap (difference between financing needs and availability of external funds remained negative in the 4Q25 in Portugal*

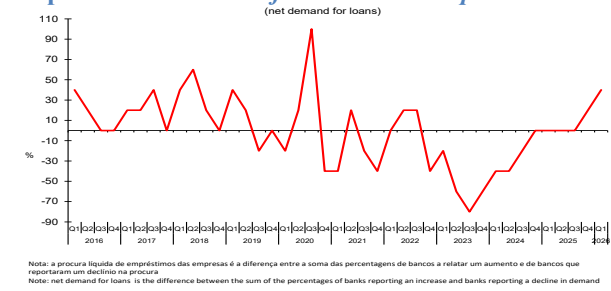
**Fig. 30 – Obstáculos aos pedidos de empréstimos por PMEs/ Onstacles to SME's applications for bank loans**



Fonte/Source: BCE - SAFE

Em Portugal a percentagem de empresas que reportou obstáculos no pedido de um empréstimo diminuiu de 4% em set/25 para 3% em dez/25/ *In Portugal, the percentage of companies that reported obstacles in requesting a loan decreased from 4% in Sep/25 to 3% in Dec/25*

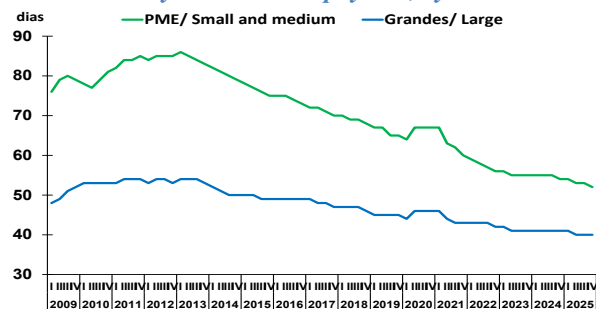
**Fig. 31 – Procura líquida de empréstimos pelas empresas/ Net demand for loans to enterprises**



Fonte/Source: BCE - BLS

A procura de empréstimos em Portugal aumentou no 1T26/ *Portuguese loan demand increased in 1Q26*

**Fig. 32 – Prazo médio de recebimentos, por dimensão/ Days in accounts payable, by size**

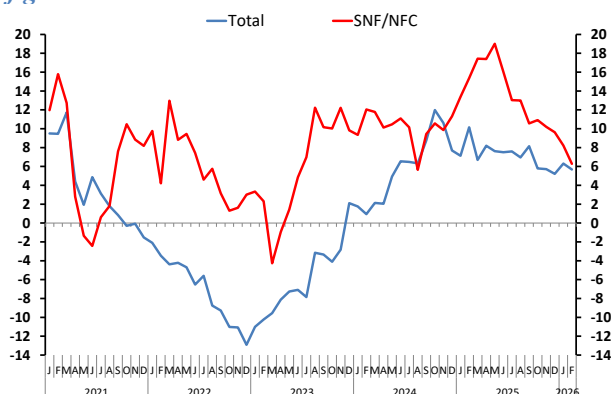


Fonte/Source: BdP

O prazo médio de recebimentos tem vindo a diminuir / *The days in accounts payable has been decreasing*

## 4. Alternativas de Financiamento/Alternative sources of financing

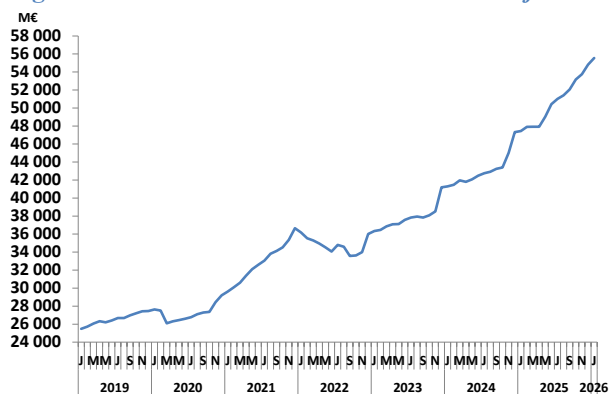
**Fig. 33 – Títulos de Dívida emitidos (VH) - Saldos em fim de mês/ Debt Securities Issued (yoy) - End-of-month figures**



Fonte/Source: BdP

O saldo de títulos de dívida emitidos por SNF ascendeu em fev/26 a 48.122 milhões de euros, registando uma VH de 6,3%/ The balance of debt securities issued by NFC, at the end of Feb/26, amounted 48,122 million euros, an yoy change of 6.3%

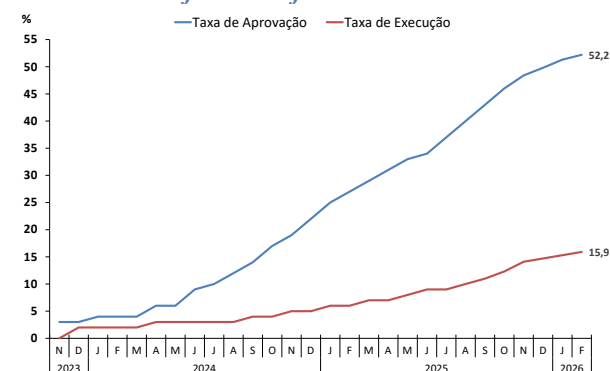
**Fig. 35 – Fundos de Investimento/ Investment funds**



Fonte/Source: BdP

Em jan/26, o valor líquido global das unidades de participação em circulação dos fundos de investimento aumentou 8,1 mil M€ (VH), atingindo os 55,6 mil M€/ In Jan/26, the total net value of units of investment funds increased 8.1 B€ yoy, reaching 55.6B€

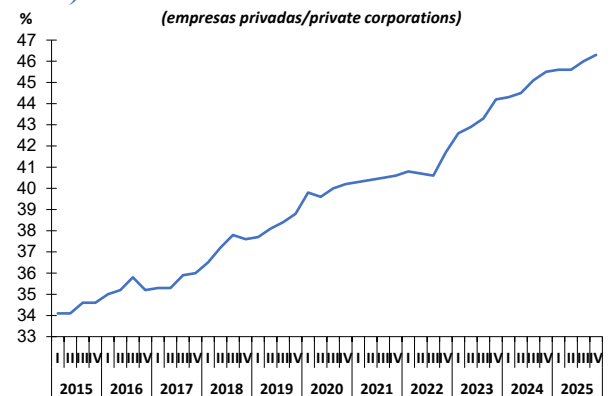
**Fig. 34 – Evolução da taxa de aprovação e execução dos fundos do PT2030 / Evolution of the approval and execution rate of PT2030 funds**



Fonte/Source: COMPETE 2020

Em fev/26, a taxa de aprovação do PT2030 atingiu 52,2% do total do programa/ In Feb/26 the approval rate of PT2030 reached 52.2% of the programme

**Fig. 36 – Capital Próprio (% Ativo) / Equity (% of total assets)**

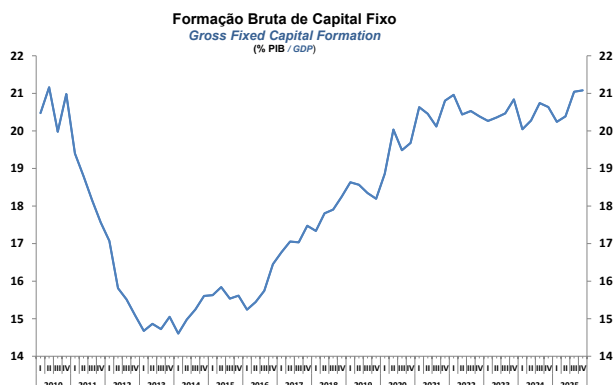


Fonte/Source: BdP

O Capital Próprio como fonte de financiamento tem vindo a aumentar, atingindo 46,3% no 4T25/ Equity as a source of funding has been increasing, reaching 46.37% in 4Q25.

## 5. Competitividade e Investimento/*Competitiveness and Investment*

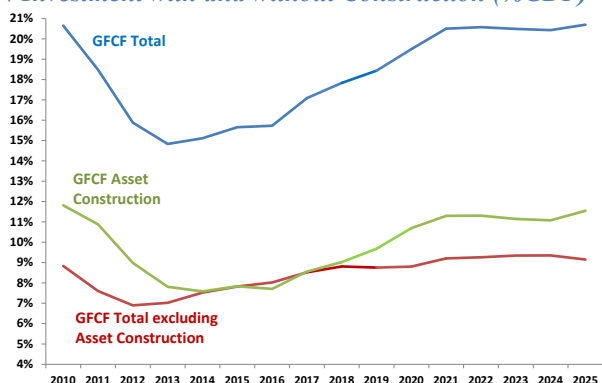
**Fig. 37 – Investimento %PIB/ *Investment %GDP***



Fonte/Source: INE

Desde 2014, o investimento tem vindo a aumentar, atingindo 21,08% no 4T25 / Since 2014, investment has been increasing, reaching 21.08% in 4Q25

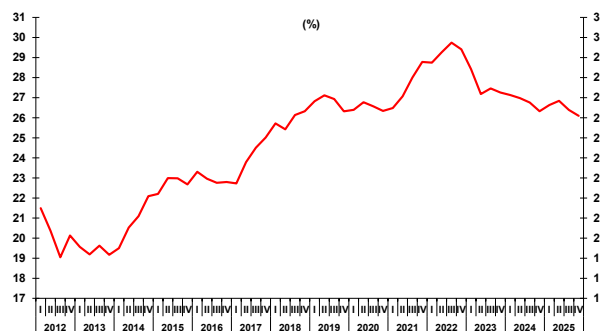
**Fig. 39 – Investimento com e sem Construção (% PIB) / *Investment with and without Construction (%GDP)***



Fonte/Source: INE

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

**Fig. 38 – Tx Investimento das empresas (%VAB)/ *NFC Investment Rate (%GVA)***

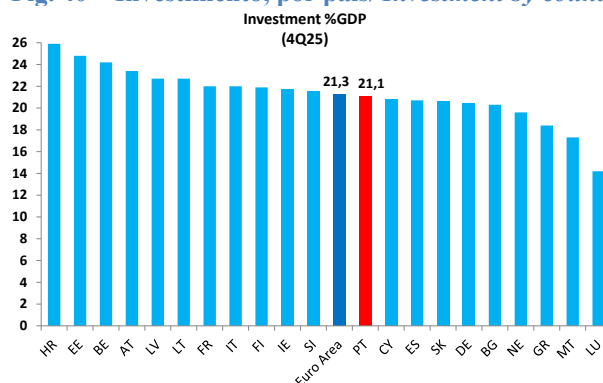


Note: Investment Rate = Gross Fixed Capital /Gross Value Added

Fonte/Source: INE

A taxa de investimento das empresas aumentou significativamente até ao 3T22, estando a diminuir desde então/ *The companies' investment rate increased significantly until 3Q22, and has been decreasing since then*

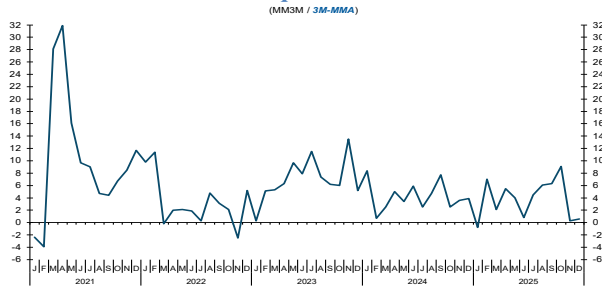
**Fig. 40 – Investimento, por país/ *Investment by country***



Fonte/Source: Eurostat

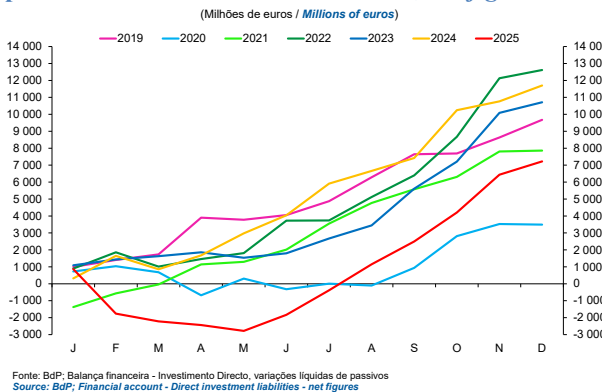
No 4T25, o investimento em Portugal encontra num nível semelhante à média da Zona Euro / *In 4Q25, investment in Portugal is at a level similar to the Euro Zone average*

**Fig. 41 – Indicador de Formação Bruta de Capital Fixo/ Gross Fixed Capital Formation Indicator**



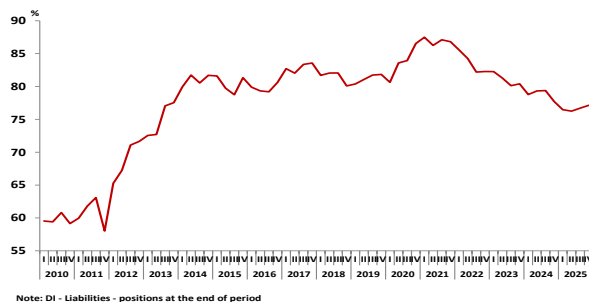
Após uma melhoria em 2021, o indicador de investimento desacelerou a partir de mar/22, tendo sido quase nulo em dez/25 / After an improvement in 2021, the investment indicator has slowed down since March/22, having been almost zero in Dec/25

**Fig. 43 – Investimento directo, variações líquidas de passivos/ Direct investment liabilities, net figures**



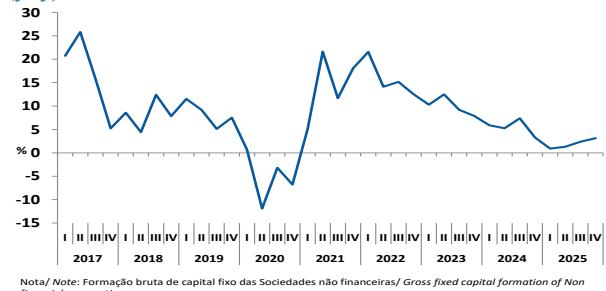
O investimento estrangeiro em empresas em Portugal foi 7.220 M€ de jan a dez 2025, que compara com 11.703 M€ nos mesmos meses de 2024/ Foreign investment in companies in Portugal was 7,220 M€ from January to December 2025, which compares to 11,703 M€ in the same months of 2024

**Fig. 45 – Investimento Directo % PIB/ Direct Investment %GDP**



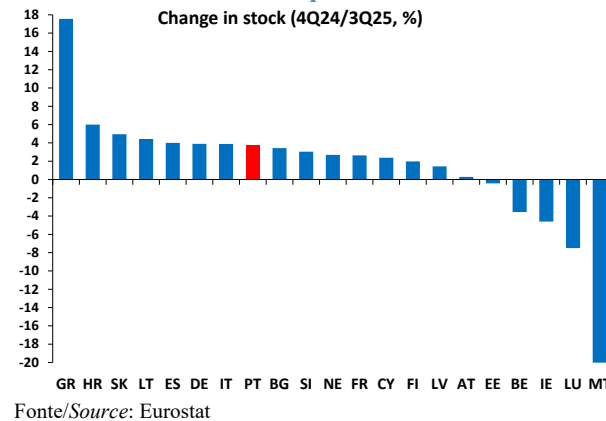
O ID atingiu um máximo de 87,5% do PIB no 1T21. No 4T25 registou 77,1% do PIB / DI reached a maximum of 87.5% of GDP in 1Q21. In 4Q25 it recorded 77.1% of GDP

**Fig. 42 – Investimento das SNF (VH)/ NFC Investment (yoy)**



Apesar da desalavancagem, o investimento das SNF aumentou a partir de 2021. No 4T25, aumentou 3,1% (VH)/ Despite the deleveraging process, firm investment increased since 2021. In 4Q25, it increased 3.1% (yoy)

**Fig. 44 – Variação de stock de Investimento Directo – comparação internacional/ Direct Investment change in stock - international comparison**



A atratividade do Investimento Directo em Portugal subiu no 3T25 face ao 4T24 / The attractiveness of Direct Investment increased in the 3Q25 compared to the 4Q24

## 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.

**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.

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

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

instituição bancária. A instituição bancária pode ainda estender a classificação de NPL a todas as entidades que pertençam 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.

*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, 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.



**Divisão de Análise Económica**