

Fundo Soberano ou Parpública 3.0? O Estado que Perde Dinheiro Quer Voltar a Comprar Empresas



BOX DE FACTOS

Blogue Fragmentos do Caos



A verdade nasce onde o pensamento é livre.

ministro Luis Montenegro, o fundo deveria permitir intervenção do Estado em sectores como energia, banca, comunicações e infraestruturas aeroportuárias.

- O fundo foi anunciado como sendo gerido no quadro do IGCP, a Agência de Gestão da Tesouraria e da Dívida Pública.
- O Jornal de Negócios noticiou que o mecanismo poderá recorrer a dívida pública e operações de capital organizadas pelo IGCP para entrar em empresas consideradas relevantes ou estratégicas.
- O Conselho das Finanças Públicas, no relatório *Sector Empresarial do Estado e Regional 2023-2024*, assinalou que os resultados globais permaneceram negativos e que o sector da saúde agravou significativamente os prejuízos.
- Segundo o CFP, em 2024 a maioria das empresas não financeiras do Sector Empresarial do Estado registou prejuízos, com destaque para a saúde, que concentrou a grande maioria do resultado líquido negativo.

Blogue Fragmentos do Caos



A verdade nasce onde o pensamento é livre.

analisadas de 480 milhões de euros em 2024 para apenas 11 milhões de euros em 2025.

- A Parpública já existe como sociedade gestora de participações sociais de capitais exclusivamente públicos, criada no final de 2000 para gerir participações do Estado e apoiar processos de privatização, reestruturação e tutela financeira.
- A questão essencial é simples: Portugal precisa mesmo de um novo fundo soberano, ou está a preparar uma nova Parpública com outro nome, outra sigla e a velha tentação de transformar dinheiro público em influência política?

Fundo Soberano ou Parpública

3.0? O Estado que Perde Dinheiro

Quer Voltar a Comprar Empresas

Portugal tem uma estranha vocação para repetir velhos erros com nomes novos. Quando uma solução já falhou, muda-se-lhe a designação, acrescenta-se uma expressão moderna, invoca-se o futuro, fala-se em soberania e apresenta-se a

Blogue Fragmentos do Caos



A verdade nasce onde o pensamento é livre.

português. A ideia, apresentada como instrumento de autonomia nacional, será permitir ao Estado participar no capital de empresas consideradas estratégicas, em áreas como energia, banca, comunicações ou infraestruturas aeroportuárias.

Em teoria, tudo isto pode parecer sensato. Um país deve proteger activos críticos. Deve garantir soberania sobre sectores essenciais. Deve impedir que infraestruturas vitais fiquem entregues a interesses hostis, concessionários incumpridores ou poderes externos. Energia, água, telecomunicações, dados, portos, aeroportos, redes digitais, defesa e finanças são áreas demasiado importantes para serem tratadas como meras mercadorias.

Mas estamos em Portugal.

E em Portugal a palavra “estratégico” tem uma elasticidade preocupante. Tanto pode significar soberania nacional como conveniência política, empresa amiga, participação apetecível, resgate discreto, activo com lobby forte ou novo lugar para administrar com gravata e motorista.

Quando o Estado português anuncia que vai entrar em empresas “estratégicas”, o cidadão prudente deve

Blogue Fragmentos do Caos



A verdade nasce onde o pensamento é livre.

O problema não é a soberania; é quem a administra

A ideia de um fundo soberano não é, em si mesma, absurda. Países com excedentes orçamentais robustos, receitas de recursos naturais ou poupanças públicas acumuladas usam fundos soberanos para investir no futuro, diversificar riqueza, proteger gerações seguintes e reduzir dependências externas.

O exemplo clássico é o da Noruega, onde receitas petrolíferas foram transformadas num instrumento financeiro de longo prazo, sujeito a regras exigentes, transparência elevada e uma cultura institucional que não trata o dinheiro público como extensão do comité político da semana.

Mas um fundo soberano sério nasce de poupança real, de excedentes sustentáveis, de governação independente, de critérios públicos, de regras claras de investimento, de auditoria forte e de uma ética de longo prazo.

O que Portugal parece estar a preparar é outra coisa: um instrumento de intervenção do Estado em empresas consideradas estratégicas, possivelmente financiado através de mecanismos de dívida e operações de capital, gerido no

Blogue Fragmentos do Caos



A verdade nasce onde o pensamento é livre.

Porque uma coisa é aplicar poupança pública acumulada em activos financeiros diversificados, com retorno intergeracional. Outra coisa é usar capacidade financeira do Estado para entrar em empresas escolhidas politicamente, num país onde o sector empresarial público tem uma história persistente de prejuízos, recapitalizações, falências técnicas, resgates e responsabilidades diluídas.

O Estado accionista: uma história de contas pagas pelo contribuinte

Portugal conhece bem o Estado accionista. Conhece-o na teoria, na prática e na factura.

Conhece a TAP, conhece a Caixa Geral de Depósitos, conhece a Parpública, conhece empresas de transportes, conhece hospitais-empresa, conhece infraestruturas públicas, conhece sociedades-veículo, conhece reestruturações, conhece injeções de capital, conhece garantias, conhece passivos escondidos, conhece prejuízos acumulados, conhece administrações nomeadas, conhece relatórios elegantes e conhece, sobretudo, o resultado final: quando corre mal, paga o contribuinte.

Blogue Fragmentos do Caos



A verdade nasce onde o pensamento é livre.

estruturais e agravamento significativo dos prejuízos no sector da saúde. A existência de empresas em falência técnica aumenta riscos para as finanças públicas.

Em 2024, segundo a leitura pública desse relatório, a maioria das empresas não financeiras do Sector Empresarial do Estado registou prejuízos. O sector da saúde concentrou a grande maioria do resultado líquido negativo. Havia dezenas de empresas em falência técnica. Ou seja: empresas que, num ambiente privado normal, exigiriam medidas duras, recapitalização, reestruturação profunda ou encerramento.

Mas no Estado português o prejuízo raramente morre. Reencarna.

No privado, uma empresa falida fecha. No Estado, muitas vezes muda de nome, muda de tutela, muda de conselho de administração e continua a chamar-se interesse público.

Os números não recomendam entusiasmo

A UTAO, no relatório n.º 6/2026 sobre o Sector Empresarial do Estado em 2025, registou que o resultado líquido das 126 empresas analisadas caiu de 480 milhões de euros em 2024

Blogue Fragmentos do Caos



A verdade nasce onde o pensamento é livre.

aumentaram actividade, mas os gastos cresceram mais do que as receitas. O EBITDA agregado também caiu. A dívida global diminuiu, é certo, mas os maiores stocks de dívida continuavam concentrados nas empresas públicas não financeiras e nas empresas públicas reclassificadas.

Traduzindo do dialecto orçamental para português respirável: o Estado tem empresas que mexem muito dinheiro, empregam muita gente, prestam serviços essenciais, mas frequentemente gastam de mais, gerem mal, acumulam desequilíbrios e dependem de injeções públicas, garantias ou tolerância política.

Não se pode ignorar que algumas empresas públicas dão lucro. A Caixa Geral de Depósitos tem apresentado lucros robustos. A Parpública teve resultados positivos. Há sectores e empresas públicas que funcionam bem, prestam serviço útil e podem ter papel estratégico. Seria intelectualmente desonesto fingir que todas as empresas públicas são sempre prejuízo.

Mas o problema não está nas excepções. Está no padrão.

O padrão português é este: quando uma empresa pública corre bem, o Governo apresenta-a como prova da virtude do Estado accionista; quando corre mal, o prejuízo dissolve-se

Blogue Fragmentos do Caos



A verdade nasce onde o pensamento é livre.

A responsabilidade nunca tem morada fixa. Já a factura, essa, conhece sempre o contribuinte.

Parpública 3.0: a velha criatura com perfume de futuro

A Parpública já existe. Foi criada no final de 2000 como sociedade gestora de participações sociais de capitais exclusivamente públicos, para gerir participações do Estado, apoiar processos de privatização, reestruturações, tutela financeira e gestão de activos.

Portanto, quando o Governo anuncia um fundo soberano para congregar participações existentes e comprar outras consideradas estratégicas, a pergunta é inevitável: estamos a criar um instrumento novo ou apenas a reinventar a Parpública com nome mais sedutor?

“Fundo soberano” soa moderno. “Parpública” soa a arquivo do Ministério das Finanças. Mas a função pode tornar-se perigosamente parecida: gerir participações públicas, intervir em empresas, reorganizar activos, entrar e sair de capital, apoiar objectivos definidos politicamente.

Blogue Fragmentos do Caos



A verdade nasce onde o pensamento é livre.

Portugal tem uma capacidade infinita para criar novos instrumentos públicos com a promessa de proteger o futuro e a consequência prática de alargar o presente dos mesmos de sempre.

O IGCP não é uma sociedade gestora industrial

Um dos pontos mais inquietantes é a anunciada gestão no quadro do IGCP. O IGCP é uma entidade essencial e tecnicamente respeitável na gestão da dívida pública e da tesouraria do Estado. Mas gerir dívida não é o mesmo que gerir participações estratégicas.

Comprar dívida, emitir obrigações, gerir tesouraria, otimizar financiamento público e administrar certificados de aforro são competências financeiras. Já entrar no capital de empresas exige outra natureza de competência: análise industrial, avaliação de governação, conhecimento sectorial, gestão accionista activa, fiscalização estratégica, capacidade de resistir a pressões políticas e visão de longo prazo.

Colocar o IGCP no centro de um veículo de participações estratégicas pode ser uma solução administrativa cómoda, mas levanta dúvidas óbvias. O Estado vai gerir activos

Blogue Fragmentos do Caos



A verdade nasce onde o pensamento é livre.

Isto não é detalhe técnico. É arquitectura de poder.

A palavra “estratégico” é perigosa

Em teoria, há activos verdadeiramente estratégicos: energia, água, telecomunicações, dados, cabos submarinos, cibersegurança, defesa, portos, aeroportos, ferrovia, saúde crítica, semicondutores, satélites, matérias-primas essenciais.

Mas nem tudo o que é importante deve ser comprado pelo Estado. Muitas vezes, a soberania protege-se melhor com regulação forte, fiscalização competente, contratos exigentes, cláusulas de segurança nacional, capacidade de veto a aquisições hostis, reservas estratégicas, obrigações de serviço público e concorrência bem desenhada.

Comprar participações deve ser instrumento excepcional, não reflexo ideológico nem oportunidade de poder.

O risco é evidente: quanto mais vaga for a definição de “estratégico”, maior será a margem para arbitrariedade. E em Portugal, onde a fronteira entre interesse público e conveniência política sempre teve uma elasticidade olímpica, essa margem é perigosa.

Blogue Fragmentos do Caos



A verdade nasce onde o pensamento é livre.

em dificuldades, emprega muita gente, tem donos influentes, interessa a uma região eleitoral, envolve bancos, contratos públicos, concessões ou promessas antigas.

A palavra é a mesma. O risco é totalmente diferente.

O Estado que falha quer mais instrumentos para intervir

Eis a ironia: num país onde tantas empresas públicas dão prejuízos, onde tantos serviços públicos falham, onde a justiça é lenta, onde a Administração Pública se perde em burocracia, onde projectos públicos derrapam, onde empresas do Estado precisam de capitalizações sucessivas, surge agora a promessa de que o Estado precisa de mais um instrumento para investir em empresas estratégicas.

Talvez fosse prudente começar por outra pergunta: o Estado português já gere bem aquilo que tem?

Gere bem a TAP? Gere bem hospitais-empresa? Gere bem transportes? Gere bem habitação pública? Gere bem concessões? Gere bem infraestruturas? Gere bem participações existentes? Gere bem contratos públicos? Gere bem responsabilização de gestores?

Blogue Fragmentos do Caos



A verdade nasce onde o pensamento é livre.

novo instrumento financeiro parece menos uma estratégia de soberania e mais uma nova caixa de ferramentas para velhos vícios.

Portugal não sofre por falta de instrumentos. Sofre por falta de critério, execução, responsabilização, transparência e vergonha. Esta última, infelizmente, continua fora do perímetro orçamental.

A tentação das nomeações

Onde há participações públicas, há conselhos de administração. Onde há conselhos de administração, há nomeações. Onde há nomeações, há partidos. Onde há partidos, há currículos elásticos, confiança política, trajectórias convenientes e aquela misteriosa capacidade portuguesa de descobrir gestores públicos no círculo dos mesmos nomes.

Este é o elefante dentro da sala. Um fundo soberano não é apenas uma carteira financeira. É uma estrutura de poder. Decide onde investir, onde sair, que empresas apoiar, que sectores privilegiar, que administradores nomear, que informação divulgar, que riscos assumir e que perdas esconder até deixarem de caber no rodapé.

Blogue Fragmentos do Caos



A verdade nasce onde o pensamento é livre.

Portugal já viu este filme. Em alguns casos até pagou a sequência, a prequela e a versão restaurada.

O contribuinte como accionista involuntário

Há uma diferença fundamental entre investimento privado e investimento público. O investidor privado arrisca o seu dinheiro. O Estado arrisca o dinheiro dos contribuintes.

Quando o Estado compra uma participação, todos somos accionistas involuntários. Mesmo quem discorda. Mesmo quem não foi consultado. Mesmo quem já paga impostos, taxas, contribuições, portagens, electricidade cara, habitação impossível e serviços públicos que muitas vezes funcionam como testes de paciência.

Se correr bem, o Governo faz uma conferência de imprensa.

Se correr mal, o contribuinte recebe a factura em silêncio.

É por isso que um fundo soberano financiado por dívida, orçamento ou operações públicas exige um padrão de transparência superior ao habitual. Não pode ser gerido como reserva estratégica de poder. Não pode servir para salvar empresas politicamente convenientes. Não pode ser uma sala VIP do capitalismo de Estado português.

Blogue Fragmentos do Caos



A verdade nasce onde o pensamento é livre.

Primeiro: definição legal rigorosa de activo estratégico. Energia, comunicações, dados, água, defesa, infraestruturas críticas e sistema financeiro podem ser discutidos. Mas a lista deve ser clara, limitada e pública.

Segundo: proibição expressa de resgates encapotados. O fundo não pode servir para esconder falências, salvar amigos, comprar empresas mal geridas ou financiar aventuras empresariais com cobertura patriótica.

Terceiro: governação independente, profissional e transparente. O Governo pode definir orientação estratégica, mas as decisões concretas de investimento devem ter avaliação técnica independente, publicação de critérios e escrutínio parlamentar.

Quarto: auditoria anual obrigatória pelo Tribunal de Contas e auditoria externa independente.

Quinto: divulgação pública de todas as participações, valor de aquisição, objectivo estratégico, retorno esperado, riscos assumidos, horizonte temporal e critérios de saída.

Sexto: impedimentos fortes contra portas giratórias. Quem decide investimentos não deve poder passar tranquilamente para administrações das empresas

Blogue Fragmentos do Caos



A verdade nasce onde o pensamento é livre.

financiar participações. Um país que se endivida para comprar empresas deve explicar muito bem por que razão isso é melhor do que reduzir dívida, investir em educação, ciência, saúde, justiça, ferrovia ou habitação.

Oitavo: relatório público anual sobre retorno financeiro e retorno estratégico. Não basta dizer que é importante. É preciso demonstrar.

Sem isto, não há fundo soberano. Há cofre político com gravata técnica.

O país dos prejuízos recorrentes não devia brincar aos fundos soberanos

A grande questão é de prudência moral. Portugal é um país com baixos salários, produtividade fraca, dívida pública ainda pesada, serviços públicos em tensão, habitação inacessível, justiça lenta e empresas públicas frequentemente desequilibradas.

Neste contexto, anunciar um fundo soberano para entrar em empresas estratégicas pode parecer visão de futuro. Mas também pode parecer outra coisa: a velha tentação portuguesa de confundir intervenção pública com controlo

Blogue Fragmentos do Caos



A verdade nasce onde o pensamento é livre.

dificuldades em gerir empresas, controlar custos, responsabilizar gestores e evitar prejuízos não devia criar novos instrumentos de intervenção sem antes fazer uma auditoria séria aos instrumentos que já possui.

Antes de fundar o futuro, talvez fosse útil arrumar a arrecadação do presente.

O Estado português não precisa de mais cofres. Precisa de menos buracos.

Conclusão: soberania ou socialização do risco?

Um fundo soberano pode ser uma boa ideia em abstracto. Mas Portugal não vive em abstracto. Vive numa história concreta de empresas públicas deficitárias, participações mal geridas, resgates, injeções de capital, administrações politizadas e responsabilidades públicas sempre pagas pelo mesmo contribuinte.

O Governo pode chamar-lhe fundo soberano. Pode falar de autonomia. Pode invocar gerações futuras. Pode listar sectores estratégicos. Pode falar de retorno financeiro. Pode prometer rigor.

Blogue Fragmentos do Caos



A verdade nasce onde o pensamento é livre.

público?

Portugal precisa de soberania, sim. Precisa de proteger energia, água, dados, redes, infraestruturas e sectores críticos. Mas precisa ainda mais de transparência, competência, limites, escrutínio e responsabilidade.

Sem isso, o fundo soberano arrisca tornar-se mais uma instituição nacional típica: nasce como visão, cresce como aparelho, amadurece como problema e acaba como encargo.

Chamam-lhe instrumento estratégico.

Mas o cheiro é familiar.

E quando o cheiro é familiar em política portuguesa, raramente vem de cozinha limpa.

Referências credíveis

- Conselho das Finanças Públicas — *Sector Empresarial do Estado e Regional 2023-2024*:

<https://www.cfp.pt/pt/publicacoes/sectores-das-administracoes-publicas/sector-empresarial-do-estado-e-regional-2023-2024>

Blogue Fragmentos do Caos



A verdade nasce onde o pensamento é livre.

<https://app.parlamento.pt/webutils/docs/doc.pdf?Inline=true&fich=UTAO-Rel-06-2026-SEE-Jan-Dez-2025.pdf>

- Entidade do Tesouro e Finanças — *Relatórios SEE*:
<https://www.etf.gov.pt/relatorios-see>
- Entidade do Tesouro e Finanças — *Parpública - Participações Públicas, SGPS, S.A.*:
<https://www.etf.gov.pt/parpublica>
- Parpública — *Relatórios e Contas*:
<https://www.parpublica.pt/index.php/agency/relatorio-e-contas>
- ECO — *Montenegro anuncia fundo soberano do Estado para entrar no capital de empresas*, 21 de Junho de 2026:
<https://eco.sapo.pt/2026/06/21/montenegro-anuncia-fundo-soberano-do-estado-a-entrar-no-capital-de-empresas/>
- Jornal de Negócios — *Governo vai usar dívida para entrar em empresas relevantes*, 22 de Junho de 2026:
<https://www.jornaldenegocios.pt/economia/financas-publicas/detalhe/governo-vai-usar-divida-para-entrar-em-empresas-relevantes>

Blogue Fragmentos do Caos



A verdade nasce onde o pensamento é livre.

<https://www.jornaldenegocios.pt/economia/detalhe/empresarios-recebem-fundo-soberano-com-cautela-e-pedem-competitividade>

- ECO — *Maioria das empresas do Estado dá prejuízo e 35 estão em falência técnica, revela o Conselho de Finanças Públicas*, 26 de Novembro de 2025:

<https://eco.sapo.pt/2025/11/26/maioria-das-empresas-do-estado-da-prejuizo-e-35-estao-em-falencia-tecnica-revela-o-conselho-de-financas-publica/>

- ECO — *Empresas do Estado fecham ano com lucros a colapsar*, 29 de Abril de 2026:

<https://eco.sapo.pt/2026/04/29/empresas-do-estado-fecham-ano-com-lucros-a-colapsar/>

Nota editorial: Este artigo não nega que existam activos estratégicos que possam justificar intervenção pública excepcional. Energia, água, comunicações, dados, defesa, transportes e infraestruturas críticas são matérias sérias de soberania. A crítica dirige-se à criação de um novo instrumento de participações públicas num país onde a experiência do Estado accionista é marcada por prejuízos recorrentes, recapitalizações, falências técnicas, opacidade, politização e fraca responsabilização.

Blogue Fragmentos do Caos



A verdade nasce onde o pensamento é livre.

Um país que gere mal demasiadas empresas públicas deve pensar duas vezes antes de criar novos veículos para comprar empresas. A soberania nacional é importante. Mas a soberania sem transparência pode transformar-se em poder sem controlo.

O Estado não precisa de mais uma carteira de participações se não for capaz de provar que sabe gerir as que já tem. Antes de criar um fundo soberano, talvez Portugal precise de algo muito mais raro: um fundo de responsabilidade.

— Francisco Gonçalves

 [GitHub Pages](#)

 [CodeBerg Pages](#)



Fragmentos do Caos: [Blogue](#) • [Ebooks](#) • [Carrossel](#)

 Esta página foi visitada ... vezes.

[Contactos](#)