

Ana Martins, Eva Pereira e Rita Tavares da Silva
Direção de Serviços de Acompanhamento da Economia Portuguesa

O acesso ao financiamento é um dos fatores determinantes para assegurar a competitividade das empresas e, portanto, uma dimensão relevante para a competitividade da economia portuguesa. A menor capacidade de acesso ao financiamento poderá condicionar as oportunidades de investimento empresarial, sendo que o custo elevado do financiamento impacta na menor capacidade de praticar preços competitivos e na contratação de recursos humanos.

Com a crise económico-financeira de 2008, e com a subsequente crise da dívida soberana na área do euro, a contração do crédito bancário e o nível de endividamento excessivo das empresas conduziram a limitações significativas no acesso ao financiamento pelas empresas portuguesas. Consequentemente, o Governo adotou medidas de política pública para relançar a economia, com enfoque na capitalização das empresas e na recuperação do investimento. Assim, desde 2013, a dívida das empresas tem vindo a reduzir-se, a sua capitalização a aumentar e o diferencial das taxas de juro face à média da área do euro tem vindo a diminuir. No entanto, com uma dependência ainda elevada em relação aos empréstimos bancários, os mercados de capitais portugueses não alcançaram ainda o seu potencial. Os fundos próprios são vistos pelas empresas portuguesas como uma fonte crucial de financiamento de investimentos, afetando positivamente a sua disponibilidade de investimento. Este comportamento poderá estar relacionado com processo de desalavancagem do sector bancário e com as incertezas sobre a disponibilidade de financiamento externo desde a crise financeira global de 2008. Desta forma, o processo de crescente desalavancagem e capitalização das empresas repercutiu-se numa dinâmica positiva sobre o investimento.

Apesar de se continuar a assistir a um reforço da capitalização das empresas e a uma diminuição do crédito vencido dos bancos, com a COVID-19 e as respetivas medidas de controlo da pandemia e de apoio à economia, a tendência em 2020 foi diferente do período precedente, com uma retoma dos novos empréstimos apesar da maior restritividade das condições de oferta de crédito e um novo aumento da importância dada ao acesso ao financiamento por parte das empresas portuguesas. De modo a mitigar o impacto negativo sobre as empresas, o Governo anunciou um conjunto de medidas de apoio à economia, entre as quais se destacam o *layoff* simplificado, a moratória ao pagamento de juros e capital de créditos existentes, acesso a novos créditos com juros bonificados ou garantias do Estado, o programa Apoiar.pt, o programa de apoio a rendas não-habitacionais e a suspensão do pagamento de obrigações fiscais e contributivas. De acordo com o Banco de Portugal (infografia de 4 de dezembro de 2020), 47% do montante de empréstimos concedidos de março a setembro de 2020 a empresas privadas encontra-se ao abrigo de linhas de crédito com garantia pública e para empréstimos com maturidade superior a um ano, esta percentagem sobe para 60% dos novos empréstimos. Segundo a mesma fonte, utilizando informação relativa ao risco das empresas estimado com base em informação financeira dos últimos anos e sobre o impacto da pandemia nos diferentes sectores, verifica-se que, face a 2019, os empréstimos com garantia pública permitiram um aumento do crédito a empresas com risco reduzido antes da pandemia e que operam em sectores mais afetados.

Esta publicação tem como objetivo acompanhar os principais fatores críticos do financiamento e investimento enquanto dimensão relevante de competitividade da economia portuguesa, de forma complementar à publicação mensal do “Painel sobre crédito, endividamento e investimento das empresas”, complementando-o com comparações internacionais e incluindo um conjunto de medidas de política relevantes para os problemas identificados.

As dimensões de análise que adiante se detalham são:

1. Endividamento das empresas

O elevado endividamento das empresas é uma importante vulnerabilidade da economia portuguesa. As sociedades não financeiras (SNF) demonstram um esforço de desalavancagem evidente, mas o nível de dívida elevado das SNF limita ainda o seu desempenho. De salientar que Portugal foi um dos países em que o setor das SNF mais reduziu a sua dívida no último ano.

2. Crédito bancário: custo e restritividade

As taxas de juro em Portugal estão numa trajetória descendente desde o final de 2011. As empresas portuguesas ainda enfrentam altas taxas *vis-à-vis* a média da área do euro. Os elevados níveis de crédito vencido das empresas pesam sobre os balanços dos bancos e limitam a sua capacidade de financiar o crescimento da economia, muito embora a percentagem de NPL (créditos improdutos) já tenha diminuído cerca de 12 pontos percentuais (p.p.) desde o seu máximo, e o fluxo de novo crédito vencido, resultado de uma melhor situação económica, tenha começado a ser negativo em 2016, diminuiu ainda mais intensamente em 2018 e 2019.

3. Risco das empresas portuguesas

O risco crescente das empresas portuguesas, decorrente do seu endividamento excessivo, dificultou o seu acesso às fontes de financiamento tradicionais, o que tornou esta dimensão num dos elementos críticos à sua competitividade.

4. Alternativas de financiamento

Perante a predominância do crédito bancário na estrutura de financiamento das empresas portuguesas, importa capacitar as empresas para o acesso a formas alternativas de financiamento. O financiamento interno das empresas melhorou significativamente em 2019, tendo a autonomia financeira das empresas registado o melhor valor desde 2006. Os títulos de dívida emitidos por empresas aumentaram significativamente em 2020.

5. Medidas de Política

A redução do nível de endividamento e a melhoria de condições para o investimento das empresas, nomeadamente através da diminuição de constrangimentos com que estas se deparam no acesso ao financiamento por capitais próprios ou alheios, deve ser uma prioridade das políticas públicas na área da competitividade, inovação e crescimento económico.

1. Dívida das Empresas

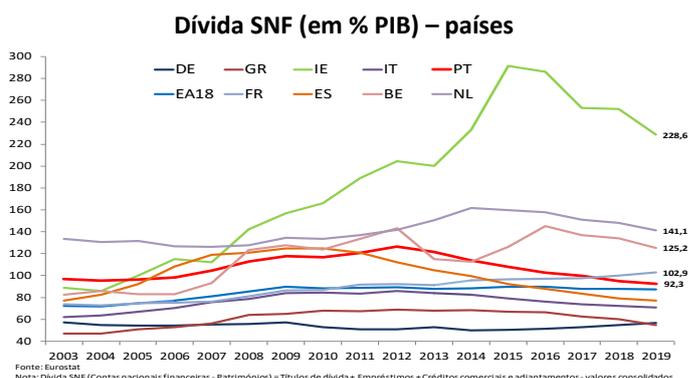
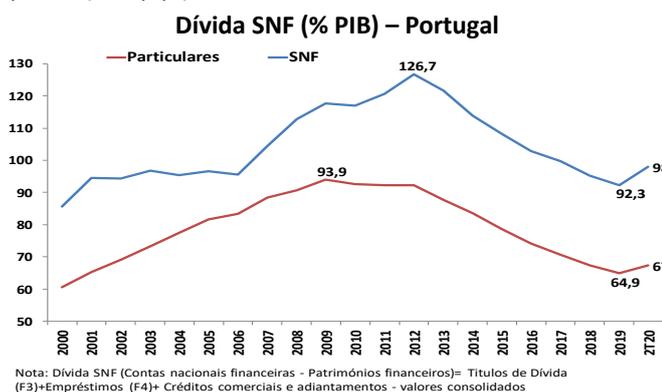
2020

No 2.º trimestre de 2020, a dívida total (em % do PIB) das SNF, que tinha diminuído 31,5 p.p. entre 2013 e 2019, voltou a subir de 92,3% para 98,0%. A dívida privada das Famílias, que tinha diminuído 26,5 p.p. desde 2009 para 64,9%, subiu para 67,4%.

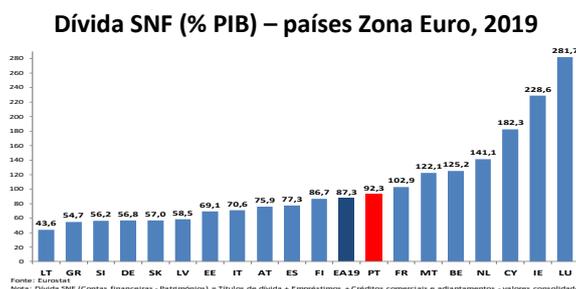
Para esta variação contribuiu o aumento da dívida total das empresas (contributo de 2,4 p.p.) e a redução do PIB nominal (3,3 p.p.). O aumento da dívida das empresas ocorreu pelo efeito combinado da ausência de amortizações e a obtenção de novos empréstimos e foi mais pronunciado nos setores da indústria transformadora e extrativa (taxa de variação anual, tva) de 6,2% em junho), comércio e alojamento e restauração (tva de 7,4% em junho) e construção e atividades imobiliárias (tva de 6,8% em junho). As micro, pequenas e médias empresas (PME) contribuíram mais para este aumento de dívida: tva de 7,9% face a -5,9% das grandes empresas em junho de 2020. Este padrão é inverso ao registado pelas PME e grandes empresas no período da crise da dívida soberana: em dezembro de 2011, a tva das PME foi de -1,7% e a das grandes empresas 8,0%. O aumento do rácio de endividamento das empresas interrompeu a tendência de redução que se observava desde 2013, e que permitiu a convergência do endividamento com o rácio de endividamento da área do euro, ainda que permanecendo em níveis superiores. O aumento da dívida total das empresas também se traduziu na subida do rácio entre a dívida e o capital das empresas em junho de 2020, que se situou em 45,3%. Este aumento é ainda reduzido face aos 54,2% em média que se observaram no período da crise da dívida soberana.

Segundo o Relatório de estabilidade financeira de dezembro do Banco de Portugal, o aumento do endividamento das empresas ocorreu em simultâneo com um aumento da respetiva liquidez. O rácio de dívida líquida de depósitos aumentou 2,7 p.p. no 1.º semestre de 2020 face a dezembro de 2019, para 72%, com contributos de 2,4 p.p. da dívida, -2,1 p.p. de numerário e depósitos e 2,4 p.p. decorrentes da queda do PIB nominal. O aumento da liquidez das empresas estará associado à obtenção de novo crédito que não foi imediatamente utilizado numa despesa da empresa. No período subsequente à crise da dívida soberana, o aumento de liquidez foi transversal ao agregado das empresas e foi superior nas micro e pequenas empresas, no sector do Alojamento e Restauração, na construção e nas empresas com menores rácios de endividamento.

Em 2019, as empresas em Portugal reduziram a sua dívida em 2,8 p.p., acima da média da Zona Euro (0,7 p.p.). Outros países que apresentaram reduções foram a Irlanda (-23,4 p.p.), Bélgica (-8,9 p.p.), Países Baixos (-7,2 p.p.), Grécia (-5,4 p.p.) e Espanha (-3,8 p.p.).

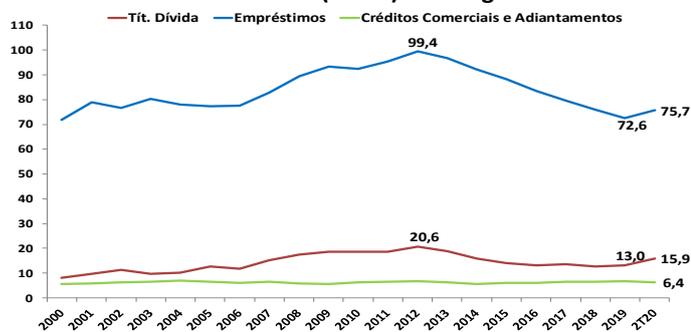


O setor das SNF de Portugal teve a oitava maior dívida da Zona Euro em 2019, embora menor que a de países como França, Bélgica, Holanda, Irlanda e Luxemburgo. A média da Zona Euro é 87,3% do PIB, que compara com 92,3% do PIB em Portugal (no final de 2019).



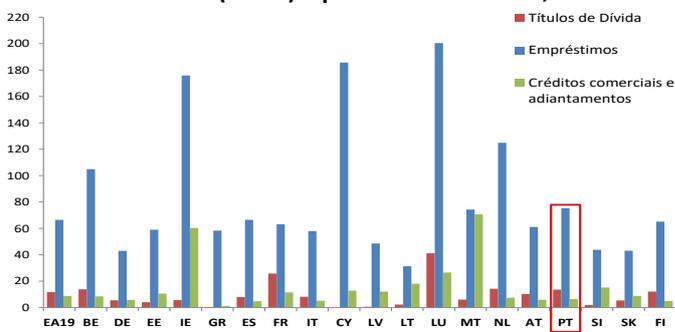
Em Portugal, a maior parte da dívida é constituída por empréstimos, estando estes perder peso desde 2012, atingindo os 72,6% do PIB em 2019, tendo aumentado ligeiramente para os 75,7% do PIB no 2º trimestre de 2020.

Endividamento das Sociedades Não Financeiras por instrumento (% PIB) - Portugal



Nota: Contas nacionais financeiras - Patrimónios financeiros, valores consolidados

Endividamento das Sociedades Não Financeiras por instrumento (% PIB) – países da Zona Euro, 2019



Nota: Dívida SNF (Contas nacionais financeiras - Patrimónios) - valores consolidados

Na generalidade dos países, grande parte da dívida das SNF é igualmente constituída por empréstimos, seguidos dos créditos comerciais e adiantamentos (valores consolidados). Portugal foi o 6.º país em que a dívida constituída por empréstimos (em percentagem do PIB) mais reduziu em 2019 (3,4 p.p.), sendo a redução média da Zona Euro de 1,4 p.p..

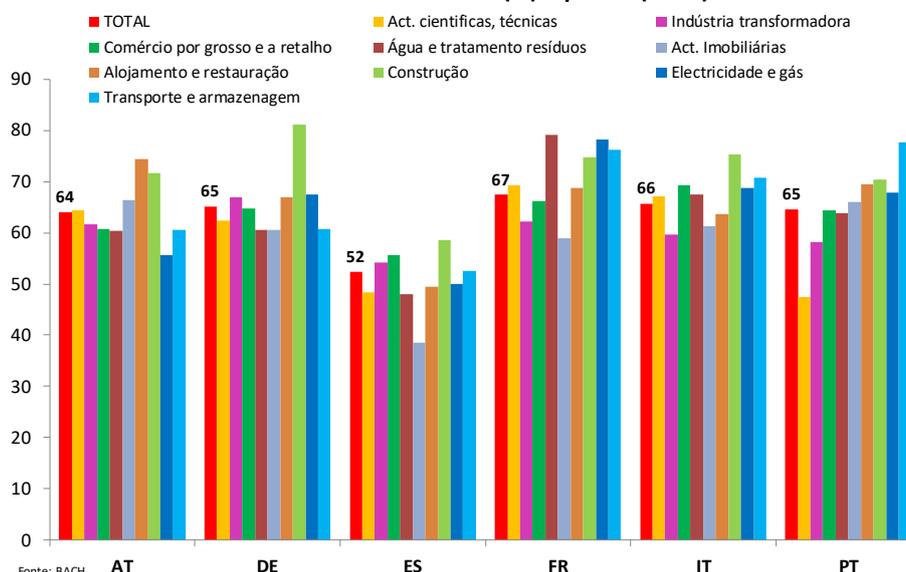
O rácio de endividamento (Passivo/Ativo) atingiu o seu valor mais alto em 2014, passando a diminuir a partir daí na generalidade dos setores. Este indicador evoluiu, também, favoravelmente em 2019, destacando-se os setores das *Atividades de consultoria, técnicas e administrativas*; do *Alojamento e restauração*; e da *Eletricidade, gás e água* com as maiores melhorias entre 2014 e 2019. Entre os países observados, Portugal regista o terceiro maior rácio de endividamento total em 2018 (em conjunto com a Alemanha) e em alguns setores regista alguns dos rácios mais elevados (*Transportes e armazenagem, Alojamento e restauração e Atividades imobiliárias*).

Rácio de Endividamento por sector (%) - Portugal

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	Δ 2014 - 19
Indústria Transformadora	65	64	64	63	60	59	61	60	59	58	-3
Electricidade, gás e água	66	67	68	67	75	75	74	75	68	66	-10
Construção	74	75	76	76	77	76	74	72	71	69	-8
Comércio por grosso e a retalho	78	79	80	78	68	67	66	65	65	63	-4
Transportes e armazenagem	71	71	70	69	83	82	82	77	77	77	-6
Alojamento e restauração	77	81	85	83	79	76	73	72	69	67	-11
Actividades imobiliárias	70	73	77	80	71	69	67	67	66	63	-7
Activ. de consultoria, técn. administrativas	72	73	73	72	65	53	52	51	47	47	-18
TOTAL	47	51	51	51	71	69	68	67	65	63	-7

Fonte: GEE baseado em Bdp

Rácio de endividamento (%) – países (2018)



Fonte: BACH
Nota: passivo/activo

2. Crédito Bancário

2020

Em Portugal, o financiamento das empresas através de capitais próprios representa 35,4% da sua estrutura de financiamento. Para os restantes países comparados, este valor varia entre os 32,6% e os 47,6%. Nas grandes empresas em Portugal, o recurso a financiamento através de títulos de dívida é superior ao verificado nos outros países (com exceção de França), concentrando-se principalmente no sector da *Eletricidade e gás* (11,4%) e tendo também alguma expressão no setor dos *Transportes e armazenagem* (8,4%). As PME praticamente não utilizam este instrumento de financiamento, nem em Portugal (1,7%) nem na generalidade dos países comparados.

	Fontes de financiamento em % Activo total													
	AT		BE		DE		ES		FR		IT		PT	
	2018	2010-18	2018	2010-18	2018	2010-18	2018	2010-18	2018	2010-18	2018	2010-18	2018	2010-18
TOTAL														
Cap. Próprios	35,9	8,1	40,4	-1,0	34,9	2,4	47,6	8,9	32,6	1,1	34,3	4,9	35,4	5,3
Obrigações	1,8	-3,1	0,0	0,0	3,2	1,8	1,2	0,8	4,9	2,6	3,3	1,1	3,5	-0,2
Empréstimos	20,4	-0,4	12,1	-1,9	9,1	-2,2	13,4	-7,3	10,4	-2,0	12,9	-4,6	13,5	-8,2
Fornecedores	5,5	0,0	12,1	1,3	4,9	-1,2	9,8	-0,9	13,8	-1,5	18,4	-2,0	10,7	-1,2
Outros passivos	24,0	-6,4	30,3	1,6	28,9	4,0	22,6	-0,7	26,9	0,2	23,4	1,4	33,0	5,0
PME's														
Cap. Próprios	33,7	5,2	44,2	1,1	39,8	4,8	52,6	9,1	36,4	3,4	32,6	5,8	36,1	8,4
Obrigações	1,5	0,2	0,0	0,0	0,1	0,0	0,1	0,1	1,2	0,9	0,3	-0,1	1,7	0,0
Empréstimos	29,1	0,5	16,6	-0,5	25,1	-1,3	16,0	-7,3	15,4	-3,8	15,5	-7,6	16,4	-10,6
Fornecedores	4,4	-0,3	8,1	-1,6	4,9	-1,8	8,4	-1,7	14,0	-1,3	17,5	-4,0	9,8	-2,3
Outros passivos	23,0	-5,8	27,8	1,6	15,1	-0,8	20,4	0,1	27,9	1,3	25,4	5,7	33,3	5,2
Grandes Empresas														
Cap. Próprios	38,3	11,0	36,8	-3,3	34,2	2,3	44,7	8,9	30,9	0,1	35,5	3,9	33,9	-1,2
Obrigações	2,1	-7,0	0,0	0,0	3,6	1,9	1,8	1,1	6,6	3,2	5,5	1,9	7,4	-0,2
Empréstimos	11,4	-0,1	7,7	-3,7	7,0	-1,0	12,0	-7,3	8,2	-0,7	11,0	-1,9	7,1	-3,9
Fornecedores	6,8	0,3	16,0	4,3	4,9	-1,1	10,5	-0,5	13,7	-1,6	19,1	-0,4	12,7	1,2
Outros passivos	25,0	-7,3	32,7	1,9	30,7	3,8	23,9	-1,2	26,5	-0,3	21,9	-2,1	32,4	4,7

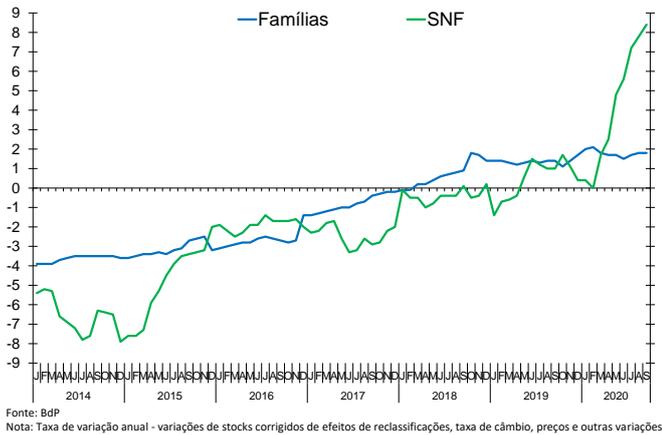
Fonte: BACH

Sector		Fontes de financiamento em % Activo total - 2018							
		AT	BE	DE	ES	FR	IT	PT	
Indústria Transformadora	Cap. Próprios	38,4	49,1	33,2	45,8	37,8	40,3	41,9	
	Obrigações	0,9		4,8	0,2	0,6	1,3	3,1	
	Empréstimos	12,9	5,1	4,1	11,1	5,5	14,4	13,4	
	Fornecedores	7,9	10,1	4,8	15,9	16,8	20,2	15,9	
	Outros passivos	19,6	32,0	32,0	20,8	22,7	15,4	23,0	
Electricidade e gás	Cap. Próprios	44,4	33,3	32,5	49,9	21,8	31,3	32,1	
	Obrigações	6,2		1,6	0,7	10,9	8,1	11,4	
	Empréstimos	8,0	7,0	7,1	6,5	5,3	10,8	4,9	
	Fornecedores	5,5	4,4	5,7	4,5	5,2	17,7	3,4	
	Outros passivos	21,2	48,6	29,3	32,0	35,9	27,8	42,7	
Água e tratamento resíduos	Cap. Próprios	39,7	26,1	39,4	52,0	20,9	32,5	36,2	
	Obrigações	0,1		0,2	5,7	0,1	4,7	0,9	
	Empréstimos	19,0	15,4	33,3	13,8	5,1	11,6	18,0	
	Fornecedores	8,7	4,3	2,6	4,6	14,7	17,0	3,8	
	Outros passivos	20,7	10,8	9,3	16,6	49,1	20,9	23,0	
Construção	Cap. Próprios	28,3	33,5	18,8	41,4	25,3	24,6	29,5	
	Obrigações	3,7		0,5	0,5	0,4	1,1	1,5	
	Empréstimos	16,7	16,1	7,4	20,0	8,1	16,7	19,5	
	Fornecedores	4,7	14,5	5,8	9,3	19,9	17,9	11,8	
	Outros passivos	30,6	28,7	12,9	23,0	28,0	30,6	33,9	
Comércio por grosso e a retalho	Cap. Próprios	39,3	35,7	35,3	44,3	33,8	30,8	35,6	
	Obrigações	0,9		1,1	1,2	0,4	0,6	1,5	
	Empréstimos	13,4	9,5	9,4	10,8	9,3	14,0	11,2	
	Fornecedores	12,0	25,6	12,3	19,9	27,0	28,2	23,5	
	Outros passivos	20,4	26,5	27,8	20,7	25,1	20,6	26,2	
Transporte e armazenagem	Cap. Próprios	39,5	45,7	39,2	47,4	23,7	29,2	22,4	
	Obrigações	0,2		4,1	4,2	13,1	3,5	8,4	
	Empréstimos	19,6	13,8	9,4	19,8	15,9	11,0	30,7	
	Fornecedores	9,0	8,5	3,7	3,0	9,5	9,7	8,7	
	Outros passivos	17,4	26,3	27,8	17,7	24,0	37,2	24,6	
Alojamento e restauração	Cap. Próprios	25,6	39,9	33,1	50,6	31,3	36,4	30,5	
	Obrigações	0,4		0,2	1,3	4,9	0,7	0,9	
	Empréstimos	48,6	17,8	11,4	19,9	18,6	17,6	19,6	
	Fornecedores	3,9	7,3	9,1	4,1	10,3	8,4	4,9	
	Outros passivos	15,2	32,7	24,8	21,4	31,0	30,8	40,5	
Act. Imobiliárias	Cap. Próprios	33,6	38,5	39,5	61,5	41,1	38,6	34,0	
	Obrigações	1,6		0,8	0,3	10,4	0,4	0,8	
	Empréstimos	31,8	28,1	39,7	20,6	25,3	13,6	14,7	
	Fornecedores	1,7	1,4	1,0	0,7	1,3	6,1	1,6	
	Outros passivos	27,8	29,0	12,6	16,0	20,1	31,9	46,2	

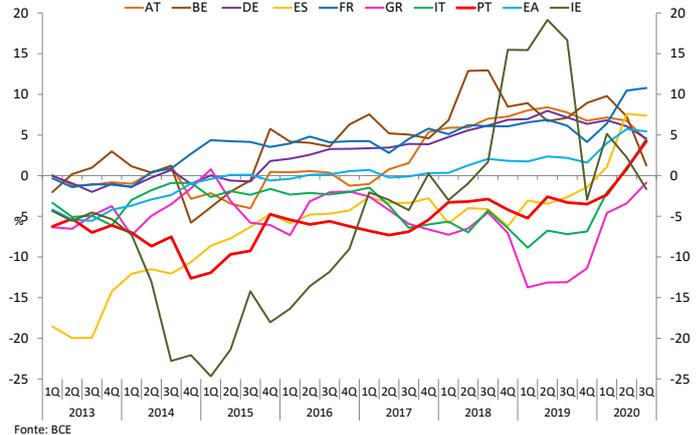
Fonte: BACH

Após reduções significativas no stock de crédito às empresas portuguesas, este tem vindo a recuperar nos dois últimos anos. Desde março deste ano, os empréstimos têm vindo a aumentar acentuadamente, registando variações anuais positivas (taxa de variação anual de 8,4% em setembro de 2020). Além de Portugal, também Espanha, Itália e Grécia ainda apresentavam diminuições do stock de crédito em 2019. No entanto, em 2020 todos passaram a ter um crescimento do crédito, com exceção da Grécia.

Stock de crédito dos Bancos – Portugal (TVA, %)

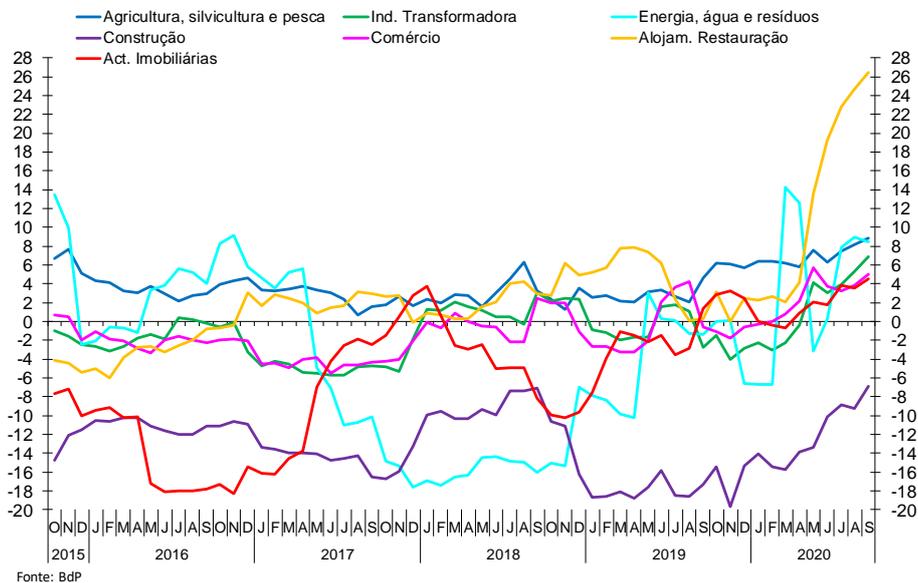


Stock de crédito dos Bancos – países (VH, %)



Numa perspetiva setorial, o stock de crédito aumentou na maioria dos setores em 2020, continuando a diminuir na *Construção*. O setor mais beneficiado pelo aumento dos empréstimos em 2020 foi o *Alojamento e restauração*.

Crédito a SNF por sector em Portugal – stocks (VH, %)



No conjunto dos países comparados, em 2019, continua a verificar-se alguma concentração de empréstimos (stocks) por setor, tais como nas *Atividades imobiliárias* na Alemanha (37,9%), França (23,6%) e Holanda (18,8%), no *Comércio* na Grécia (22,0%), Espanha (18,2%) e Bélgica (16,9%), e na *Indústria transformadora* em Itália (26,3%), Grécia (18,4%), Espanha (18,2%) e Portugal (17,6%).

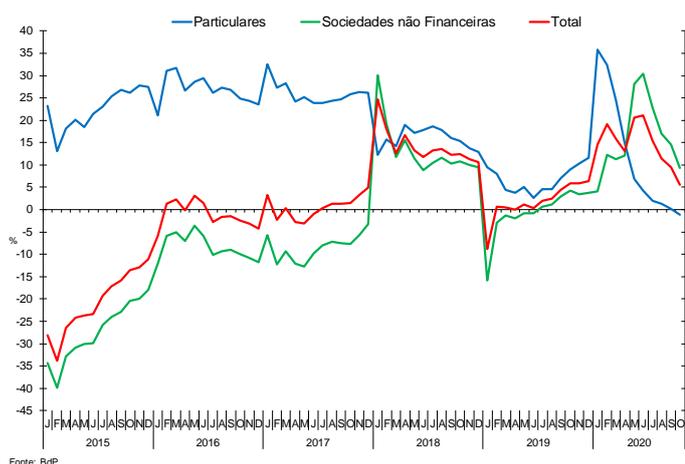
Empréstimos e adiantamentos, por sector, 2019 (% total)								
	BE	DE	ES	FR	GR	IT	NL	PT
Agricultura, silvicultura e pesca	2,8	0,9	2,9	4,3	1,9	2,3	13,7	3,9
Indústria extractiva	0,2	0,7	1,8	2,3	1,4	1,3	3,4	0,5
Indústria	15,2	12,3	18,2	13,9	18,4	26,3	14,4	17,6
Electricidade, Gás e Água	3,9	8,3	5,7	4,6	6,2	3,5	3,5	1,8
Abastecimento de água, saneamento, gestão de resíduos	1,7	1,8	0,8	0,6	0,2	1,1	0,9	1,4
Construção	9,3	3,3	7,8	4,6	10,2	9,8	3,4	12,1
Comércio grosso e retalho; Reparação de veic. automóveis	16,9	9,2	18,2	13,7	22,0	16,0	14,7	15,4
Transportes e armazenagem	5,6	5,7	6,3	6,3	12,2	4,8	7,2	6,9
Alojamento e restauração	1,7	1,1	4,9	2,4	9,9	3,5	1,5	6,7
Informação e comunicação	2,1	2,6	3,6	2,6	1,3	2,8	2,5	1,5
Actividades imobiliárias	14,4	37,9	12,6	23,6	6,9	13,6	18,8	13,7
Actividades profissionais, científicas e técnicas	8,8	5,1	4,5	5,1	2,6	5,2	3,7	5,5
Serviços administrativos e de apoio	4,6	4,9	2,9	5,0	1,3	2,2	3,3	2,6
Administração pública e defesa; Segurança social	0,4	0,3	0,3	1,0	0,0	0,0	0,2	0,1
Educação	0,1	0,3	0,6	0,4	0,2	0,1	0,3	0,6
Saúde	9,5	3,0	1,9	2,1	1,4	1,3	3,2	1,8
Artes, entretenimento	1,1	0,4	0,7	0,5	1,3	0,6	0,5	1,2
Outras atividades de serviços	1,8	2,2	6,2	7,1	2,5	5,5	4,6	6,7

Fonte: BCE

Após diminuições acentuadas dos novos empréstimos às SNF em Portugal entre 2014 e 2017, estes têm vindo a registar aumentos desde 2018, com valores muito significativos desde maio deste ano (28% em maio e 30% em junho). Os novos empréstimos às famílias, que tinham vindo a aumentar desde 2014, sofreram uma desaceleração significativa desde maio de 2020, tendo registado em outubro a primeira variação homóloga negativa (-1,1%) desde janeiro de 2014. Em setembro de 2020, o valor acumulado total dos novos empréstimos dos bancos às empresas foi de 28.889 milhões de euros (M€), o que correspondeu a uma variação homóloga acumulada (VHA) de 9,4%, uma das taxas mais altas entre os países analisados.

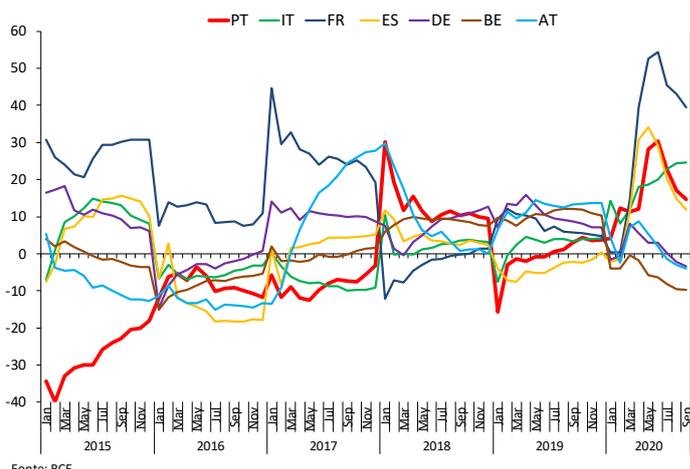
De acordo com o Banco de Portugal (infografia de 4 de dezembro de 2020), 47% do montante de empréstimos concedidos de março a setembro de 2020 a empresas privadas encontra-se ao abrigo de linhas de crédito com garantia pública, e para empréstimos com maturidade superior a um ano esta percentagem sobe para 60% dos novos empréstimos. Verifica-se que, face a 2019, os empréstimos com garantia pública permitiram um aumento do crédito a empresas com risco reduzido antes da pandemia e que operam em setores mais afetados, visando o aumento da liquidez e a manutenção da capacidade produtiva.

Novos empréstimos bancários – variação homóloga acumulada (VHA, %) - Portugal



Fonte: BdP

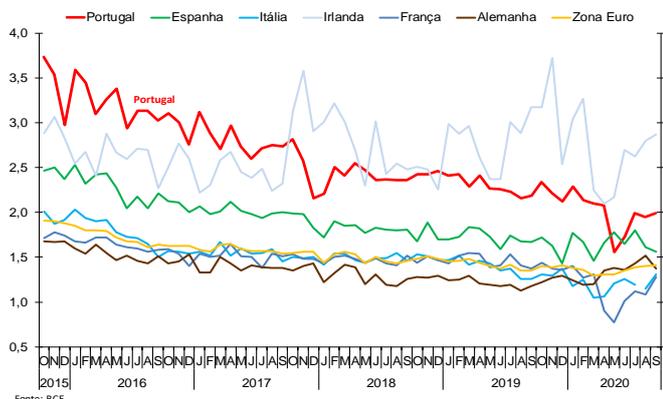
Novos empréstimos bancários às SNF (VHA, %) – países



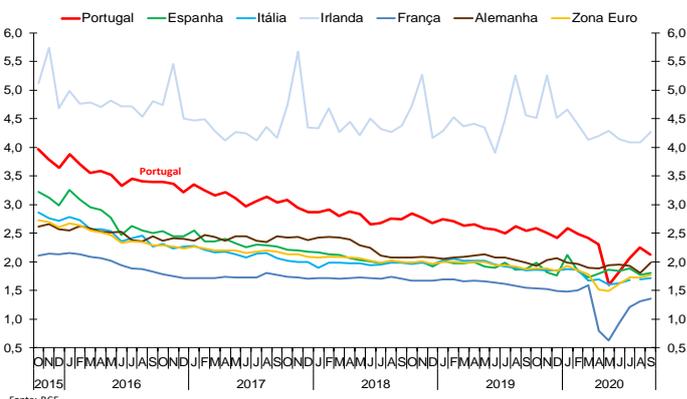
Fonte: BCE

As taxas de juro em Portugal registaram uma trajetória descendente nos últimos anos, em parte fruto das medidas de *quantitative easing* do Banco Central Europeu (BCE). Apesar da acentuada redução verificada nos últimos anos nas taxas de juro em Portugal face a média da área do euro, estas ainda se mantêm num nível ligeiramente superior. As taxas de juros cobradas pelos bancos em empréstimos menores (até 1M€, destinados principalmente às PME) são mais elevadas do que para empréstimos de montantes maiores (um padrão também presente para os outros países).

Taxas de juro de novos empréstimos a SNF (%)

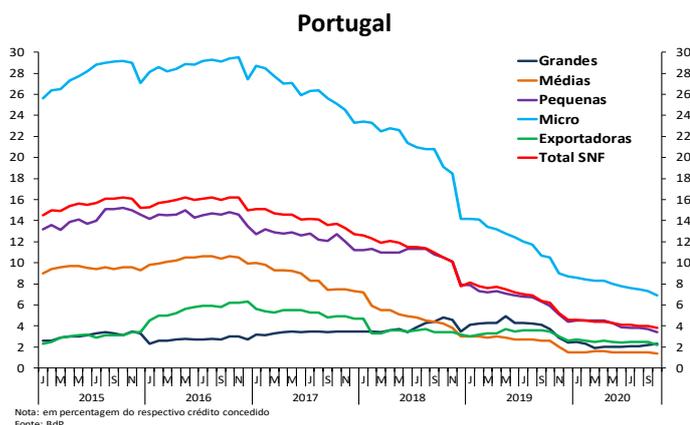


Taxas de juro de novos empréstimos a SNF até 1M€ (%)

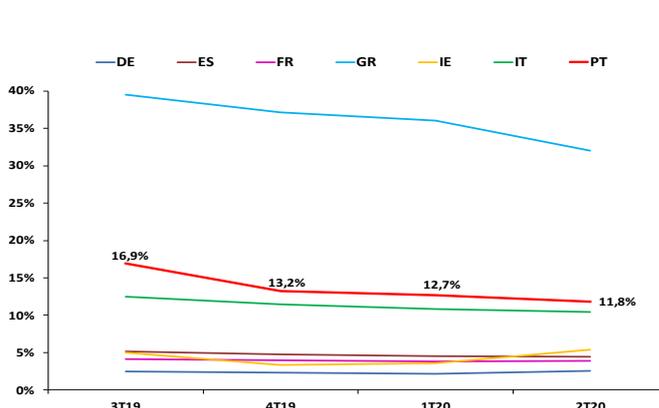


Em Portugal, o crédito vencido às SNF regista o valor de 3,8% do total de empréstimos bancários às SNF, em outubro de 2020, tendo-se reduzido significativamente desde o máximo de 16,2% em novembro de 2016. O rácio mais elevado corresponde ao crédito vencido às microempresas que apresentava o valor de 6,9%, menos 22,6 p.p. que no máximo atingido em novembro de 2016. O crédito em risco (NPL - Non Performing Loans) das empresas representa 11,8 % do total do crédito em Portugal em junho de 2020, tendo diminuído significativamente no último ano, a par com outros países apresentados (Grécia e Itália).

Rácio de Crédito vencido em %, por dimensão e estatuto - Portugal



Rácio de NPL's das SNF - países

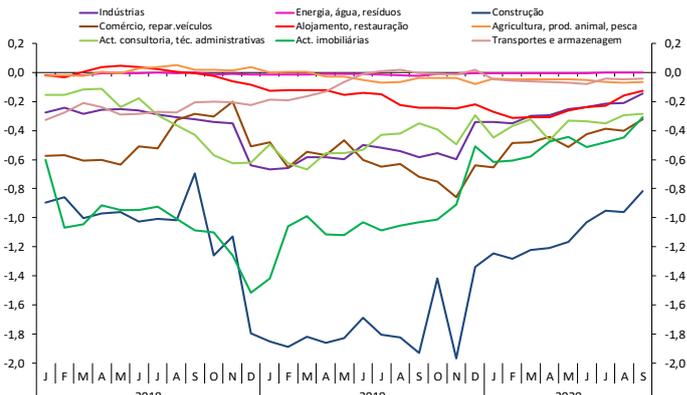


O fluxo de novo crédito vencido é atualmente negativo, recuando significativamente face aos máximos históricos de 2012, no entanto tem vindo a sua diminuição tem vindo a desacelerar em 2020, refletindo a situação económica atual condicionada pela pandemia Covid-19. Todos os setores registaram desacelerações na diminuição do fluxo de novo crédito vencido, com os setores da Construção, das Atividades imobiliárias, do Comércio por grosso e reparação de veículos e Alojamento e restauração foram os setores onde o crédito vencido tem vindo a desacelerar com mais intensidade.

Fluxo de crédito vencido (%) – Portugal



Fluxo de crédito vencido por sectores (%) - Portugal



Nota: o fluxo de novo crédito vencido é a diferença face ao período homólogo em % do total de crédito

Nota: Fluxo de novo crédito vencido - diferença face ao período homólogo em % do total de crédito

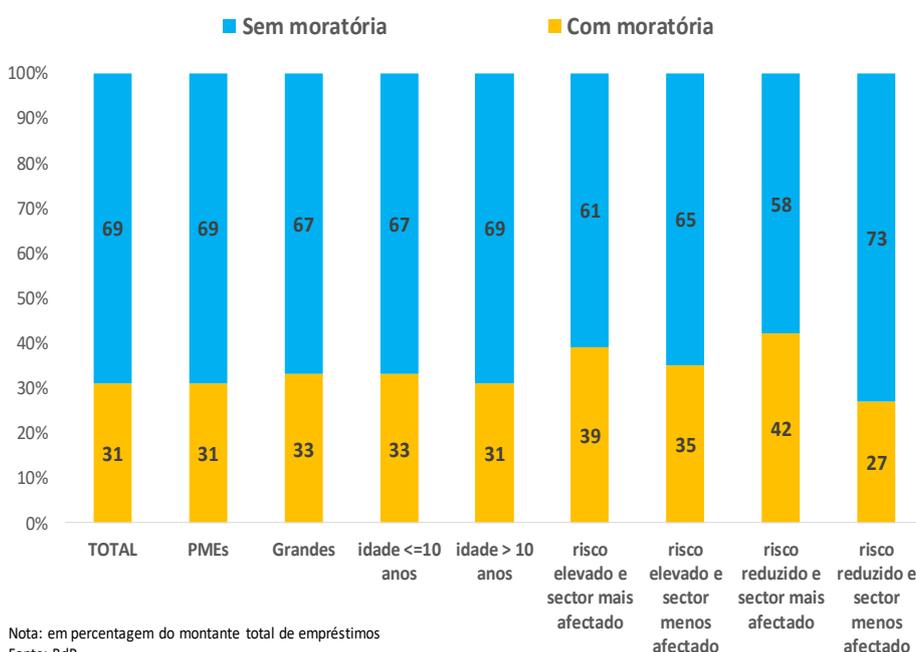
Com o início da pandemia, uma das medidas implementada para fazer face às consequências financeiras, de restrição de liquidez, foi a implementação de moratória aos contratos de crédito.

O *layoff* simplificado, a suspensão temporária do serviço da dívida e a proibição da revogação de linhas de crédito contratadas proporcionadas pela moratória, o adiamento do cumprimento de algumas obrigações fiscais e contributivas, o programa Apoiar.pt, o apoio a rendas não-habitacionais e as linhas de crédito com garantia pública ajudaram a mitigar as dificuldades de tesouraria das empresas. Segundo o Relatório de Estabilidade Financeira de dezembro do Banco de Portugal, **no final de setembro de 2020, 32% dos empréstimos a empresas concedidos pelo sector bancário estavam em moratória, o que correspondia a 24,4 mil M€.** A proporção dos empréstimos a SNF em moratória, em junho, foi superior em Portugal por comparação ao observado no conjunto dos países da União Europeia (EU), aproximadamente 30% face a 9%. Por seu turno, cerca de 40% de novos empréstimos contratados por SNF entre março e setembro de 2020 estiveram associadas a linhas de crédito com garantia pública. **Com referência a junho, o peso destas novas operações no stock total de empréstimos a empresas e particulares concedidos pelos bancos em Portugal foi um dos mais elevados entre o conjunto de países da UE (2,1% face a 0,5%).** A procura de empréstimos bancários pelas empresas foi principalmente motivada por financiamento de existências e de necessidades de fundo de maneo, de acordo com o inquérito aos Bancos sobre os Mercados de Crédito do Banco de Portugal de julho e de outubro de 2020.

Em setembro de 2020, 31% do montante de empréstimos concedidos a empresas beneficiavam de uma moratória. Este recurso foi mais expressivo por parte das grandes empresas (33%) que por parte das PME (31%). Nas empresas criadas há mais de dez anos a percentagem dos montantes de empréstimos abrangidos pelas moratórias é menor do que nas empresas mais jovens (31% e 33%, respetivamente).

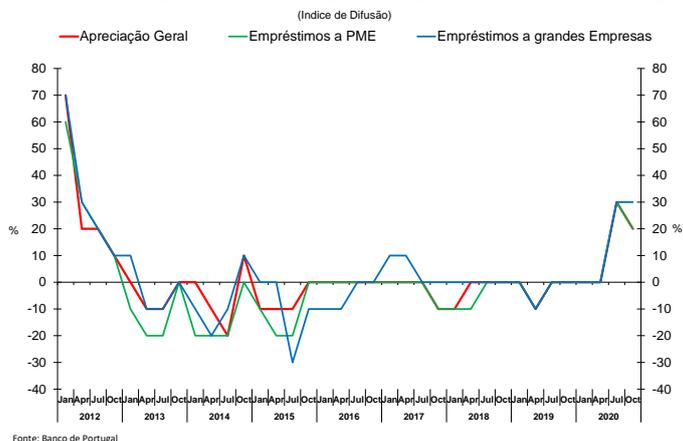
As empresas de *Alojamento e restauração* - um dos setores mais afetados pela pandemia - destacam-se no recurso à moratória. Cerca de 55% do montante de empréstimos concedidos a este sector encontra-se abrangido por moratórias. De um modo geral, as moratórias foram concedidas de forma mais expressiva a empresas dos setores mais afetados pela pandemia. Neste grupo, o recurso foi maior por parte de empresas com risco de crédito inferior à mediana (42% dos empréstimos a empresas de risco baixo nos setores mais afetados encontram-se sob moratória, comparando com 39% para empresas de risco elevado nos mesmos sectores). A utilização de moratórias foi menor nas empresas com menor risco nos setores menos afetados (27%).

Recurso a moratórias por dimensão, idade e setor das empresas - setembro de 2020

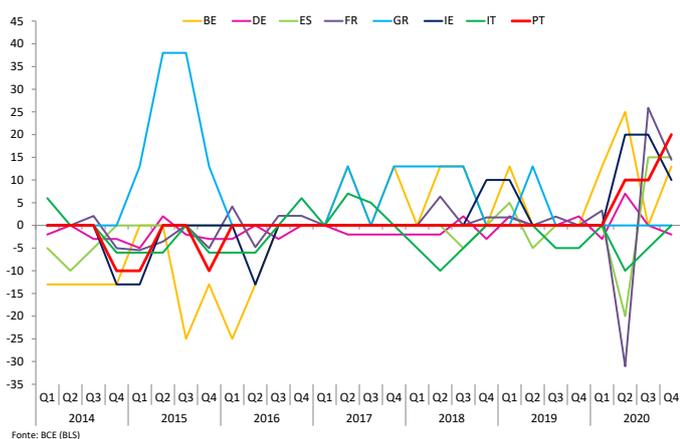


Em Portugal, o aumento da restritividade das condições de oferta de crédito, que tinha ocorrido entre 2007 e 2012 e que tinha sido revertido, voltou a verificar-se a partir do 2º trimestre de 2020.

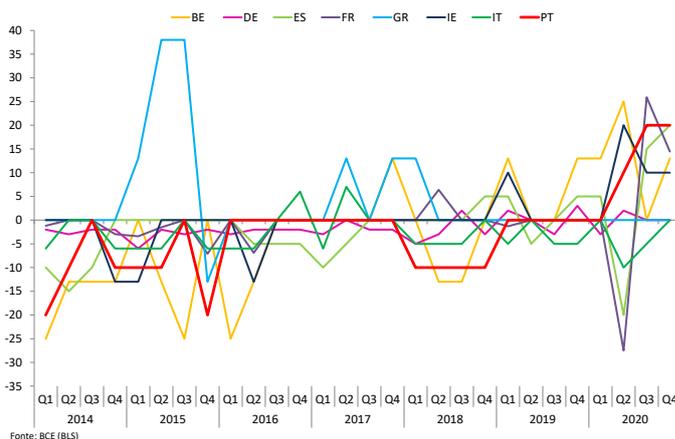
Oferta de empréstimos a empresas, por dimensão - Portugal



Oferta de empréstimos a empresas - países



Oferta de empréstimos – PMEs

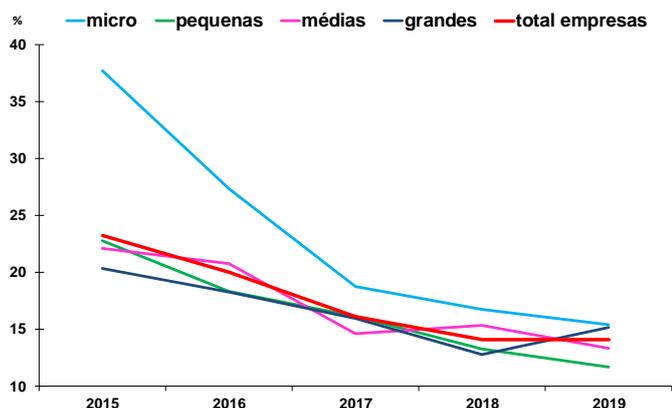


3. Risco

2020

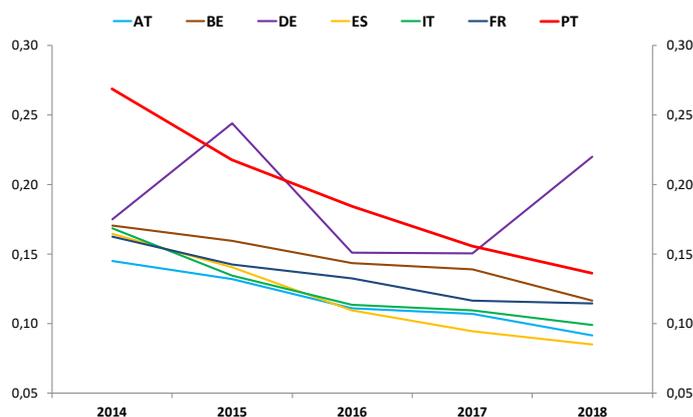
Em Portugal, nos últimos anos, registou-se um esforço acentuado e continuado na redução da pressão financeira nas empresas, atingindo os 14,1% em 2019. Comparando com outros países, a pressão financeira é, de um modo geral, mais elevada em Portugal, muito embora o diferencial tenha sido muito reduzido.

Pressão financeira por dimensão - Portugal



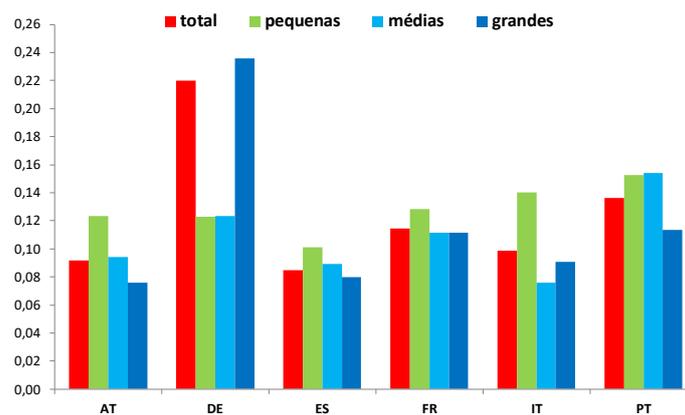
Nota: Juros pagos / EBITDA
Fonte: BDP

Pressão financeira – países



Fonte: BACH
Nota: juros suportados/EBITDA

Pressão financeira por dimensão – países, 2018



Fonte: BACH
Nota: juros suportados/EBITDA

Indicadores financeiros por dimensão de empresa, 2018

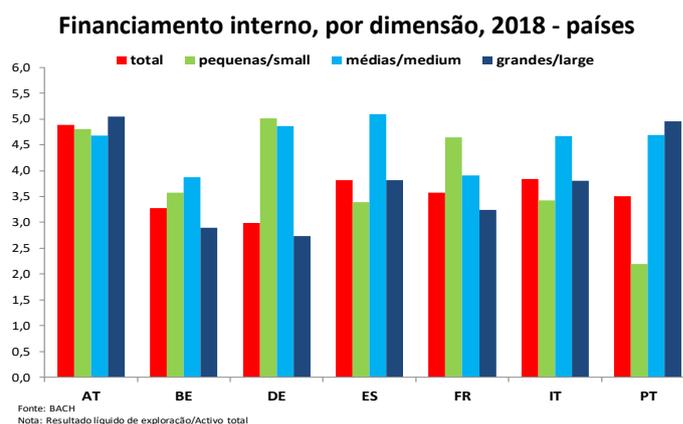
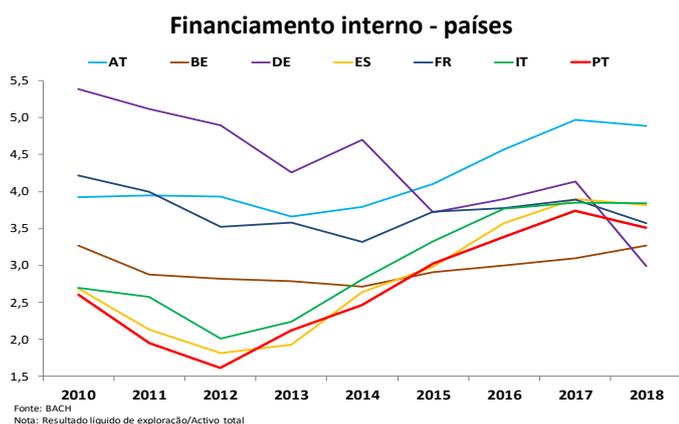
Indicadores financeiros, por dimensão de empresa (em %) - 2018		AT	BE	DE	ES	FR	IT	PT
TOTAL	autonomia financeira	36	40	35	48	33	34	35
	taxa de endividamento	64	60	65	52	67	66	65
	solvabilidade geral	5,8	6,8	2,5	6,0	3,4	3,0	4,3
	pressão financeira	56	68	54	91	48	52	55
	rentabilidade das vendas	9,2	11,6	22,0	8,5	11,5	9,9	13,6
	rendibilidade dos capitais próprios	12,7	11,5	6,8	9,7	10,0	7,8	8,4
rendibilidade do activo	4,9	3,3	3,0	3,8	3,6	3,8	3,5	
pequenas	autonomia financeira	33	45	40	54	37	30	36
	taxa de endividamento	67	55	60	46	63	70	64
	solvabilidade geral	7,0	6,8	4,3	3,9	4,1	2,2	4,3
	pressão financeira	50	82	65	119	58	43	57
	rentabilidade das vendas	12,4	14,5	12,3	10,1	12,9	14,0	15,3
	rendibilidade dos capitais próprios	11,7	7,3	8,2	4,8	10,9	5,7	5,9
rendibilidade do activo	4,8	3,6	5,0	3,4	4,7	3,4	2,2	
médias	autonomia financeira	34	42	40	47	36	37	36
	taxa de endividamento	66	58	60	53	64	63	64
	solvabilidade geral	6,4	4,4	3,7	4,3	3,0	3,3	4,7
	pressão financeira	51	74	66	90	56	58	56
	rentabilidade das vendas	9,4	11,7	12,4	8,9	11,2	7,6	15,4
	rendibilidade dos capitais próprios	11,6	8,3	8,2	8,5	9,0	9,3	10,1
rendibilidade do activo	4,7	3,9	4,9	5,1	3,9	4,7	4,7	
grandes	autonomia financeira	38	37	34	45	31	36	34
	taxa de endividamento	62	63	66	55	69	64	66
	solvabilidade geral	5,3	7,6	2,4	7,0	3,4	3,3	4,2
	pressão financeira	62	58	52	81	45	55	51
	rentabilidade das vendas	7,6	9,8	23,6	8,0	11,1	9,1	11,4
	rendibilidade dos capitais próprios	13,6	16,0	6,6	12,5	10,0	8,2	11,8
rendibilidade do activo	5,1	2,9	2,7	3,8	3,2	3,8	5,0	

Fonte: BACH

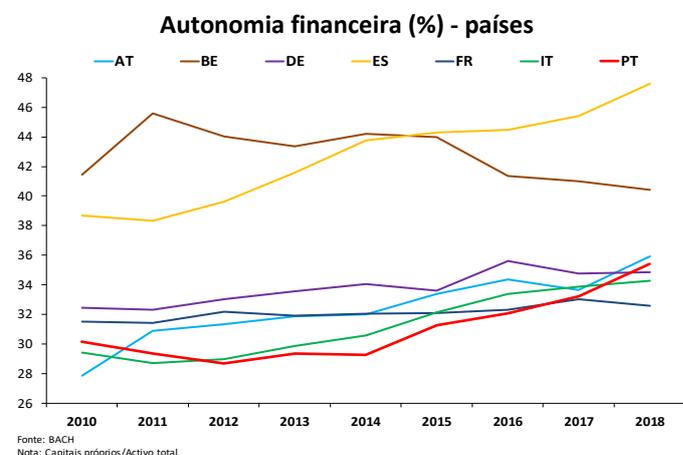
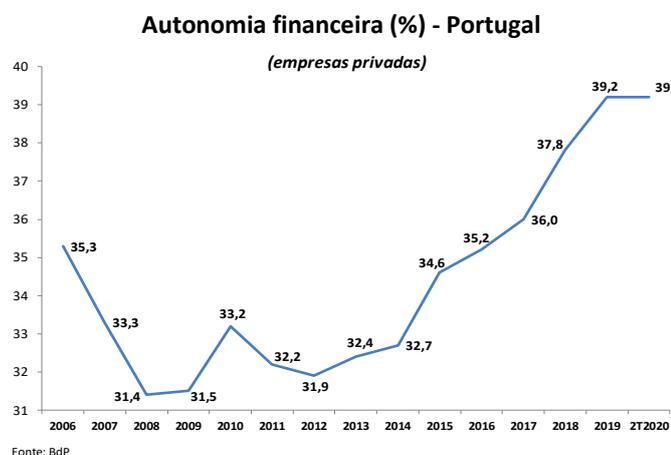
4. Alternativas de Financiamento

2020

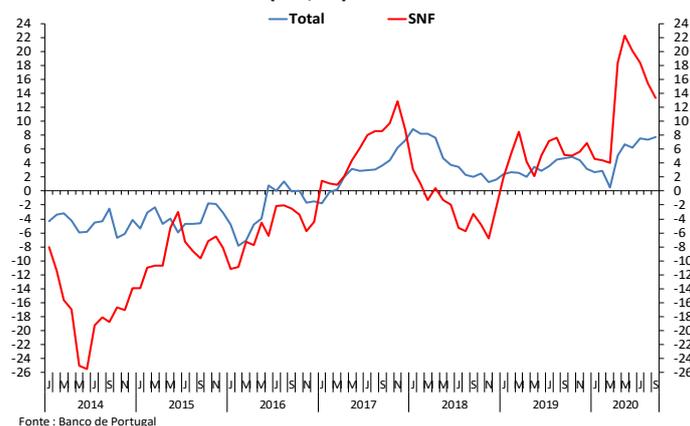
O financiamento interno em Portugal tem vindo a melhorar a partir de 2012, numa evolução semelhante às verificadas em Itália e Espanha, apesar de ainda registar o menor valor médio face à maioria dos países observados, com destaque para as pequenas empresas, que registam o valor mais baixo. As médias e grandes empresas em Portugal encontram-se numa situação melhor face à maioria dos países comparados.



O capital próprio como fonte de financiamento está a aumentar e apresentou em 2019 e no 2º trimestre de 2020, o melhor valor desde 2006. Os títulos de dívida emitidos por SNF estão a aumentar desde dezembro de 2018.



Títulos de Dívida emitidos (VH, %) - Saldos em fim de mês – Portugal



5. Investimento

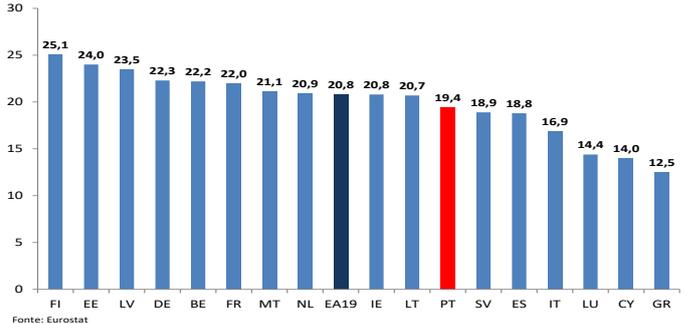
2020

O investimento tem estado a recuperar desde 2014. No 2º trimestre de 2020, apesar do processo de convergência, o investimento em Portugal (19.4% do PIB) encontrava-se ainda inferior ao da Zona Euro (20,8% do PIB). Para 2020 e 2021, as perspetivas de investimento na indústria em Portugal são de diminuição acentuada, tal como na Zona Euro, embora menos pessimista.

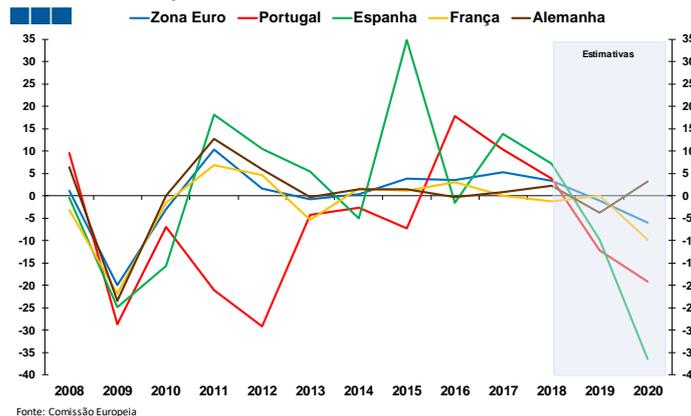
Investimento em % PIB (FBCF % PIB) – Portugal



Investimento em % PIB (FBCF % PIB) – 2T 2020

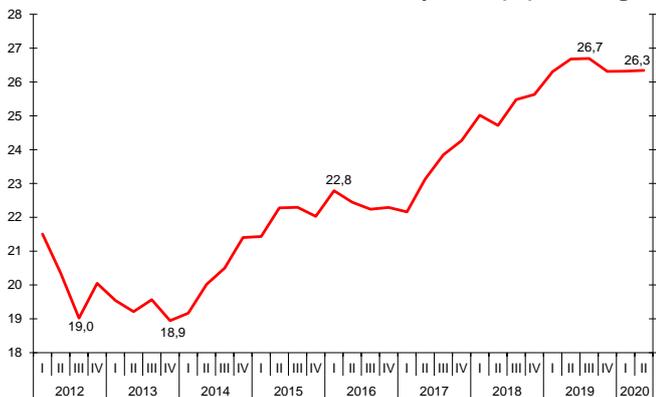


Inquérito ao Investimento na Indústria

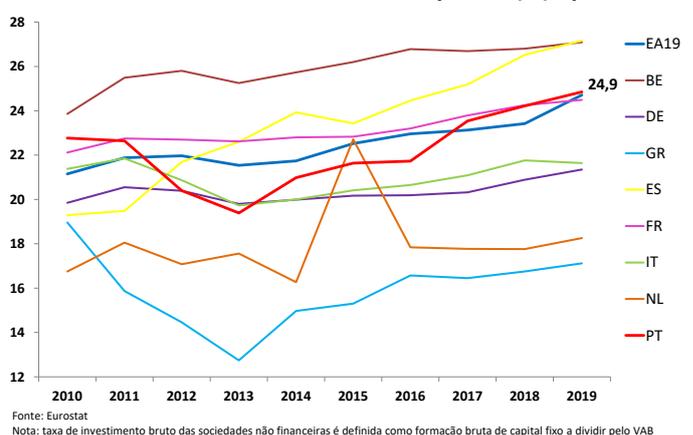


O investimento das SNF tem vindo a recuperar, apesar do esforço de desalavancagem das empresas. No 2º trimestre de 2020, a taxa de investimento das empresas (em % do Valor Acrescentado Bruto, VAB) foi de 26,3% e o investimento das empresas em ativos reais continuou a ser financiado com a poupança do setor. No final de 2019, o valor registado (24,9%) tinha ultrapassado ligeiramente a média da Zona Euro (24,7%).

Taxa de investimento bruto das empresas (%) - Portugal

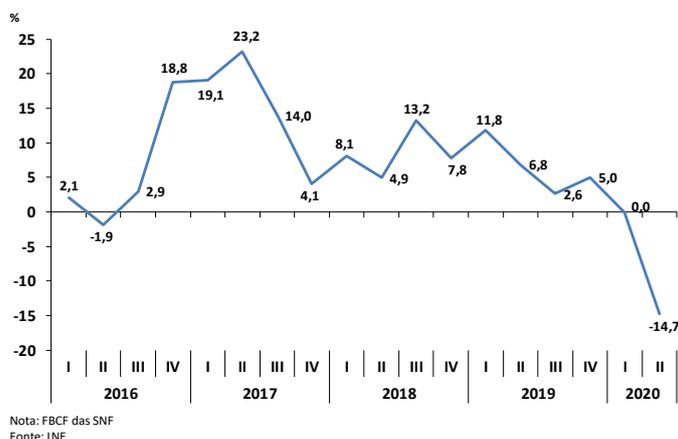


Taxa de investimento bruto das empresas (%) - países



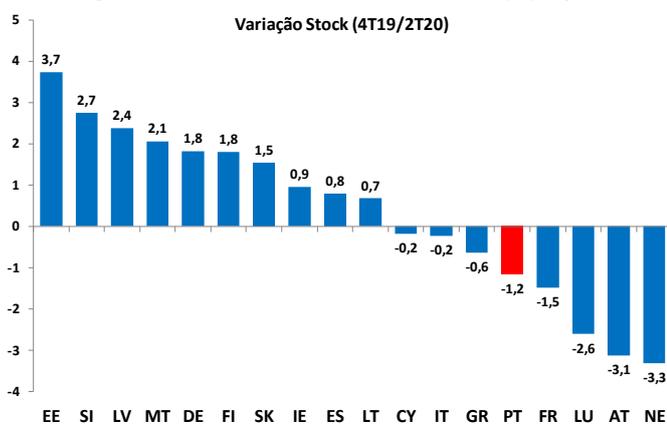
O investimento das SNF já registou diminuições em 2020, em resultado da situação económica no contexto da pandemia Covid-19, passando de valores de variação positivos para uma **diminuição de 14,7% no 2.º trimestre de 2020**.

Investimento das SNF (VH em %) - Portugal

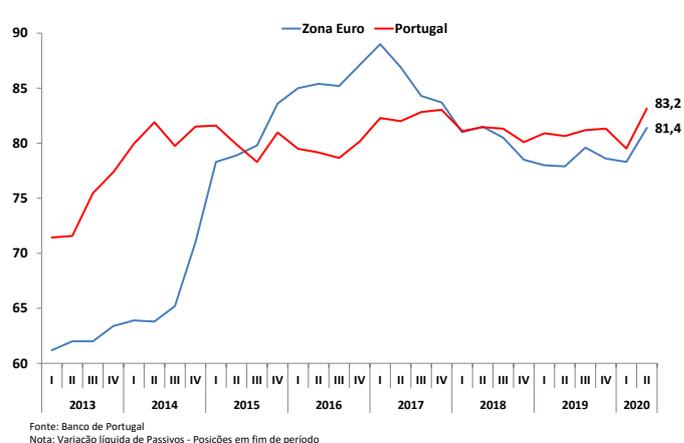


Registou-se uma **diminuição do Investimento Direto em Portugal entre o 4.º trimestre de 2019 e o 2.º trimestre de 2020**, sendo esta a **quinta maior diminuição da Zona Euro**. No entanto, o stock do Investimento Direto em Portugal ainda regista um nível superior ao da Zona Euro.

Variação de stock de Investimento Direto (%) – países



Investimento Direto em % PIB



6. Medidas de política

2020

Medidas de financiamento no âmbito da crise pandémica COVID-19

A crise pandémica COVID-19 provocou fortes constrangimentos na atividade económica, que se fizeram sentir quer do lado da oferta (restrições sanitárias e paragens forçadas de atividade), quer do lado da procura (redução significativa do consumo interno e da procura turística). Reconhecendo a situação de emergência de cariz excecional, o Governo implementou medidas extraordinárias adaptadas às diferentes necessidades das empresas, com o objetivo principal de garantir a manutenção dos postos de trabalho e mitigar situações de crise empresarial.

Nesta breve nota, são apresentadas as principais medidas implementadas pelo Governo Português de financiamento e apoio temporário à tesouraria das empresas portuguesas. Tendo em consideração que os impactos negativos e as necessidades das empresas são diferentes dependendo do setor de atividade, bem como ao longo da evolução da pandemia, a atuação em matéria de política pública assumiu três fases: *fase de emergência*, que se traduziu na aprovação de um conjunto de medidas consideradas um balão de oxigénio, com vista a apoiar o emprego e as empresas numa situação de paragem abrupta da atividade; *fase de estabilização*, caracterizada por um novo pacote de medidas que visa estender alguns dos apoios da fase de emergência e apoiar a retoma progressiva da atividade económica até ao final do ano/primeiro semestre de 2021; e *fase de recuperação económica*, que se traduz num novo conjunto de medidas delineadas para promover a reestruturação e adaptação empresarial para a realidade pós-COVID.

Fase de Emergência			
Manutenção do Emprego	Lay-off Simplificado	<u>Decreto-Lei n.º 10-G/2020</u> , de 26 de Março	Apoio extraordinário à manutenção dos contratos de trabalho em empresas em situação de crise empresarial, no valor de 2/3 da remuneração, assegurando a Segurança Social o pagamento de 70% desse valor, sendo o remanescente suportado pela entidade empregadora;
Tesouraria	Alívio Fiscal e Contributivo	<u>Conselho de Ministros de 12 de março de 2020</u>	Prorrogação de prazos de pagamentos de impostos e outras obrigações declarativas
	Moratórias Bancárias	<u>Conselho de Ministros de 26 de março de 2020</u>	Aprovação de uma moratória de 6 meses, até 30 de setembro de 2020, que prevê a proibição da revogação das linhas de crédito contratadas, a prorrogação ou suspensão dos créditos até fim deste período, de forma a garantir a continuidade do financiamento às famílias e empresas e a prevenir eventuais incumprimentos
	Diferimentos e pagamentos PT2020	<u>Conselho de Ministros de 12 de março de 2020</u>	i) Pagamento de incentivos no prazo de 30 dias; ii) Prorrogação do prazo de reembolso de créditos concedidos no âmbito do QREN ou do PT 2020; iii) Elegibilidade de despesas suportadas com eventos internacionais anulados; iv) Incentivo financeiro extraordinário para assegurar a fase de normalização da atividade (até um Salário Mínimo por trabalhador).
	Linhas de Crédito	<u>Conselho de Ministros de 12 de março de 2020</u>	De modo a assegurar a capacidade produtiva das empresas do setor do turismo durante a paragem forçada de atividade, foi estabelecida uma linha de crédito para microempresas do sector turístico no montante de 60 M€
Financiamento	Linha de Crédito Capitalizar 2018 – COVID-19	<u>Resolução do Conselho de Ministros n.º 10-A/2020</u> , de 13 de março Dotação adicional de 200 M€: <u>Conselho de Ministros de 27 de março de 2020</u>	Implementação da linha Capitalizar COVID, com uma dotação total de 400 M€. Esta linha permite às empresas a contratação de financiamentos com um montante máximo por empresa de 1,5 milhões de euros, prazo até 4 anos para operações destinadas a financiar necessidades de fundo de maneo e de até 3 anos para operações de financiamento de tesouraria, beneficiando de uma garantia mútua de até 80%.

Fase de Estabilização			
Manutenção do Emprego	Apoio à Retoma Progressiva	Programa de Estabilização Económica e Social, <u>Resolução do Conselho de Ministros n.º 41/2020</u> , de 6 de junho	A medida que vem substituir o lay-off simplificado tem como principais pressupostos: - A progressiva convergência da retribuição do trabalhador para os 100 % do seu salário; - O pagamento pela empresa da totalidade das horas trabalhadas; - A progressiva redução da isenção das contribuições para a Segurança Social e a compensação da perda de receita da Segurança Social pelo Orçamento do Estado
	Incentivo à Normalização	Programa de Estabilização Económica e Social, <u>Resolução do Conselho de Ministros n.º 41/2020</u> , de 6 de junho	Disponibilização de instrumentos para apoiar a manutenção dos postos de trabalho e mitigar os impactos económicos sobre as empresas: - Prorrogação do atual sistema de lay-off simplificado até 31 de julho e ampliação do regime de lay-off simplificado para as empresas cuja atividade permanece encerrada; - Para as empresas que apresentem uma quebra de faturação igual ou superior a 40 % podem beneficiar, entre agosto e dezembro de 2020, de um mecanismo de apoio à retoma

			progressiva, escolhendo uma de duas modalidades: 1 SMN <i>one-off</i> ou 2 SMN ao longo de 6 meses, com condicionalidades no que diz respeito à proibição de despedimentos e de extinção de postos de trabalho.
Tesouraria	Alívio Fiscal e Contributivo	Programa de Estabilização Económica e Social, <u>Resolução do Conselho de Ministros nº 41/2020</u> , de 6 de junho	Prorrogação de prazos de pagamentos de impostos e outras obrigações declarativas para 2021, para empresas que apresentem: - Quebra de faturação (maior que) 20 % no 1.º semestre de 2020 - limitação do pagamento até 50 %; e - Quebra de faturação (maior que) 40 % no 1.º semestre de 2020 e setores de alojamento e restauração - limitação do pagamento até 100 %.
	Moratórias Bancárias	Programa de Estabilização Económica e Social, <u>Resolução do Conselho de Ministros nº 41/2020</u> , de 6 de junho <u>Conselho de Ministros de 24 de setembro</u>	Extensão do prazo de vigência das moratórias bancárias até 31 de março de 2021 Extensão adicional do prazo de vigência das moratórias bancárias até 30 de setembro de 2021 – Conselho de Ministros de 24 de setembro Ampliação dos fatores de elegibilidade relacionados com perda de rendimento e restrições temporárias de liquidez Destinatários: pessoas singulares, empresas não financeiras, empresários em nome individual (ENI), instituições particulares de solidariedade social (IPSS), associações sem fins lucrativos e as demais entidades da economia social.
	Subsídios Diretos	Programa Apoiar <u>Portaria n.º 271-A/2020</u> , de 24 de novembro Alargamento do Programa para Médias Empresas, <u>Comunicado do Conselho de Ministros</u> , de 10 de Dezembro	<u>Apoiar.pt</u> e <u>Apoiar Restauração</u> Apoio direto a PME com quebras de faturação que atuem nos setores afetados pelas medidas excecionais de mitigação da crise sanitária. A taxa de financiamento a atribuir é de 20% do montante da diminuição da faturação da empresa, com limites máximos de 7.500€-11.250€ para Microempresas e de 40.000€ a 60.000€ para pequenas empresas. Este programa foi alargado para médias empresas e ENI sem contabilidade organizada.
		Apoio a fundo perdido para o pagamento de rendas <u>Comunicado do Conselho de Ministros</u> , de 10 de dezembro	Apoios diretos sob a forma de subsídios destinados a fazer face a custos com rendas não habitacionais de micro, pequenas e médias empresas que atuem em setores particularmente afetados pelas medidas excecionais aprovadas no contexto da pandemia. Os pagamentos serão realizados no primeiro semestre de 2021 e, dependendo da quebra de faturação verificada, podem corresponder a 30% ou 50% do valor da renda.
Financiamento	Linhas de Crédito	Programa de Estabilização Económica e Social, <u>Resolução do Conselho de Ministros nº 41/2020</u> , de 6 de junho	Linhas de financiamento com garantia pública, geridas pela Sociedade Portuguesa de Garantia Mútua (SGPM): - Apoio às Médias Empresas, <i>Small Mid Caps</i> e <i>Mid Caps</i> - Apoio às Micro e Pequenas Empresas - Apoio ao Setor Social COVID-19 - Apoio às Empresas dos Açores

Fase de Recuperação Económica			
Financiamento	Linhas de Crédito	<u>Resolução do Conselho de Ministros n.º 101/2020</u> , de 20 de novembro	- Empresas industriais com orientação de exportação: montante global da linha de 1 050 M€, com a possibilidade de 20% do crédito concedido ser convertido em crédito a fundo perdido em caso de manutenção dos postos de trabalho; - Empresas de apoio a eventos: montante global de 50 M€, com a possibilidade de 20% do crédito concedido ser convertido em crédito a fundo perdido em caso de manutenção dos postos de trabalho; - Grandes empresas dos setores mais afetados: montante global da linha 750 M€; - Alargamento do microcrédito Turismo de Portugal a pequenas empresas: montante global da linha 100M€ - Apoio à Qualificação Turística: 300M€
Investimento	Programa Adaptar	<u>Decreto-Lei n.º 20-G/2020</u> , de 14 de maio	Estabelece um sistema de incentivos à adaptação da atividade empresarial ao contexto da COVID-19, que visa apoiar as empresas no esforço de adaptação e de investimento nos seus estabelecimentos, ajustando os métodos de organização do trabalho e de relacionamento com clientes e fornecedores.

			Os apoios são atribuídos sob a forma de subvenção não reembolsável e a taxa de incentivo a atribuir sobre as despesas elegíveis varia entre 50% e 80%.
	Inovação COVID/I&D COVID	Programa de Estabilização Económica e Social, <u>Resolução do Conselho de Ministros nº 41/2020</u> , de 6 de junho	Destinado a empresas e unidades de Investigação e Desenvolvimento (I&D) que redirecionaram a sua produção para as necessidades atuais (batas, máscaras, gel, viseiras, entre outros produtos) ou que iniciaram projetos de I&D na área da COVID-19. A linha permite o financiamento dos projetos de investimento com taxas de referência de 80 % a fundo perdido, com majoração dos apoios para as empresas que concretizem o projeto no prazo de dois meses, e com apoio retroativo a quem já estivesse a trabalhar nestas novas necessidades desde fevereiro. O valor total desta linha é de 220 M€.

Medida	Descrição	Legislação	Benefícios
Programa Capitalizar	<p>O Programa Capitalizar foi criado de forma a ajudar as empresas em três grandes necessidades:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Investimento - Preparar as empresas para novas fases de investimento, dotando-as do suporte financeiro adequado e eliminando barreiras administrativas à sua efetivação; • Financiamento - Robustecer os intermediários financeiros tradicionais e estimular a utilização ou o surgimento de outros atores e de novas soluções; • Capital - Criar condições para a mobilização de capitais nacionais ou estrangeiros, atraindo investimento direto estrangeiro e desincentivando a saída de capitais nacionais. 	<p><u>Resolução do Conselho de Ministros n.º 42/2016</u>, 18 de agosto</p> <p><u>Resolução do Conselho de Ministros n.º 81/2017</u>, de 8 de junho</p>	<p>O Programa Capitalizar tem por objetivo reduzir os passivos das empresas que se apresentam economicamente viáveis, bem como melhorar as condições de acesso ao financiamento das PME's. O programa pretende, entre outros, contribuir para a capitalização e recapitalização das empresas; melhorar a gestão da tesouraria e do financiamento das empresas; reforçar os mecanismos de reestruturação empresarial; possibilitar a intervenção no mercado de capitais; reforçar os capitais próprios; promover a renovação da gestão nas empresas em recuperação; e, de uma forma geral, facilitar negócios e a transação de empresas.</p> <p>A natureza dos problemas identificados e a formulação das propostas de solução, levou ao seu enquadramento em cinco eixos:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Simplificação Administrativa e Enquadramento Sistemático; • Fiscalidade; • Reestruturação empresarial; • Alavancagem de financiamento e investimento; • Dinamização do Mercado de Capitais.
Linhas de Crédito Capitalizar	<p>Integradas no Programa Capitalizar, as Linhas de Crédito Capitalizar 2018 e Capitalizar Mais têm uma dotação de 2.600 milhões de euros (1.600 + 1.000 milhões de euros), distribuídos por um conjunto de instrumentos financeiros dirigidos maioritariamente a PME's. As linhas de crédito capitalizar com garantia mútua permitem melhorar as condições de financiamento das PME, sendo o objetivo central apoiar o reforço da capacitação empresarial, através da inovação e do desenvolvimento de novos produtos e serviços.</p>	<p><u>Resolução do Conselho de Ministros n.º 42/2016</u>, de 18 de agosto</p>	<p>As linhas de crédito bonificadas têm como objetivo melhorar as condições de financiamento e facilitar o acesso das PME ao crédito bancário, através do recurso aos mecanismos de garantia do Sistema Nacional de Garantia Mútua.</p> <p>Nesse sentido, as diferentes linhas de crédito do programa capitalizar pretendem:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Apoiar investimentos de longo prazo; • Possibilitar condições de financiamento mais favoráveis para as PME's; • Alavancar a oferta de soluções de financiamento para investimentos em projetos com fundos comunitários; • Ampliar a oferta de operações de fundo de maneio; • Alargar o acesso a financiamento a todas as empresas.

Linhas de Crédito Capitalizar	Entidade Gestora	Montante Global	Beneficiários	Montante Máximo de Financiamento	Prazo Global de Financiamento	Período de Carência	Taxa de Garantia Mútua Máxima	Bonificação da Comissão de Garantia	Regime Legal de Auxílios	Spread Global do Banco	Comissões, Encargos e Custos	
Linha Capitalizar 2018 ¹	Micro e Pequenas Empresas	450 M€	Micro ou pequenas empresas	0,05 M€	até 6 anos	até 1 ano	70%	100%	Minimis	até 3,23%	As operações estão isentas de comissões e taxas habitualmente praticadas pelo Banco, bem como de outras similares praticadas pelo Sistema de Garantia Mútua	
	Indústria 4.0	100 M€	PME e empresas com Volume de Negócios ≤ 150 M€ e que não integrem grupos empresariais com faturação ≥ 200M€	1,5 M€	até 7 anos	até 2 anos	65%	50%		até 3,250%		
	Fundo de Maneio	650 M€			até 4 anos	até 6 meses	50%			até 3,278%		
	Plafond de Tesouraria	150 M€			até 3 anos	-	50%			até 3,375%		
	Investimento Projetos 2020	100 M€			2 M€	até 10 anos	até 3 anos	70%		100%		até 3,375%
	Investimento Geral	100 M€						65%				até 3,563%

¹ A linha Capitalizar 2018 encontra-se encerrada.

	Linha de Apoio a Empresas com Exposição ao Brexit	SPGM	50 M€	PME e Small Mid Cap que estejam a desenvolver uma estratégia para minorar o efeito negativo do Brexit	1 M€	até 10 anos	até 3 anos	75%			até 3,3%
	Turismo 2018/2019	BFP	130 M€	PME; e não PME com um volume de negócios inferior ou igual a 150 M€	1,5 M€	até 15 anos	até 48 meses	80%		Minimis/RGI C	até 3,375%
	Linha Capitalizar Mais		1 000 M€	PME	15 M€	até 12 anos	até 3 anos	80%	100%		até 3,4%

<p>Criação de medidas de dinamização do mercado de capitais</p>	<p>Cria medidas de dinamização do mercado de capitais, com vista à diversificação das fontes de financiamento das empresas, designadamente:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Cria e regula as Sociedades de Investimento Mobiliário para Fomento da Economia (SIMFE), estabelecendo o respetivo regime jurídico; • Cria e regula os Certificados de Dívida de Curto Prazo (no quadro dos valores mobiliários de natureza monetária representativos de dívida). 	<p><u>Decreto-Lei n.º 77/2017, de 30 de junho</u></p>	<p>Esta medida procura facilitar a diversificação de fontes de financiamento das empresas através do desenho de uma disciplina jurídica que aperfeiçoa e moderniza o regime geral dos valores mobiliários de natureza monetária representativos de dívida. É expectável uma redução da dependência das empresas face ao crédito bancário e a dinamização do mercado de capitais, incluindo os mercados de instrumentos financeiros, como fonte alternativa de financiamento. Esta medida favorece a captação de investimento direto estrangeiro e contribui, ainda, para ampliar o leque de valores mobiliários representativos de dívida, o que alarga as escolhas das empresas emittentes e encoraja a dinâmica do mercado de dívida nacional.</p>
<p>Linhas de Financiamento com Parcerias - Business Angels</p>	<p>A Linha de financiamento a Entidades Veículo de Business Angels (BA) foi reforçada, com uma dotação orçamental máxima de 18.540.067,73 €. Este produto destina-se a projetos e empresas com elevadas perspectivas de crescimento e rentabilidade, por via de financiamento a Entidades Veículo de Business Angels. Os BA são investidores individuais que investem o seu capital, conhecimentos e experiência em projetos promovidos por empreendedores, que se encontram em início de atividade ou em fases críticas de crescimento. Trata-se de uma entrada no capital das empresas, delimitada no tempo, com o objetivo de valorização a médio prazo, através de alienação posterior das participações a outros interessados.</p>	<p><u>Decreto-Lei n.º 225/2015, de 9 de outubro</u></p>	<p>O financiamento por BA constitui uma oportunidade para projetos empresariais inovadores ou com potencial de crescimento que, regra geral, têm associada uma parceria na gestão, que representa uma vantagem importante para empreendedores com pouca experiência empresarial prévia.</p> <p>A linha de financiamento a entidades veículo de Business Angels visa apoiar, em especial, os seguintes projetos:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Empreendedorismo qualificado e criativo, através da promoção do espírito empresarial, facilitando nomeadamente o apoio à exploração económica de novas ideias e incentivando a criação de novas empresas, via Programas Operacionais (PO) Compete, Regional de Lisboa e Regional do Algarve; • Reforço da capacitação empresarial das PME para o desenvolvimento de bens e serviços, através do investimento empresarial em atividades inovadoras e qualificadas que contribuam para sua progressão na cadeia de valor, via PO Regional Norte.
<p>Linhas de Financiamento com Parcerias - Fundos de Capital de Risco</p>	<p>O Capital de Risco constitui uma forma de financiamento para as PME, através do recurso a capitais próprios, por um período temporário, proporcionando às empresas meios financeiros estáveis para a gestão dos seus planos de desenvolvimento. Este produto destina-se a empresas e projetos com elevadas perspectivas de crescimento e rentabilidade, por via de financiamento a Fundos de Capital de Risco. As participações no capital social das empresas através do Capital de Risco concretizam-se pela realização de aumentos de capital, que podem ser complementados por suprimentos, prestações suplementares de capital ou outros instrumentos financeiros análogos por parte de um operador especializado de capital de risco.</p>	<p><u>Decreto-Lei n.º 225/2015, de 9 de outubro</u></p>	<p>Sendo o Capital de Risco um instrumento de financiamento complementar ao crédito, apresenta relativamente a este as seguintes vantagens:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Disponibiliza capitais próprios ajustados às necessidades das empresas; • Não exige garantias reais ou pessoais; • Não contempla o pagamento de encargos financeiros, na vertente de reforço/constituição do seu capital próprio, prevendo, em alternativa, a partilha do risco e da valorização da empresa; • Facilita o acesso a capitais alheios, em consequência do fortalecimento da sua estrutura de capitais próprios. <p>O operador de Capital de Risco intervém ainda como um elemento de valorização da gestão da empresa, de credibilização perante o mercado, e de acesso a uma vasta rede de conhecimento.</p>

<p>Linhas de financiamento com Parcerias - Fundo de Coinvestimento 200M</p>	<p>O Fundo de Coinvestimento 200M prevê o investimento de 100 milhões de euros em start-ups e PME com o coinvestimento, na mesma proporção, de fundos privados. Este produto destina-se a atrair investimento em start-ups portuguesas e a atrair start-ups empreendedoras internacionais para Portugal. Pretende-se aumentar a atividade de Capital de Risco em Portugal através da mobilização de investidores experientes que, para além do investimento financeiro, também aportam às empresas competências técnicas, promovendo o desenvolvimento de melhores estratégias para incentivar a inovação e a internacionalização.</p>	<p><u>Decreto-Lei n.º 126-C/2017, de 6 de outubro</u></p>	<p>O Fundo tem por objeto a realização de operações de investimento de capital e quase capital em PMEs, em regime de coinvestimento com os seguintes objetivos:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Estimular a incorporação ou capitalização de empresas, especialmente aquelas nos estágios iniciais (semente, start-up, estágio posterior do empreendimento); • Incrementar a atividade de capital de risco em Portugal, pela mobilização de entidades especializadas de capital de risco (promovendo o acesso a financiamento e a aquisição de conhecimento e experiência técnica, comercial e financeira). • Atrair empresários e start-ups internacionais para Portugal; • Promover o investimento transfronteiriço entre investidores portugueses e internacionais.
<p>Linhas de Financiamento com Parcerias - Atividades de On-Lending</p>	<p>Trata-se da contratualização de uma linha de crédito junto do Banco Europeu de Investimento (BEI), no montante de 250 Milhões de euros, para apoio a PME e Mid Caps portuguesas, com uma componente de apoio á internacionalização. Este produto visa oferecer financiamento de longo prazo às PMEs e Mid Caps portuguesas, com um menor custo.</p>	<p><u>Decreto-Lei n.º 104/2017, de 25 de agosto</u></p>	<p>A presente linha considera operações que privilegiam o financiamento de investimento relativamente ao fundo de maneiio, com o objetivo de financiar projetos que promovam a modernização, a inovação e a internacionalização, com um montante total disponibilizado de 500 Milhões de euros.</p>

Linhas de financiamento com Parcerias	Entidade Gestora	Montante Global	Beneficiários	Plano Operacional	Foco de Investimento	Local de Aplicação	Intermediários Financeiros	Período de Aplicação	Comparticipação	Financiamento	Alavancagem prevista
<u>Business Angels</u>	IFD	38,58 M€	Projetos e empresas com elevadas perspetivas de crescimento e rentabilidade	COMPETE, POR Lisboa, Centro, Norte, Algarve, Alentejo e Açores	Seed, Startup e Second Round Financing	Portugal Continental (dotações por região)	Entidades Veículo (EV) de Business Angels	até final 2019	até 65% (FEEI)	0,5 M€ (EV)	2,2 x
<u>Fundos de Capital de Risco</u>		105,2 M€					Sociedades de Capital de Risco		até 50% (FEEI)	10 M€ (FCR)	3 x
<u>Coinvestimento 200M</u>		100 M€	SCR internacionais, startups portuguesas e internacionais		-	-	até 50% (FEDER)	5 M€	2,2 x		
<u>Atividade de On-Lending</u>		250 M€	Projetos que promovam a modernização, inovação ou internacionalização		PME e Mid Caps com até 3.000 trabalhadores	-	50%	-	-	-	

<p>Outras Linhas de Financiamento</p>	<p>Com o objetivo de melhorar os níveis de capacitação e qualificação do ecossistema empresarial, o governo português assegura a existência de Linhas de Crédito bonificadas e garantidas que têm como objetivo melhorar as condições de financiamento e facilitar o acesso das PME ao crédito bancário, através do recurso aos mecanismos de garantia do Sistema Nacional de Garantia Mútua.</p>	<p><u>Decreto-Lei n.º 6/2015, de 8 de janeiro</u></p>	<p>As Linhas de financiamento aqui referidas visam apoiar as empresas portuguesas, em especial PMEs e <i>startups</i>, no que respeita ao financiamento da sua atividade e processo de internacionalização, assim como apoiar a criação e desenvolvimento de empresas e projetos com elevadas perspetivas de crescimento e rentabilidade e que incluam na sua natureza, uma forte componente inovadora. As linhas de financiamento em questão servem de instrumento para colmatar as falhas de mercado existentes, servindo de plataforma para fortalecer o ambiente de investimento e melhorar a qualidade dos projetos de investimento em Portugal.</p>
--	---	---	---

Outras Linhas de Financiamento	Entidade Gestora	Montante Global	Beneficiários	Montant e Máximo de Financiamento	Prazo Global de Financiamento	Período de Carência	Taxa de Garantia Mútua Máxima	Bonificação da Comissão de Garantia	Regime Legal de Auxílios	Spread Global do Banco	Comissões, Encargos e Custos	
<u>ADN 2018</u>	BFP	100 M€	PME e Não PME	1,5 M€	até 3 anos	-	60%	Sem bonificação	Minimis/RGI C	até 3,75%	Comissões e taxas habitualmente praticadas	
				0,5 M€	até 12 anos	até 2 anos	50%					
			Startups	0,1 M€	até 8 anos	75%						
				MPME	2,5 M€	até 10 anos	até 3 anos	75%				
<u>Reabilitação Urbana</u>	IFRRU 2020	BFP	115,4 M€		MPME, ENI	20 M€	até 20 anos	Até 4 anos	até 70%	até 1%	Minimis/RGI C	até 3,4%

	Revive		150 M€	PME	7,5 M€		Até 5 anos	até 80%	até 1,30%-1,70%		até 3,5%	Até 1% flat, com isenção das restantes comissões
Empreendedorismo e Criação do Próprio Emprego	MICROINVEST	BFP	33 M€	Desempregados, Jovens à procura do primeiro emprego e Trabalhadores Independentes com baixos rendimentos	0,02 M€	até 7 anos	até 2 anos	100%	Integralmente Bonificada	Minimis	até 2,5%	Isentas de comissões e taxas, existindo bonificação total de taxa de juro no primeiro ano. No segundo e terceiro ano, o spread de 2,50% é subtraído de 0,25%.
	INVEST +		108 M€		0,01 M€							
Revitalização Empresarial	Linha 'Curto Prazo'	BFP	30 M€	PME	0,75 M€	até 1 ano	-	até 75%	Integralmente Bonificada	Minimis	até 4,45%	-
	Linha 'Médio Prazo'		20 M€			até 4 anos	até 6 meses					
Social Investe	Eixo I	BFP	12,5 M€	Instituições de solidariedade social; Mutualidades; Misericórdias; Cooperativas; Associações de desenvolvimento local; Outras entidades da economia social	0,1 M€	até 7 anos	até 2 anos	até 80%	Integralmente Bonificada	Minimis	até 3,75%	até 3º ano: dedução de 2% no spread a aplicar. Isentas de comissões e taxas habitualmente praticadas
	Eixo II				0,075 M€	até 5 anos	até 1 ano	até 75%			até 3,85%	
Inovação e Empreendedorismo Social	Linha FIS Crédito	BFP	50 M€	PME e Entidades da Economia Social	2,5 M€	Até 10 anos	Até 3 anos	80%	Integralmente Bonificada	Minimis/RG CI	até 3,75%	até 0,25% flat, com isenção das restantes comissões
Eficiência Energética	Linha FITEC - Descarbonização e Economia Circular	BFP	100 M€	Empresas industriais e turísticas	2 M€	até 10 anos	até 2 anos	até 80%	Integralmente Bonificada	Minimis/RGIC	até 3,5%	Comissões não poderão ultrapassar 1,00% do montante total do financiamento

Linhas de Financiamento COVID-19		Entidade Gestora	Montante Global	Beneficiários	Montant e Máximo de Financiamento	Prazo Global de Financiamento	Período de Carência	Taxa de Garantia Mútua Máxima	Bonificação da Comissão de Garantia	Regime Legal de Auxílios	Spread Global do Banco	Comissões, Encargos e Custos
Linha de Apoio à Economia COVID-19	Apoio às Médias Empresas, Small Mid Caps e Mid Caps	BFP	400 M€	Médias Empresas	2 M€	até 6 anos	até 18 meses	80%		-	até 1,5%	até 0,25%, com isenção das restantes comissões
	Apoio às Micro e Pequenas Empresas		1 000 M€	Pequenas e Micro Empresas	0,25 M€			90%				
	Apoio ao Sector Social COVID-19		165 M€	Entidades da Economia Social	0,5 M€			90%				
	Apoio às Empresas dos Açores		150 M€	MPME	0,75 M€			90%				

Medida	Descrição	Legislação	Benefícios
2020			
Programa Apoiar	<p>Programa Apoiar é constituído por duas linhas de intervenção: Apoiar.pt e Apoiar Restauração, que estabelecem apoios diretos para Micro e Pequenas Empresas com quebras de faturação que atuem nos setores afetados pelas medidas excecionais de mitigação da crise sanitária.</p> <p>A taxa de financiamento a atribuir é de 20% do montante da diminuição da faturação da empresa, com limites máximos de 7.500€-11.250€ para Microempresas e de 40.000€ a 60.000€ para pequenas empresas.</p>	<p>Portaria n.º 271-A/2020, de 24 de novembro</p> <p>Comunicado do Conselho de Ministros, de 10 de dezembro</p>	<p>Contribuir para a subsistência das empresas viáveis e que se encontram, temporariamente, com dificuldade para fazer face aos seus compromissos de curto prazo.</p> <p>Apoiar o fundo de maneiço das pequenas e médias empresas, como medida temporária para dar uma resposta eficaz à crise de saúde pública.</p>
Novas Linhas de Crédito para apoio à recuperação económica	<p>- Empresas industriais com orientação de exportação: montante global da linha de 1 050 M€, com a possibilidade de 20% do crédito concedido ser convertido em crédito a fundo perdido em caso de manutenção dos postos de trabalho;</p> <p>- Empresas de apoio a eventos: montante global de 50 M€, com a possibilidade de 20% do crédito concedido ser convertido em crédito a fundo perdido em caso de manutenção dos postos de trabalho;</p> <p>- Grandes Empresas dos setores mais afetados: montante global da linha 1.050 M€;</p> <p>- Alargamento do microcrédito Turismo de Portugal a pequenas empresas: montante global da linha 100M€</p> <p>- Apoio à Qualificação Turística: 300M€</p>	<p>Resolução do Conselho de Ministros n.º 101/2020, de 20 de novembro</p>	<p>Implementação de novas linhas de crédito que visam:</p> <ul style="list-style-type: none"> Reforçar as medidas de apoio à retoma, em particular para as empresas que atuam nos sectores mais afetados pelas medidas de restrição à atividade social e económica; Apoio adicional à tesouraria das empresas, permitindo mitigar os efeitos de crise empresarial e a manutenção de postos de trabalho; e Adaptar as medidas de apoio às empresas às necessidades concretas de cada setor e tipo de empresa.
Banco Português de Fomento	<p>O Banco Português de Fomento resulta da fusão da Instituição Financeira de Desenvolvimento, do Sistema Português de Garantia Mútua e da PME Investimentos. A entidade dispõe de um capital social de 255 milhões de euros e é estabelecida com o objetivo de:</p> <ul style="list-style-type: none"> Apoiar o desenvolvimento da economia – disponibilização de soluções de financiamento, em condições de preço e prazo adequadas à fase de desenvolvimento das empresas e projetos, e proporcionando ainda condições equivalentes às melhores referências do mercado internacional; e Apoiar o desenvolvimento da comunidade empresarial portuguesa – corrigir as falhas de mercado no acesso ao financiamento das empresas, em particular, para pequenas e médias empresas e <i>midcaps</i>. 	<p>Decreto-Lei n.º 63/2020, de 7 de setembro</p>	<p>O Banco Português de Fomento pode exercer todas as atividades que são permitidas às sociedades financeiras, contribuindo para:</p> <ul style="list-style-type: none"> Colmatar falhas de mercado no âmbito de financiamento de empresas e investimento; Fomentar a modernização das empresas; Apoiar as exportações portuguesas; e Promover a sustentabilidade e coesão económica
Programa de Estabilização Económica e Social	<p>O Programa de Estabilização Económica e Social visa definir um quadro de intervenções que garantam uma progressiva estabilização nos planos económico e social face aos impactos decorrentes da crise sanitária COVID-19.</p>	<p>Resolução do Conselho de Ministros n.º 41/2020, de 6 de junho</p>	<p>O Programa de Estabilização Económica e Social estabelece um conjunto de intervenções que permitem:</p> <ul style="list-style-type: none"> Atenuar os impactos negativos económicos da pandemia sobre as empresas; Apoiar as necessidades de tesouraria das empresas; Garantir a manutenção de postos de trabalho;

	<p>Face às necessidades de tesouraria e financiamento, este programa estabelece um conjunto de medidas para as empresas:</p> <ul style="list-style-type: none"> - Apoio à Retoma Progressiva: medida que vem substituir o <i>lay-off</i> simplificado; - Incentivo à Normalização; - Alívio Fiscal e Contributivo; - Moratórias Bancárias; e - Novas Linhas de Crédito para as empresas, geridas pelo atual Banco Português de Fomento. 		<ul style="list-style-type: none"> • Reforçar a política pública de promoção das condições de financiamento das empresas, através de linhas de crédito com garantia pública; e • Contribuir para a adaptação necessária das empresas ao atual contexto de crise sanitária
Programa Adaptar	<p>Estabelece um sistema de incentivos à adaptação da atividade empresarial ao contexto da doença COVID-19, que visa apoiar as empresas no esforço de adaptação e de investimento nos seus estabelecimentos, ajustando os métodos de organização do trabalho e de relacionamento com clientes e fornecedores.</p> <p>Os apoios são atribuídos sob a forma de subvenção não reembolsável e a taxa de incentivo a atribuir sobre as despesas elegíveis varia entre 50% e 80%.</p>	<p><u>Decreto-Lei n.º 20-G/2020</u>, de 14 de maio</p>	<p>Apoiar o investimento necessário das empresas na adaptação do espaço de trabalho e/ou espaços de venda ao público de acordo com as atuais restrições sanitárias.</p>
Lay-off Simplificado	<p>Apoio extraordinário à manutenção dos contratos de trabalho em empresas em situação de crise empresarial, no valor de 2/3 da remuneração, assegurando a Segurança Social o pagamento de 70% desse valor, sendo o remanescente suportado pela entidade empregadora;</p>	<p><u>Decreto-Lei n.º 10-G/2020</u>, de 26 de março</p>	<p>Manutenção dos postos de trabalho</p>
Linha de Crédito Capitalizar 2018 – COVID-19	<p>Implementação da linha Capitalizar COVID, com uma dotação total de 400 milhões de euros.</p> <p>Esta linha permite às empresas a contratação de financiamentos com um montante máximo por empresa de 1,5 milhões de euros, prazo até 4 anos para operações destinadas a financiar necessidades de fundo de maneo e de até 3 anos para operações de financiamento de tesouraria, beneficiando de uma garantia mútua de até 80%.</p>	<p><u>Resolução do Conselho de Ministros n.º 10-A/2020</u>, de 13 de março</p>	<p>Mitigar os impactos económicos decorrentes da pandemia COVID-19 e das restrições sanitárias implementadas, através da disponibilização de financiamento às empresas.</p>
Medidas extraordinárias de apoio à tesouraria das empresas	<ul style="list-style-type: none"> - Alívio Fiscal e Contributivo: prorrogação de prazos de pagamentos de impostos e outras obrigações declarativas; - Moratórias Bancárias: aprovação de uma moratória de 6 meses, até 30 de setembro de 2020, que prevê a proibição da revogação das linhas de crédito contratadas, a prorrogação ou suspensão dos créditos até fim deste período; - Diferimentos e pagamentos PT2020: pagamento de incentivos no prazo de 30 dias; prorrogação do prazo de reembolso de créditos concedidos no âmbito do QREN ou do PT 2020; elegibilidade de despesas suportadas com eventos internacionais anulados; incentivo financeiro extraordinário para assegurar a fase de normalização da atividade (até um Salário Mínimo por trabalhador). 	<p><u>Conselho de Ministros de março</u></p>	<p>Medidas de apoio extraordinário às empresas face aos impactos económicos excecionais da pandemia COVID-19 permitem:</p> <ul style="list-style-type: none"> - Mitigar os impactos económicos sobre as empresas; - Apoiar a tesouraria das empresas; - Proteger os postos de trabalho; e - Reforçar a continuidade do financiamento às empresas e a prevenir eventuais incumprimentos

2019			
Medida de apoio à tesouraria das empresas	Proposta de isenção de Imposto do Selo sobre operações financeiras de curto prazo realizadas entre sociedades em relação de domínio ou de grupo no âmbito de contratos de gestão centralizada de tesouraria (<i>cash pooling</i>)		Redução dos custos para as empresas no âmbito de operações de otimização da gestão de tesouraria
Incentivo ao Reinvestimento	Medida de incentivo, em sede de IRC, para empresas que reinvestam os seus lucros, concretizada através do aumento em 20% do limite máximo de lucros reinvestidos que podem ser objecto de dedução (passando de 10 M€ para 12 M€), aumento do prazo de concretização do reinvestimento de três para quatro anos e alargamento do âmbito das aplicações relevantes a determinados ativos intangíveis no domínio das aquisições de tecnologia.		Promoção do investimento através de financiamento próprio; Incentivo adicional ao investimento em ativos intangíveis, em especial, de cariz tecnológico.
Redefinição de critérios para taxa reduzida do IRC	Aumento do limite máximo da matéria coletável até ao qual é aplicável a taxa reduzida de IRC de 17% - de 15 000 para 25 000 euros. Simultaneamente, para empresas qualificadas como MPM que exerçam atividade em territórios do Interior, passa a ser aplicável uma taxa reduzida de IRC de 12,5 % aos primeiros 25 000 euros de matéria colectável (limite anterior de 15 000 euros).	<u>Orçamento do Estado para 2020, Lei n.º 2/2020, de 31 de março</u>	Aumento dos apoios a Pequenas e Médias Empresas; Promoção da coesão territorial.
Medidas de Eficiência Administrativa com impacto na tesouraria e liquidez das empresas	Redução do prazo para recuperação do IVA em créditos de cobrança duvidosa de 24 para 12 meses. Redução do prazo de apreciação dos respetivos pedidos de autorização da regularização por parte da AT de 8 para quatro meses e permite-se que nas situações em que a regularização de imposto não exceda 10 000 euros por declaração periódica, a certificação da regularização do IVA seja realizada por contabilista certificado, ao invés da obrigatoriedade de o ser feito através de revisor oficial de contas.		Redução da complexidade administrativa para PMEs; Impacto positivo na liquidez das empresas, através da redução do prazo para a recuperação do IVA.
eCompensa - Sistema Eletrónico de Compensação	Medida contemplada no Programa <i>iSimplex2019</i> , que estabelece a criação de plataformas informáticas, devidamente credenciadas, para efeitos de compensação multilateral e voluntária de créditos.	<u>Decreto-Lei n.º 150/2019, de 10 de outubro, em vigor a partir do dia 1 de janeiro de 2020</u>	Criação de mecanismos de extinção de dívidas, garantindo maior eficiência na compensação de créditos; Reduzir a existência de crédito malparado e assegurar um recurso menor a mecanismos de endividamento.
Programa de Apoio à Sucessão Empresarial e Incremento de Escala	Programa desenvolvido para PMEs de natureza familiar que visa apoiar as empresas na transição da propriedade para as gerações seguintes, bem como, promover o reforço de capitais, processos de fusão ou aquisição orientados para o incremento de escala. Este programa tem dois eixos de intervenção principais: <i>i) Linha de Crédito de 100 milhões de euros Processos de Sucessão Empresarial e Ganhos de Escala; e ii) ações de sensibilização e formação dirigido aos empresários, levado a cabo pelas associações empresariais.</i>		Favorecer o posicionamento competitivo no mercado global de empresas familiares; Facilitar o financiamento de processos de sucessão e de aquisição.

<p>Criação de Fundos de Créditos</p>	<p>Aprovação da legislação que permite a criação de Fundos de Créditos, ou seja, a concessão de empréstimos diretamente por organismos de investimento coletivo (OIC) – fundos de investimento mobiliário, fundos de investimento imobiliário e fundos de pensões –, a participação em consórcios de concessão de crédito ou a aquisição pelos fundos de empréstimos originados por bancos ou outras entidades, por via de cessão de créditos.</p>	<p><u>Conselho de Ministros de 18 de julho</u>, em vigor a partir de dia 1 de janeiro de 2020</p>	<p>Diversificar e reforçar as fontes de financiamento para empresas portuguesas; Promover o papel do mercado de capitais no financiamento das empresas.</p>
<p>Criação de Conselho de Coordenação das Instituições Financeiras</p>	<p>O Conselho de Coordenação das Instituições Financeiras (CCIF) de apoio à economia nacional é estabelecido com a missão de coordenar e articular as diferentes iniciativas de financiamento e os atuais produtos financeiros à disposição das empresas portuguesas. Este conselho é composto pela IFD – Instituição Financeira de Desenvolvimento, PME Investimentos, SPGM – Sociedade de Investimento, Portugal Capital Ventures, Turismo Fundos, IAPMEI-Agência para a Competitividade e Inovação, o Instituto do Turismo de Portugal (TP) e a SOFID - Sociedade para o Financiamento do Desenvolvimento, Instituição Financeira de Crédito, S.A..</p>	<p><u>Conselho de Ministros de 13 de junho</u>, em vigor a partir de dia 1 de janeiro de 2020</p>	<p>Articulação e coordenação das várias iniciativas estatais orientadas para o financiamento das empresas portuguesas; Avaliação de impacto dos produtos e instrumentos financeiros; Fomentar a otimização dos recursos técnicos e financeiros das instituições financeiras.</p>
<p>Emissão obrigacionista no Turismo coloca 100 milhões de euros nas empresas</p>	<p>Empréstimo obrigacionista agrupado acessível a empresas do setor do Turismo, sendo a primeira vez que é lançado um empréstimo obrigacionista acessível a um conjunto alargado de PME em Portugal junto de investidores institucionais, nacionais e internacionais. O prazo desta emissão será de 7 anos, havendo um financiamento máximo de 15 milhões de euros por empresa, e contará com uma garantia pública de 30% da operação.</p>		<p>Promoção e diversificação de fontes de financiamento para as empresas portuguesas do sector do turismo; Decorrente da avaliação desta primeira emissão, perspetiva-se um alargamento a outros sectores.</p>
<p>Portal do Financiamento</p>	<p>Portal desenvolvido pelo IAPMEI que reúne todas as informações sobre O IAPMEI lançou o Portal do Financiamento, onde as empresas podem encontrar informação sobre soluções de financiamento com apoio público, direcionada em particular às pequenas e médias empresas (PME), nas diversas fases da sua atividade e investimento.</p>	<p>Operacional desde setembro de 2019 Medida inserida no Programa Capitalizar</p>	<p>Agregação de toda a informação relacionada com financiamento público Apresentação de soluções de financiamento em função do perfil do investidor e das características do negócio, bem como identificar os agentes responsáveis pela sua operacionalização.</p>
<p>Mecanismo de <i>early warning</i> para empresas</p>	<p>Medida inserida no programa Capitalizar. Através dos dados que as empresas reportam à Autoridade Tributária e ao Banco de Portugal, este mecanismo desenvolvido pelo IAPMEI permitirá disponibilizar às empresas indicadores económico-financeiros analisados pelo IPAMEI relativos à saúde financeira, indicando eventuais mecanismos disponíveis, bem como apoio especializado, em caso de necessidade.</p>	<p><u>Decreto-Lei n.º 47/2019</u>, de 11 de abril</p>	<p>Evitar situações em que as SNF em situações de dificuldade financeira adiem o recurso a medidas de reestruturação que possam evitar a verificação de dificuldades acrescidas no futuro (e, no limite, a sua insolvência).</p>
<p>Finance for Growth</p>	<p>Programa desenhado no âmbito do Capitalizar orientado para a capacitação das empresas. Conta com o envolvimento de um vasto leque de <i>stakeholders</i> e perspetiva-se que através deste programa as PME disponham de informação orientada, conhecimento técnico, desenvolvimento de estratégias, modelos e práticas e <i>Networking</i>. Sendo que promover a diversificação das fontes de financiamento e a melhoria das suas condições de acesso são duas das prioridades deste programa.</p>	<p><u>Resolução do Conselho de Ministros n.º 81/2017</u>, de 8 de junho</p>	<p>Acesso direto e alargado a um conjunto de especialistas, investidores, <i>advisors</i>, <i>opinion makers</i> e empreendedores. Participação em sessões/workshops com informação e conhecimento especializado</p>

<p>Criação do Conselho de Garantias Financeiras à Exportação e ao Investimento</p>	<p>Criação de um órgão de natureza consultiva e de acompanhamento que tem como missão apoiar o Governo na prossecução da política de concessão de garantias pelo Estado às operações de crédito ou de seguro à exportação e ao investimento português no estrangeiro, tendo presentes as orientações do Conselho Estratégico para a Internacionalização da Economia (CEIE), bem como as medidas definidas no âmbito do Programa Internacionalizar.</p>	<p><u>Decreto-Lei n.º 94/2018</u>, de 14 de novembro</p>	<p>Promover a exportação e o investimento externo das empresas nacionais.</p>
<p>Alteração do Regime Jurídico do Capital de Risco</p>	<p>Altera o Regime Geral dos Organismos de Investimento Coletivo, o Regime Jurídico do Capital de Risco, do Empreendedorismo Social do Investimento Especializado e as medidas de dinamização do mercado de capitais.</p>	<p><u>Decreto-Lei n.º 56/2018</u>, de 9 de julho</p>	<p>Alterações relativas ao regime de autorização dos fundos de investimento de longo prazo e fomento ao investimento e financiamento por via da dinamização do mercado de capitais.</p>
<p>Regime Extrajudicial de Recuperação de Empresas (RERE)</p>	<p>Substitui o Sistema de Recuperação de Empresas por via Extrajudicial (SIREVE), através do qual um devedor que se encontre em situação económica difícil ou de insolvência iminente poderá encetar negociações com todos ou alguns dos seus credores com vista a alcançar um acordo – voluntário e, por regra, confidencial – tendente à sua recuperação.</p>	<p><u>Lei n.º 8/2018</u>, de 2 de março</p>	<p>Face às lições extraídas a partir do funcionamento do SIREVE, pretende-se tornar o processo extrajudicial de recuperação de empresas mais ágil e eficiente, dotando-o dos benefícios fiscais e emolumentares de que o PER já beneficia.</p>
<p>Estatuto do mediador de recuperação de empresas</p>	<p>Atribui ao mediador de recuperação de empresas, a prestação de assistência a empresas devedoras que se encontrem em situação económica difícil ou em situação de insolvência, nomeadamente em negociações com os seus credores com vista a alcançar um acordo extrajudicial de reestruturação para a sua recuperação.</p>	<p><u>Lei n.º 6/2018</u>, de 22 de fevereiro</p>	<p>Promover a assistência a empresas em situação de insolvência e agilizar os mecanismos de resolução de insolvências em empresas com situação económica vulnerável.</p>
<p>Criação de um regime de conversão de créditos em capital</p>	<p>Consagra o regime da conversão em capital de créditos detidos sobre uma sociedade comercial ou sob forma comercial com sede em Portugal.</p>	<p><u>Lei n.º 7/2018</u>, de 2 de março</p>	<p>Reforço da estrutura de capital das SNF em situação de dificuldade financeira.</p>
<p>Dinamização do mercado de capitais</p>	<p>Cria medidas de dinamização do mercado de capitais, com vista à diversificação das fontes de financiamento das empresas, designadamente:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Cria e regula as Sociedades de Investimento Mobiliário para Fomento da Economia (SIMFE), estabelecendo o respetivo regime jurídico; • Cria e regula os Certificados de Dívida de Curto Prazo (no quadro dos valores mobiliários de natureza monetária representativos de dívida). 	<p><u>Decreto-Lei n.º 77/2017</u>, de 30 de junho <u>(Declaração de Retificação n.º 22/2017</u>, de 25 de agosto)</p>	<p>Pretende dinamizar formas alternativas de financiamento e reduzir a dependência face ao crédito bancário.</p>
<p>Revisão do Processo Especial de Revitalização (PER)</p>	<p>O PER fica reservado às empresas em situação económica difícil ou em insolvência iminente. Enquanto instrumento de recuperação, o PER passa a ser um instrumento restringido a empresas não insolventes que, conjuntamente com detentores de 10% dos créditos não subordinados sobre a mesma, declarem interesse em iniciar um PER por meio da aprovação de um Plano de recuperação.</p>	<p><u>Decreto-Lei n.º 79/2017</u>, de 30 de junho</p>	<p>Reduzir os passivos das empresas economicamente viáveis, ainda que com níveis excessivos de endividamento.</p>
<p>Revisão do Regime de Insolvência (Novo regime legal de conversão de dívida em capital)</p>	<p>Alterações ao Código das Sociedades Comerciais (CSC) através da criação de um mecanismo simplificado de aumento do capital social por conversão de suprimentos, cuja eficácia fica dependente da não oposição expressa dos demais sócios. Alterações ao Código da Insolvência e da Recuperação de Empresas (CIRE).</p>	<p><u>Decreto-Lei n.º 79/2017</u>, de 30 de junho</p>	<p>O novo regime legal de conversão de dívida em capital tem como objetivos:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Reduzir o elevado nível de endividamento e melhorar as condições para o investimento das empresas, nomeadamente através da eliminação ou mitigação dos constrangimentos com que estas atualmente se deparam no acesso ao financiamento por capitais próprios ou alheios;

			<ul style="list-style-type: none"> • Aumentar da transparência, eficácia e segurança jurídica dos processos de insolvência, com especial enfoque nas fases de verificação e graduação de créditos e na liquidação do ativo.
Conceito Nacional Small Mid-Cap e Mid-Cap	Com a alteração da certificação por via eletrónica de micro, pequenas e médias empresas, definiu-se o conceito nacional de Small Mid Cap e de Mid Cap em coerência com as definições utilizados pelo Banco Europeu de Investimento (BEI) e com o Fundo europeu de Investimento, no âmbito do acesso a instrumentos de financiamento promovidos por estas instituições europeias.	<u>Decreto-Lei n.º 81/2017</u> , de 30 de junho	Promover o acesso a soluções de financiamento que se destinam a micro, pequenas e médias empresas (PME), bem como a empresas de pequena-média capitalização (<i>Small Mid Cap</i>) e a empresas de média capitalização (<i>Mid Cap</i>).
Remuneração convencional do capital social - Programa Capitalizar	Alargamento do âmbito e melhoramento das condições de aplicação deste regime que permite equiparar o tratamento fiscal do financiamento das empresas por capitais próprios ou por dívida, procurando promover uma maior capitalização das empresas portuguesas por via da redução do seu endividamento.	Orçamento do Estado para 2018 (OE2018) – <u>Lei n.º 114/2017</u> , de 29 de dezembro	Impulsionar a capitalização das empresas portuguesas, seja através de novas entradas de capital, seja por conversão de empréstimos/suprimentos contraídos junto de acionistas, seja por conversão de créditos sobre fornecedores, permitindo uma melhoria dos rácios de autonomia financeira.
Promoção de aumento de capital em empresas subcapitalizadas por meio de crédito fiscal para acionistas	Este incentivo enquadra-se num contexto em que as empresas podiam deduzir anualmente 7% do montante das entradas de capital realizadas até dois milhões de euros, sendo esta dedução aplicável durante seis anos. Este incentivo à capitalização das empresas, dirigido aos sócios, permite que deduzam em sede de IRS até 20% do aumento de capital feito em empresas que precisem de capitalização (poderão usufruir desta dedução em sede de IRS no próprio ano em que façam o reforço de capital e nos cinco anos seguintes).	OE2018 – <u>Lei n.º 114/2017</u> , de 29 de dezembro	Promover uma maior capitalização das empresas portuguesas, mediante reforço dos capitais próprios.
Criação de medidas de dinamização do mercado de capitais	Cria medidas de dinamização do mercado de capitais, com vista à diversificação das fontes de financiamento das empresas, designadamente: <ul style="list-style-type: none"> • Cria e regula as Sociedades de Investimento Mobiliário para Fomento da Economia (SIMFE), estabelecendo o respetivo regime jurídico; Cria e regula os Certificados de Dívida de Curto Prazo (no quadro dos valores mobiliários de natureza monetária representativos de dívida).	<u>Decreto-Lei n.º 77/2017</u> , de 30 de junho	Esta medida procura facilitar a diversificação de fontes de financiamento das empresas através do desenho de uma disciplina jurídica que aperfeiçoa e moderniza o regime geral dos valores mobiliários de natureza monetária representativos de dívida. É expectável uma redução da dependência das empresas face ao crédito bancário e a dinamização do mercado de capitais, incluindo os mercados de instrumentos financeiros, como fonte alternativa de financiamento. Esta medida favorece a captação de investimento direto estrangeiro e contribui, ainda, para ampliar o leque de valores mobiliários representativos de dívida, o que alarga as escolhas das empresas emittentes e encoraja a dinâmica do mercado de dívida nacional.

7. Conclusão

2020

Em 2020, a economia portuguesa registou um conjunto de **desenvolvimentos diferentes da evolução positiva que se verificava desde 2013** do ponto de vista do financiamento, do endividamento e do investimento das empresas (SNF). A **dívida das SNF**, em percentagem do PIB, **tem diminuído desde 2013 mas, em 2020, a tendência inverteu-se**, especialmente nas PME, o que poderá ser reflexo do impacto das medidas implementadas para fazer face à acentuada diminuição da atividade económica causada pelas medidas de contenção da pandemia COVID-19. **No entanto, a capitalização das PME tem vindo a aumentar desde 2012 e têm já um nível de capitalização superior ao das grandes empresas.** 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 34,8%

Desde 2012, o rácio de endividamento e a pressão financeira das empresas começaram a inverter a tendência de crescimento apresentada, registando uma evolução positiva e aproximando-se gradualmente do valor médio da Zona Euro. Segundo os dados mais recentes, relativos a 2019, a **recuperação dos indicadores financeiros das empresas** e a redução gradual da dívida financeira (que ocorreu em simultâneo com um aumento significativo da capitalização das empresas) demonstram uma diminuição das vulnerabilidades associadas à alavancagem financeira das empresas.

No **crédito concedido** pelo setor bancário, observa-se um **crescimento** do crédito bancário concedido a PME (principalmente nos 2.º e 3.º trimestres de 2020), **em grande medida resultado dos empréstimos concedidos** a empresas privadas **ao abrigo de linhas de crédito com garantia pública** no âmbito das medidas para fazer face à crise económica resultante do controlo da pandemia COVID-19. Os empréstimos com garantia pública permitiram um aumento do crédito a empresas com risco reduzido antes da pandemia e que operam nos sectores mais afetados. **Em 2020, a recuperação do crédito tem sido menos acentuada para as empresas exportadoras que para as restantes empresas, podendo traduzir o acesso a fontes alternativas de financiamento ou a autofinanciamento.** A percentagem de crédito vencido continua a ser uma preocupação constante apesar de estar a diminuir tanto nos sectores transacionáveis como nos não transacionáveis.

A limitação do acesso aos mercados de capitais e as restrições no acesso ao crédito das PME (que se viram privadas da sua principal fonte de financiamento) comprometeram no passado recente a retoma do investimento. A redução do nível de endividamento elevado e a melhoria de condições para o investimento das empresas, nomeadamente através da diminuição de constrangimentos com que estas se deparam no acesso ao financiamento (por capitais próprios ou alheios), tem sido uma **prioridade das políticas públicas** cuja estratégia passa pela **adoção de medidas que agilizem o acesso das empresas ao financiamento e promovam a sua capitalização.** As **políticas públicas** consideram, igualmente, prioritário criar condições que contribuam para a **resiliência de empresas economicamente viáveis**, promovendo a sua reorganização e regeneração, revendo os instrumentos existentes para a recuperação e reestruturação judicial e extrajudicial das empresas.

Neste contexto, o Governo criou em 2016 o **Programa Capitalizar**, um programa estratégico de apoio à capitalização das empresas, à retoma do investimento e ao relançamento da economia, com medidas de carácter estrutural que visam alterar o contexto fiscal, legislativo, institucional e judicial em que opera o financiamento à economia portuguesa, e contrariar os fatores que têm dificultado um maior dinamismo da economia como o baixo nível de autonomia financeira das empresas, o elevado endividamento de uma parte muito significativa do tecido empresarial português, a excessiva dependência do financiamento bancário e o custo excessivo de financiamento das PME.

Assim, por forma a incentivar o **reforço da autonomia financeira** das empresas foram implementadas medidas que visam alterar o favorecimento que o sistema fiscal concede ao financiamento das empresas por recurso à dívida, por oposição ao capital próprio. Para além do alargamento da remuneração do capital social (que incentiva não apenas os aumentos de capital por entradas em dinheiro mas também aqueles que se realizem por incorporação de reservas ou conversão de créditos de sócios ou terceiros), incentiva-se ainda a retenção de lucros para reforço do capital e incentivam-se os sócios a repor o capital em empresas descapitalizadas (mediante dedução do valor dos fundos realizados aos rendimentos distribuídos por essa sociedade, ou às mais-valias geradas com a venda dessa participação, nos anos seguintes).

No que respeita à **redução da dependência do financiamento bancário**, procurou-se estimular a diversificação das fontes de financiamento das empresas criando novos produtos que facilitem o acesso indireto ao mercado de capitais e aos fundos de investimento harmonizados por parte das PME e apoiando programas de capacitação empresarial, por forma a preparar algumas empresas para o acesso ao mercado.

Relativamente ao problema do **sobre-endividamento das empresas**, foi criado um novo quadro legislativo, fiscal e judicial para lidar com os processos de reestruturação do passivo das empresas e das insolvências. As medidas em curso visam criar um ambiente em que as reestruturações possam ocorrer numa fase precoce, ao mesmo tempo que procuram impedir empresas inviáveis de recorrer à proteção do Processo Especial de Revitalização reservando este meio para empresas em situação difícil, mas que sejam viáveis, e tornar mais expeditos os processos de insolvência e liquidação de empresas não viáveis. Adicionalmente, foi implementado em 2020 um sistema de *Early Warning* que irá contribuir para a deteção antecipada e atempada de desequilíbrios económico-financeiros. O mecanismo de *Early Warning* procurará alertar as empresas sobre eventuais fragilidades que possam pôr em causa a sua viabilidade, servindo de barómetro, elaborado com base num conjunto de indicadores das empresas (PME e microempresas), que serão tratados com vista a comunicar os resultados às empresas. Pretende contribuir para

que as empresas possam desenvolver processos de reflexão sobre a sua situação e sobre as soluções para as suas fragilidades, permitindo a cada empresa posicionar-se no seu sector e tomar decisões operacionais e estratégicas de uma forma mais informada.

A dependência das empresas face ao financiamento bancário é um fator que explica parcialmente o **travão do investimento** nos últimos anos em Portugal. No entanto, apesar da desalavancagem, o investimento está a recuperar sucessivamente desde 2014, para o que contribuíram as medidas implementadas (fiscais, judiciais e outras, nomeadamente no âmbito do Programa Capitalizar) que pretendem estimular uma maior capitalização das empresas e o acesso a fundos comunitários.

Neste contexto o Plano de Recuperação e Resiliência (PRR) ganha uma enorme relevância como um instrumento decisivo de política pública, com financiamento europeu. Em resposta às Recomendações Específicas por País (CSR), feitas pela Comissão Europeia a Portugal, o PRR nacional apresenta as seguintes ambições para as empresas:

1. reforçar o acesso a financiamento por parte de empresas, com especial ênfase para PME, e promoção do investimento para a recuperação, intensificando o esforço de supressão de falhas de mercado no que a financiamento corporativo diz respeito. Na componente 5 da versão preliminar do PRR, existe um investimento que contempla a capacitação do Banco de Português de Fomento (com um aumento de capital de EUR 250 milhões) e a criação de um instrumento de capitalização, com uma dotação de EUR 1.000 milhões. Este último será predominantemente direcionado para auxiliar o restabelecimento da autonomia financeira de empresas economicamente viáveis e/ou de interesse estratégico, perante a depauperação de capitais próprios em virtude da crise despoletada pela pandemia.
2. Incentivar o investimento em inovação e investigação, estimulando uma transferência bilateral efetiva e eficaz de conhecimento entre o Sistema Científico e Tecnológico e as empresas, contribuindo para uma maior eficiência e resiliência por parte das últimas;
3. Promover o investimento orientado para a transição climática, orientando os modelos produtivos das empresas para a sustentabilidade e resiliência.
4. Melhorar o ambiente de negócios (destacando-se aspetos como: licenciamento, enquadramento legal e administrativo de processos de insolvência e reestruturação, e outras reformas orientadas para uma melhoria da Justiça Económica);
5. Estimular o uso de tecnologias digitais e o desenvolvimento de competências digitais por parte dos colaboradores, capacitando os modelos de negócios das empresas para a transição digital
6. Impulsionar a melhoria do nível de qualificação da população, ajustando o ensino ao longo da vida e tornando-o relevante para as necessidades do mercado de trabalho. Aumentar do número de licenciados, em particular nas áreas de Ciência, Tecnologia, Engenharia e Matemática (CTEM)

Política pública: próximos passos

Com o crescente endividamento associado à crise e à execução das linhas de apoio que pretendem fazer face à crise que surgiu na sequência da pandemia COVID-19, é importante continuar a aposta em medidas que **promovam a manutenção do esforço de capitalização das empresas** de modo a promover a sua resiliência face a evoluções menos favoráveis do contexto económico e financeiro. A sustentabilidade da distribuição de resultados das empresas deverá ser ponderada e as políticas públicas deverão **incentivar, desta forma, não só o aumento do processo de capitalização, mas igualmente incentivos que permitam canalizar poupança para investimento** de forma a possibilitar a continuação da recuperação do investimento empresarial em simultâneo com a redução do elevado nível de endividamento das empresas. Neste contexto são de referir as medidas de apoio à solvência/reforço de tesouraria previstas no OE 2021, nomeadamente: i) fundo de tesouraria, de montante de EUR 750 Milhões, ii) gestão interna ao OE para despesas relacionadas com o PRR e iii) IVoucher.

É, ainda, essencial considerar a trajetória decrescente da **taxa de poupança**, em especial por parte das famílias, que constitui um desafio importante ao natural processo de financiamento das empresas por via do investimento e do reforço dos capitais próprios. Nesta matéria, torna-se fulcral perceber quais os determinantes desta evolução negativa, ao mesmo tempo que importa procurar soluções alternativas ao financiamento da atividade das empresas, num contexto de contínua descida das taxas de poupança, o que constitui um entrave ao investimento.

As **políticas públicas de incentivo ao financiamento das empresas** visam combater as falhas de mercado, nomeadamente a assimetria de informação existente entre as empresas e os intermediários financeiros, ao mesmo tempo que contribuem para uma maior diversificação das fontes de financiamento das empresas. Os incentivos públicos ao financiamento das empresas, para que produzam resultados, devem ser divulgados junto das empresas e dos empresários, acompanhados da criação de um conjunto de ferramentas necessárias à sua utilização prática pelas empresas. Neste contexto, é importante manter o esforço **de simplificação da informação e de divulgação** dos apoios ao financiamento junto dos empresários, acompanhadas por um conjunto de mecanismos institucionais, via intermediários financeiros como o Banco Português de Fomento, de forma a garantir que estes instrumentos financeiros são do conhecimento das empresas, e que estas podem recorrer aos mesmos preferencialmente usando também recursos próprios (ou seja, que os processos são simples e passíveis de serem utilizados pelos empresários).

Tendo em consideração a dependência ainda elevada das empresas portuguesas em relação aos empréstimos bancários, os **mercados de capitais** portugueses não alcançaram o seu potencial pleno. A economia portuguesa beneficiaria, assim,

fortemente de novos esforços para desenvolver mercados de capitais mais diversificados e integrados, que permitiriam que poupanças privadas financiassem investimentos. Em 2020, a Comissão do Mercado de Valores Mobiliários (CMVM), em parceria com a OCDE, apresentaram recomendações de política que visam fornecer orientações para **criar um quadro regulamentar em que os mercados de capitais possam apoiar a dinâmica empresarial e reforçar a capitalização das empresas** (nomeadamente no âmbito da promoção do acesso ao capital por meio do mercado de ações e do incentivo da utilização de fontes alternativas de financiamento) que importa incluir na definição das políticas públicas no próximo ano.

Segundo o Banco de Portugal, a crise pandémica comprometeu as condições para a manutenção do processo de **redução dos NPL**, pela dificuldade de prosseguir a venda e a recuperação de NPL já existentes. A crise sanitária deverá materializar-se numa deterioração adicional da qualidade de ativos do sistema bancário e por estas razões recomenda-se a implementação de iniciativas que permitam reduzir NPL nos balanços dos bancos para preservar a capacidade de financiamento da economia. Relativamente às medidas de apoio público, estas tenderão a expirar e a esgotar-se gradualmente, nomeadamente, as **moratórias de crédito e o regime de concessão de crédito com garantia pública**. **É importante avaliar o término das moratórias, pois caso ocorra antes da situação financeira das empresas se encontrar mais estabilizada, este pode traduzir-se num aumento do incumprimento, com potencial em afetar a capacidade de intermediação dos bancos e a resiliência do sistema financeiro.**