

Eva Pereira, Rita Tavares da Silva e Teresa Rebelo
Direção de Serviços de Acompanhamento da Economia Portuguesa

O acesso ao financiamento é um dos fatores determinantes para assegurar a competitividade das empresas. 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 das empresas 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. Este comportamento poderá estar relacionado com processo de redução de empréstimos levado a cabo pelos bancos 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**.

Em 2020 e 2021, com a pandemia e respetivas medidas de contenção, o Governo apresentou um conjunto de medidas de apoio à economia, entre as quais se destacam a *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 e a suspensão do pagamento de obrigações fiscais e contributivas. Estas **medidas de apoio à economia geraram um crescimento significativo dos novos empréstimos**, apesar da maior restritividade das condições de oferta de crédito e do aumento da importância do acesso ao financiamento por parte das empresas portuguesas. Mesmo neste contexto continuou a verificar-se o **reforço da capitalização das empresas e a diminuição do crédito vencido dos bancos**.

De acordo com o Relatório de Estabilidade Financeira do Banco de Portugal de dezembro de 2021 (REF), **em 2020, o volume de negócios das Sociedade Não Financeiras (SNF) caiu 9,7% em termos agregados**. A queda foi particularmente acentuada nos sectores do alojamento e restauração; atividades lúdicas; e transportes e armazenagem. A redução de atividade afetou os **resultados das empresas (EBITDA)**, que **decreceram 18,9%** em 2020. De forma análoga ao ocorrido com o volume de negócios, a quebra em termos de EBITDA foi particularmente acentuada nos sectores do alojamento e restauração (-129,5%), sector no qual o EBITDA agregado foi negativo em 2020 e nos transportes e armazenagem (-72,4%). **Em 2021**, o impacto heterogéneo da crise levou a padrões de evolução diferenciados por sector de atividade. Apesar do **impacto da crise pandémica na rentabilidade das SNF**, no 1.º semestre de 2021, **o rácio de endividamento em percentagem do PIB das SNF manteve-se praticamente inalterado e não se observou um aumento das insolvências de SNF**, as quais se concentraram nas empresas que tinham uma situação financeira menos robusta no início da crise pandémica. Em 2021, **as empresas aumentaram a sua liquidez** num contexto de crescimento do crédito total, ainda impulsionado pelas moratórias e pelas linhas de crédito garantido pelo Estado, sendo que, no 2.º semestre de 2021 terminaram as moratórias de crédito para todos os sectores de atividade. Os dados disponíveis mostram a **importância destas medidas de política pública para o desempenho das empresas em Portugal**. A situação financeira das SNF foi afetada de forma diferenciada pela pandemia e **apenas as empresas do sector do Alojamento e Restauração apresentaram, em geral, um aumento dos rácios de endividamento**.

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”, 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 taxas de juro superiores *vis-à-vis* a média da área do euro. Os 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 improdutivos) já tenha diminuído mais de 13 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, diminuindo ainda mais intensamente em 2018 e 2019, embora desacelerando desde 2020.

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 desde 2019, tendo a autonomia financeira das empresas registado em 2020 o melhor valor desde 2006. Os títulos de dívida emitidos por empresas aumentaram significativamente em 2020 e no 2º semestre de 2021.

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.

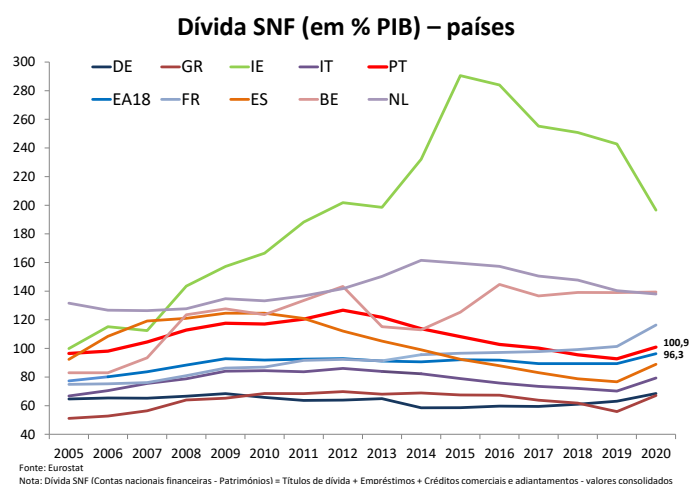
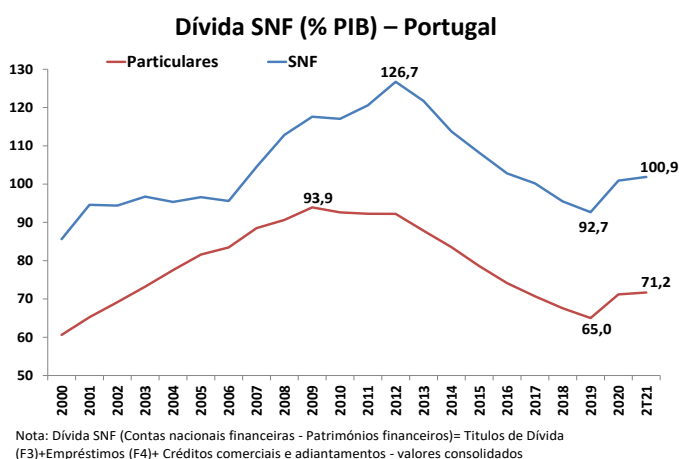
1. Dívida das Empresas

2021

A dívida total (em % do PIB) das SNF, que tinha diminuído 34,0 pontos percentuais (p.p.) entre 2013 e 2019, voltou a subir de 92,7% em 2019 para 100,9% no 2.º trimestre de 2021. A dívida privada das Famílias, que tinha diminuído 28,9 p.p. entre 2009 e 2019, voltou a aumentar de 65,0% em 2019 para 71,2% no final do 1º semestre de 2021.

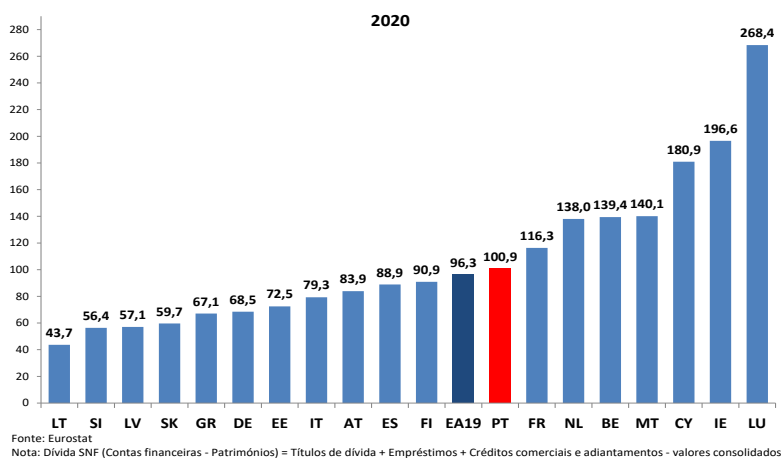
Segundo o Relatório de estabilidade financeira de dezembro de 2021 do Banco de Portugal, em junho de 2021, o rácio de numerário e depósitos sobre a dívida financeira era de 32,6%, face a 27,3% em março de 2020, traduzindo o **aumento médio da liquidez das SNF após o início da crise pandémica**. O maior crescimento do rácio de dívida financeira sobre ativos ocorreu em empresas que apresentavam menores rácios de endividamento antes da crise pandémica. Contudo, ao segmentar entre sectores de atividade, mais e menos afetados pela pandemia, constata-se que o rácio de dívida financeira do primeiro conjunto de empresas aumentou de forma generalizada. Nos sectores menos afetados, o padrão observado assemelha-se ao observado para o agregado de empresas.

Em 2020, as empresas em Portugal aumentaram a sua dívida em 8,2 p.p., acima da média da Zona Euro (6,9 p.p.) mas abaixo de países como França (14,9 p.p.), Espanha (12,2 p.p.) e Grécia (11,2 p.p.).



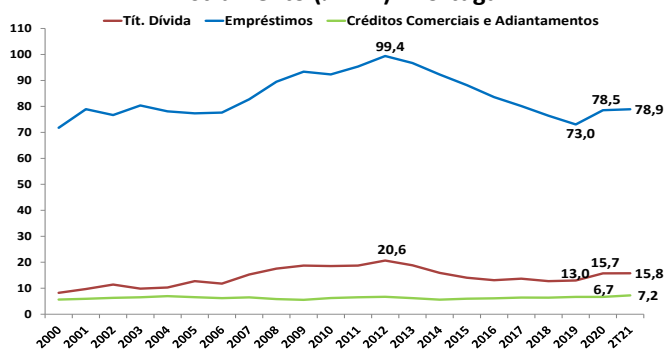
O sector das SNF de Portugal teve a **oitava maior dívida da Zona Euro em 2020, embora menor que a de países como França, Bélgica, Holanda, Irlanda e Luxemburgo**. A média da Zona Euro foi, em 2020, 96,3% do PIB, que compara com 100,9% do PIB em Portugal.

Dívida SNF (% PIB) – países Zona Euro, 2020



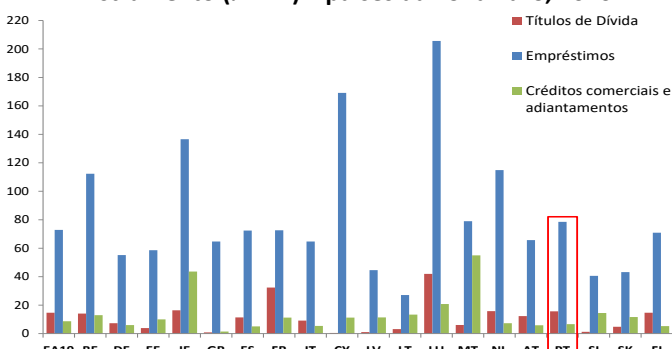
Em Portugal, a maior parte da dívida das empresas é constituída por empréstimos, que têm vindo a perder peso desde 2012, atingindo um mínimo de 73,0% do PIB em 2019 e tendo subido para os 78,9% do PIB no 2.º trimestre de 2021.

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, 2020



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

Na generalidade dos países, grande parte da dívida das SNF é igualmente constituída por empréstimos (valores consolidados). **Portugal foi o 7.º país em que a dívida constituída por empréstimos (em % do PIB) mais subiu em 2020 (5,5 p.p.)**, em linha com o aumento médio da Zona Euro (5,5 p.p.).

O **rácio de endividamento** (Passivo/Ativo), que atingiu o seu valor mais alto em 2014, tem vindo a diminuir a partir daí na generalidade dos sectores. Este indicador **evoluiu, também, favoravelmente em 2020**, destacando-se a desalavancagem dos sectores da *Electricidade, gás e água* (-4,3 pp) e *Atividades de consultoria, técnicas e administrativas* (-1,8 pp) com as maiores descidas; registando o sector dos *Transportes e armazenagem* (4,8 pp) e do *Alojamento e restauração* (2,5 pp) uma subida significativa em 2020.

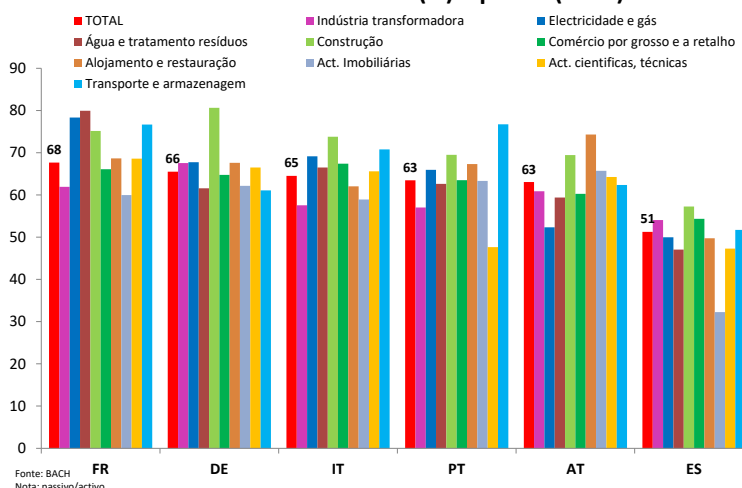
Segundo o REF, em 2020, **o aumento do rácio de endividamento das SNF em percentagem do PIB foi comum a Portugal e à Zona Euro**. Portugal regista o quarto maior rácio de endividamento total em 2019 (em conjunto com a Áustria) e em alguns sectores regista alguns dos rácios mais elevados (*Transportes e armazenagem, Alojamento e restauração e Atividades imobiliárias*). Este aumento é transversal aos diversos países da área do euro. Durante os últimos anos, Portugal teve uma redução mais acentuada do que a da média da área do euro, aproximando-se de forma consistente da média desta região.

Rácio de Endividamento por sector (%) - Portugal

	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	Δ 2019 - 2020
Indústria Transformadora	60,1	59,0	60,7	59,8	59,1	57,0	55,6	-1,4
Electricidade, gás e água	75,4	75,3	74,1	75,1	67,9	65,9	61,6	-4,3
Construção	77,1	75,7	74,0	72,4	70,6	69,5	68,2	-1,3
Comércio por grosso e a retalho	67,9	66,9	65,7	64,9	64,6	63,5	62,1	-1,4
Transportes e armazenagem	82,9	81,7	82,0	77,3	77,4	76,6	81,4	4,8
Alojamento e restauração	78,5	76,4	73,4	71,5	69,4	67,3	69,8	2,5
Actividades imobiliárias	70,7	68,7	67,4	66,6	65,9	63,3	62,1	-1,2
Activ. de consultoria, técn. administrativas	65,2	52,8	52,2	51,2	47,5	47,7	45,9	-1,8
TOTAL	70,8	68,7	67,9	66,8	64,8	63,5	61,9	-1,6

Fonte: GEE baseado em BdP

Rácio de endividamento (%) – países (2019)



Fonte: BACH
Nota: passivo/activo

2. Crédito Bancário

2021

Em Portugal, em 2019, o financiamento das empresas através de capitais próprios representa 36,5% da sua estrutura de financiamento. Para os restantes países comparados, este valor varia entre os 32,3% e os 48,8%. Nas grandes empresas em Portugal, o recurso a financiamento através de títulos de dívida é superior ao verificado nos outros países, concentrando-se principalmente no sector da *Electricidade e gás* (9,5%) e no sector dos *Transportes e armazenagem* (9,6%). 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	
	2019	variação 2018-19	2019	variação 2018-19	2019	variação 2018-19	2019	variação 2018-19	2019	variação 2018-19	2019	variação 2018-19	2019	variação 2018-19
TOTAL														
Cap. Próprios	36,9	1,3	42,6	1,3	34,5	-0,4	48,8	1,2	32,3	-0,3	35,5	1,2	36,5	1,3
Obrigações	1,3	0,0			3,2	0,3	1,1	-0,1	5,3	0,3	3,2	-0,1	3,3	0,1
Empréstimos	21,3	-0,1	13,9	-0,7	9,4	0,3	12,4	-1,0	10,5	0,1	12,4	-0,6	13,6	0,1
Fornecedores	5,0	-0,3	11,3	-0,4	4,7	-0,5	9,9	0,1	13,4	-0,4	17,7	-0,7	10,5	-0,3
Outros passivos	23,6	-0,8	27,5	-0,4	28,8	0,5	22,4	-0,2	27,3	0,4	23,5	0,1	32,3	-1,1
PME's														
Cap. Próprios	35,4	1,6	45,8	0,8	39,9	0,0	53,1	0,5	35,8	-0,4	35,2	2,7	37,8	2,0
Obrigações	1,9	0,2			0,2	0,1	0,1	0,0	1,5	0,3	0,3	0,1	1,7	-0,1
Empréstimos	29,0	0,1	16,3	0,3	24,6	1,7	15,9	-0,1	15,6	0,2	15,2	-0,4	15,7	-0,7
Fornecedores	4,0	-0,4	8,1	-0,2	4,6	-0,6	8,5	0,1	13,8	-0,3	17,3	-0,2	9,4	-0,5
Outros passivos	21,9	-1,1	26,6	-0,9	15,6	-0,9	20,0	-0,4	28,2	0,2	23,2	-2,2	32,7	-0,8
Grandes Empresas														
Cap. Próprios	38,6	1,0	39,7	1,8	33,8	-0,4	45,8	1,1	30,9	-0,1	35,7	0,1	33,5	-0,5
Obrigações	0,8	-0,3			3,6	0,3	1,9	0,1	6,9	0,2	5,1	-0,4	7,0	0,5
Empréstimos	12,9	-0,5	11,8	-1,6	7,3	0,5	10,0	-1,9	8,4	0,2	10,5	-0,5	8,7	1,8
Fornecedores	6,1	-0,2	14,1	-0,6	4,7	-0,4	10,8	0,3	13,2	-0,5	18,0	-1,1	13,0	0,2
Outros passivos	25,5	-0,5	28,3	-0,1	30,6	0,4	24,0	0,2	26,9	0,5	23,7	1,8	31,2	-2,0

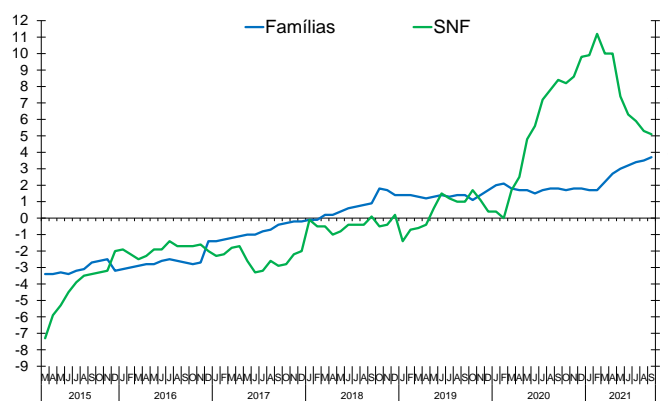
Fonte: BACH

Sectores	Fontes de financiamento em % Activo total - 2019							
		AT	BE	DE	ES	FR	IT	PT
Indústria Transformadora	Cap. Próprios	39,1	48,0	32,5	46,0	38,1	42,4	43,0
	Obrigações	0,7		4,3	0,2	0,6	1,3	2,8
	Empréstimos	14,0	15,6	4,0	10,8	5,5	14,2	13,7
	Fornecedores	7,1	9,2	4,6	15,6	16,5	19,2	15,5
	Outros passivos	19,3	23,9	33,1	21,3	23,7	14,6	22,3
Electricidade e gás	Cap. Próprios	47,7	37,8	32,3	50,0	21,7	30,8	34,1
	Obrigações	2,5		1,9	0,7	10,9	8,1	9,5
	Empréstimos	10,2	11,4	7,9	5,9	5,7	9,4	3,9
	Fornecedores	4,7	6,2	5,6	3,9	4,6	17,2	3,7
	Outros passivos	20,4	39,0	26,7	33,2	35,7	28,5	43,3
Água e tratamento resíduos	Cap. Próprios	40,6	28,8	38,4	53,0	20,1	33,5	37,4
	Obrigações	0,3		0,2	7,2	0,0	4,7	0,8
	Empréstimos	15,3	13,9	35,0	10,5	5,3	11,7	16,5
	Fornecedores	7,6	4,3	2,5	5,0	13,0	16,7	3,7
	Outros passivos	24,4	12,7	9,6	16,8	51,3	20,7	22,6
Construção	Cap. Próprios	30,6	35,3	19,4	42,7	24,8	26,2	30,5
	Obrigações	2,8		0,0	0,4	0,4	1,9	1,2
	Empréstimos	17,6	15,2	7,1	18,6	8,3	15,5	17,9
	Fornecedores	4,8	13,5	5,6	10,0	19,6	19,1	11,7
	Outros passivos	28,1	28,8	13,2	22,7	28,9	28,3	34,9
Comércio por grosso e a retalho	Cap. Próprios	39,7	36,1	35,2	45,7	33,9	32,6	36,5
	Obrigações	0,7		1,3	1,0	0,4	0,4	1,4
	Empréstimos	13,8	8,8	9,4	11,0	9,0	13,2	12,5
	Fornecedores	11,5	25,8	11,7	20,8	26,9	27,7	22,4
	Outros passivos	20,4	26,7	27,5	18,4	25,3	20,2	24,9
Transporte e armazenagem	Cap. Próprios	37,6	44,0	38,9	48,3	23,3	29,2	23,3
	Obrigações	0,1		4,5	4,1	11,5	3,7	9,6
	Empréstimos	20,7	13,3	10,5	19,5	16,5	11,5	28,7
	Fornecedores	7,9	11,3	3,5	3,3	9,2	9,0	8,1
	Outros passivos	20,5	27,2	27,9	17,0	25,4	37,7	25,3
Alojamento e restauração	Cap. Próprios	25,7	43,8	32,4	50,3	31,3	38,0	32,7
	Obrigações	0,4		0,2	0,9	5,3	1,0	0,8
	Empréstimos	48,6	15,2	11,1	19,2	17,8	16,8	19,6
	Fornecedores	3,8	7,6	12,0	4,1	10,2	8,4	4,6
	Outros passivos	15,0	31,3	25,1	22,5	30,9	29,8	38,9
Act. Imobiliárias	Cap. Próprios	34,3	40,1	37,9	67,8	40,0	41,1	36,7
	Obrigações	1,7		1,4	0,3	11,6	0,4	1,1
	Empréstimos	31,2	27,5	39,7	15,6	26,3	14,4	14,3
	Fornecedores	1,6	1,4	1,1	0,7	1,2	6,0	2,0
	Outros passivos	27,5	27,9	13,3	14,9	18,7	29,0	43,2

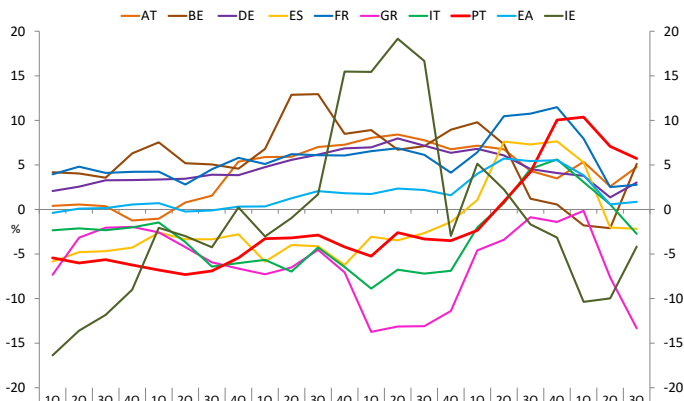
Fonte: BACH

Após reduções significativas no stock de crédito às empresas portuguesas, este tem vindo a recuperar nos dois últimos anos. Desde março de 2020, os empréstimos têm vindo a aumentar acentuadamente, registando variações anuais positivas (taxa de variação anual de 5,1% em setembro de 2021). A partir de 2020, quase todos os países observados passaram a registar crescimentos do crédito, com exceção da Grécia e da Irlanda (aos quais se juntam Espanha e Itália em 2021).

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



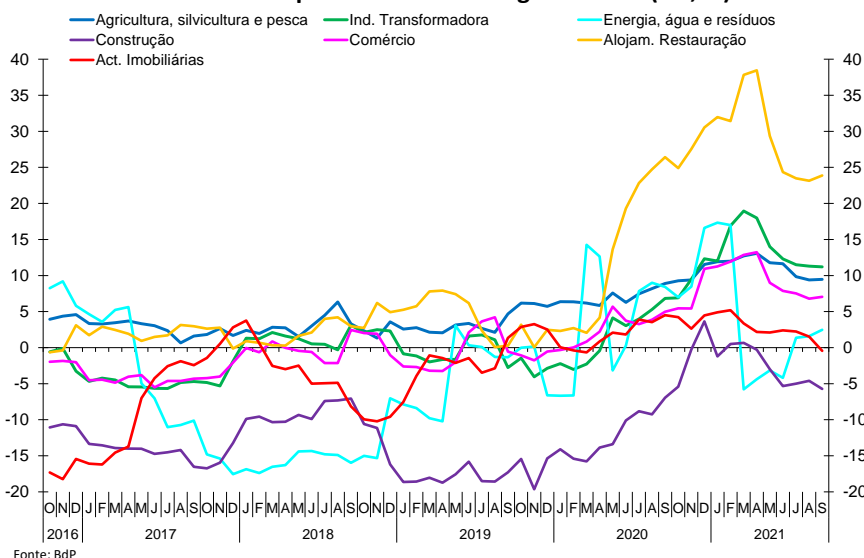
Stock de crédito dos Bancos – países (VH, %)



Numa perspetiva sectorial, o stock de crédito às empresas em Portugal continuou a aumentar na maioria dos sectores em 2021, continuando a diminuir na *Construção*. O sector mais beneficiado pelo aumento dos empréstimos em 2021 foi o *Alojamento e restauração*.

Segundo o REF de dezembro de 2021, em 2020, o crédito concedido a empresas sem indicação de vulnerabilidade financeira apresentou o maior contributo para a variação homóloga do crédito concedido a SNF, apesar de o crédito concedido a empresas que passaram a estar em vulnerabilidade financeira em 2020 apresentar a maior taxa de crescimento. Em setembro de 2021, observa-se uma forte desaceleração do crédito em termos homólogos, mas o maior contributo continua a ser o das empresas sem indicação de vulnerabilidade financeira. Este resultado é consistente com o facto de parte das empresas que operam nos sectores mais afetados apresentarem uma boa qualidade creditícia e rácios de endividamento mais baixos no período pré-pandemia. Uma análise da viabilidade dos modelos de negócio das empresas que beneficiaram de créditos com garantia pública permite concluir que, em 2019, apenas uma percentagem reduzida destas poderia ser incluída na categoria de zombie ou quase zombie.

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



No conjunto dos países comparados, em 2020, continua a verificar-se alguma concentração de empréstimos (stocks) por sector, tais como nas *Atividades imobiliárias* na Alemanha (39,4%), França (24,2%) e Holanda (19,4%), no *Comércio* na Grécia (21,6%), Espanha (18,7%), Bélgica (16,6%) e Portugal (15,9%), e na *Indústria transformadora* em Itália (28,3%), Grécia (18,8%), Espanha (18,4%) e Portugal (17,9%).

Empréstimos e adiantamentos, por sector, 2020 (% total)									
	BE	DE	ES	FR	GR	IT	NL	PT	
Agricultura, silvicultura e pesca	3,0	1,1	2,9	4,2	1,9	2,2	14,6	3,9	
Indústria extractiva	0,2	0,7	1,8	2,3	1,2	1,1	3,0	0,5	
Indústria	14,6	11,7	18,4	13,6	18,8	28,3	14,7	17,9	
Electricidade, Gás e Água	3,8	8,2	5,9	4,5	6,6	3,9	4,3	1,8	
Abastecimento de água, saneamento, gestão de resíduos	1,8	1,8	0,8	0,6	0,2	1,1	1,0	1,3	
Construção	10,0	3,7	8,0	5,0	8,6	8,6	3,9	11,4	
Comércio grosso e retalho; Reparação de veíc. automóveis	16,6	8,3	18,7	13,9	21,6	16,1	14,3	15,9	
Transportes e armazenagem	5,1	5,3	6,6	6,2	13,0	5,7	7,5	6,1	
Alojamento e restauração	1,9	1,2	6,0	2,8	10,5	3,8	1,8	7,7	
Informação e comunicação	2,2	2,2	3,7	2,7	1,2	3,0	2,7	1,6	
Actividades imobiliárias	14,7	39,4	11,5	24,2	6,8	13,1	19,4	13,5	
Actividades profissionais, científicas e técnicas	9,1	5,1	4,7	5,7	2,0	5,7	3,2	5,7	
Serviços administrativos e de apoio	4,5	4,9	3,2	5,6	1,4	2,5	3,6	2,6	
Educação	0,2	0,3	0,6	0,4	0,3	0,1	0,3	0,7	
Saúde	9,3	3,0	1,6	2,0	1,5	1,4	3,6	1,9	
Artes, entretenimento	1,1	0,5	0,8	0,7	1,2	0,6	0,6	1,5	

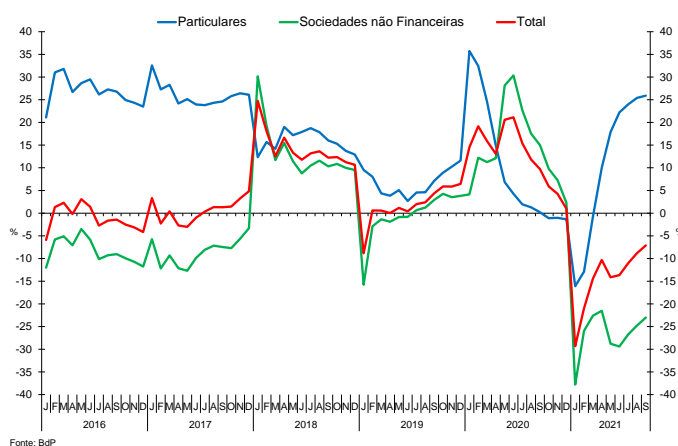
Fonte: BCE

Após aumentos acentuados dos novos empréstimos às SNF em Portugal em 2020 (30% em junho de 2020), estes têm vindo a diminuir em 2021. Em setembro de 2021, o valor acumulado total dos novos empréstimos dos bancos às empresas foi de 20.758 milhões de euros (M€), o que correspondeu a uma variação homóloga acumulada (VHA) de -23,0%.

Os novos empréstimos acumulados às famílias, que sofreram uma desaceleração significativa desde maio de 2020 e uma diminuição no início de 2021, voltaram a aumentar a partir do 1º trimestre de 2021 e de forma acentuada nos trimestres seguintes (25,9% em setembro de 2021).

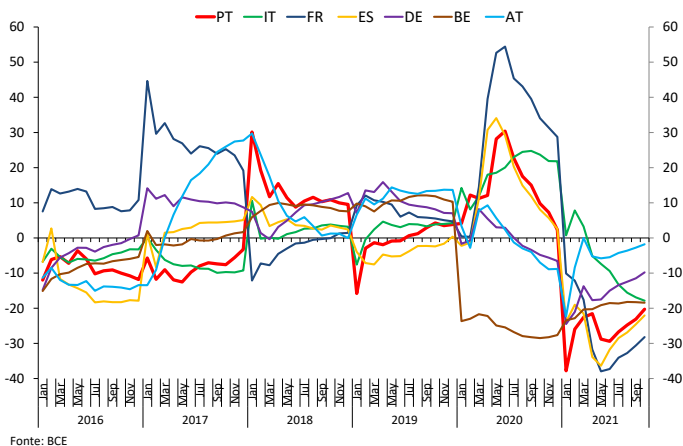
De acordo com o Banco de Portugal (REF de dezembro de 2021), as linhas de crédito com garantia pública contribuíram de forma relevante para o aumento do stock de crédito concedido a SNF. Os empréstimos com garantia pública foram concedidos com maturidades longas e períodos de carência que podem ir até 18 meses, o que reduz, no curto prazo, o respetivo risco de refinanciamento. Em outubro de 2021, a maturidade média residual dos empréstimos era cerca de 4,5 anos. Desde o início da pandemia e até outubro de 2021, o montante concedido de novos empréstimos com garantia pública ascendeu a 8870 mil M€, a maior parte dos quais contratados em 2020 (7500 mil M€).

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



Fonte: BdP

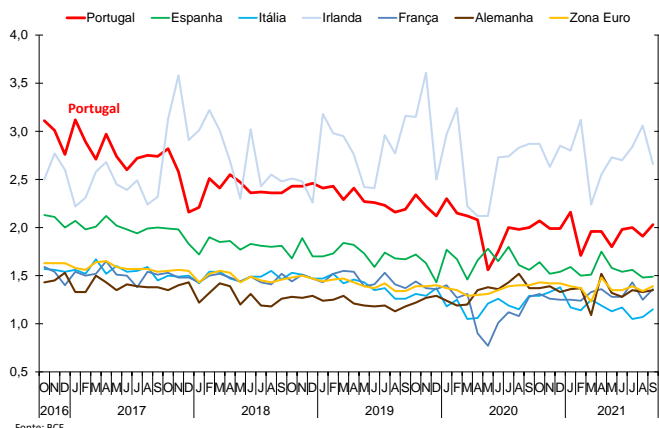
Novos empréstimos bancários às SNF (VHA, %) – países



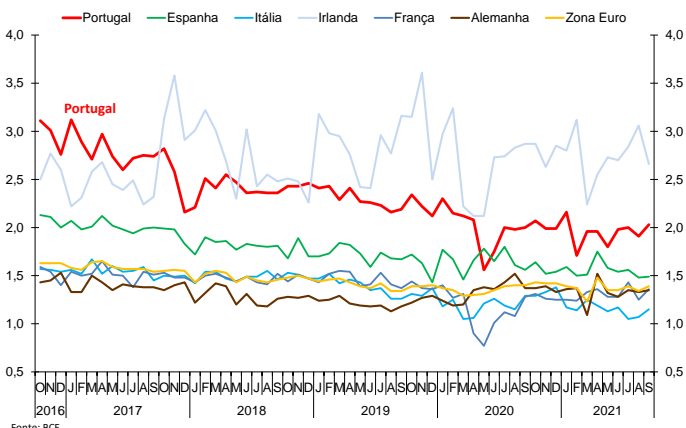
Fonte: BCE

As taxas de juro em Portugal registaram uma trajetória descendente desde 2013, em parte fruto das medidas de *quantitative easing* do Banco Central Europeu (BCE). Apesar da acentuada redução verificada neste período 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 (%)



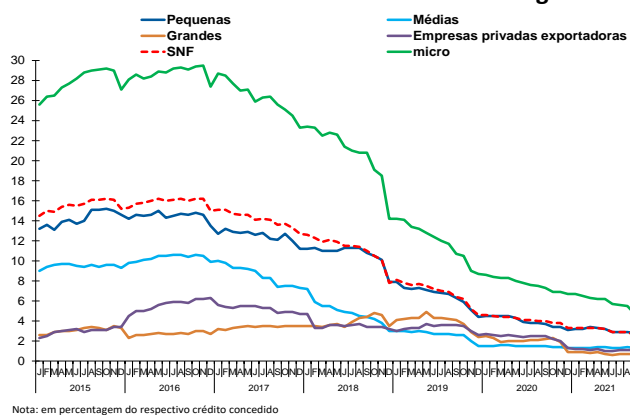
Taxas de juro de novos empréstimos a SNF até 1M€ (%)



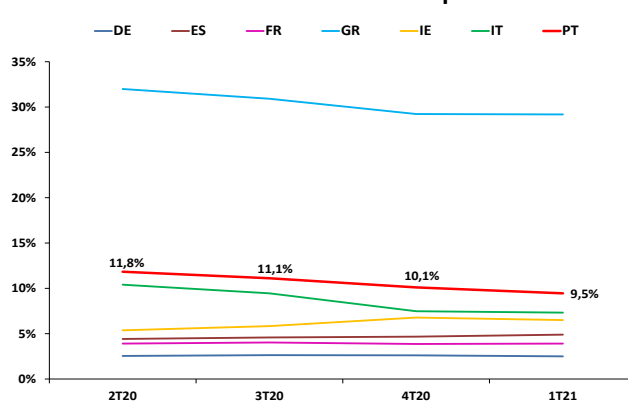
Em Portugal, o crédito vencido às SNF regista o valor de 2,6% do total de empréstimos bancários às SNF, em setembro de 2021, tendo-se reduzido significativamente desde o máximo de 16,2% em novembro de 2016. O rácio mais elevado corresponde ao crédito vencido às microempresas que apresentava o valor de 4,7%, menos 24,8 p.p. que no máximo atingido em novembro de 2016.

Comparando com os restantes países, o crédito em risco (NPL - Non Performing Loans) das empresas portuguesas, o segundo mais elevado do conjunto analisado, representava 9,5% do total do crédito em Portugal em março de 2021, tendo diminuído 2,3 pp relativamente a junho de 2020, o que compara com Itália que registou uma diminuição de 10,4% para 7,3% e com uma diminuição de 32,0% para 29,2% na Grécia.

Rácio de Crédito vencido em % - Portugal

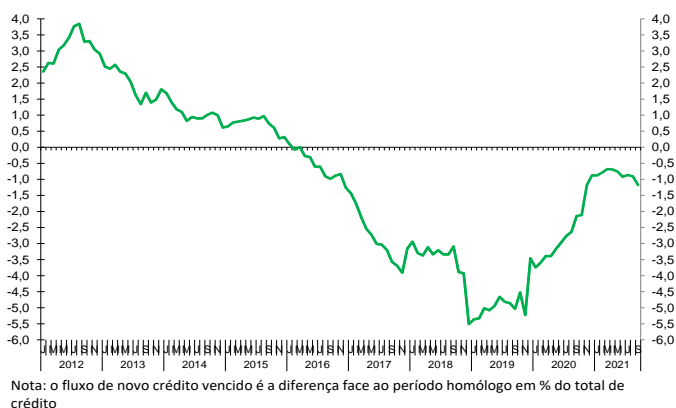


Rácio de NPL's das SNF - países

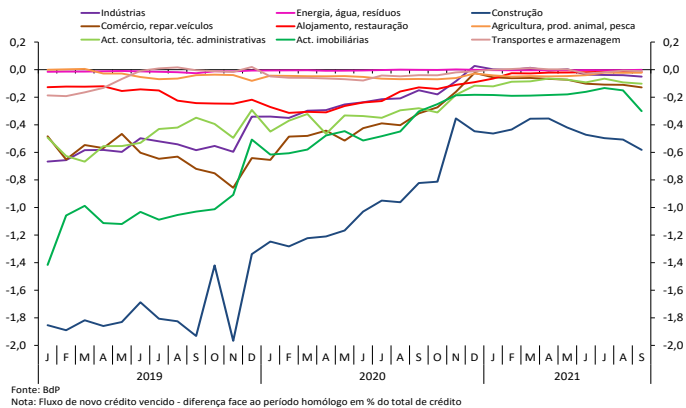


O fluxo de novo crédito vencido é atualmente negativo, recuando significativamente face aos máximos históricos de 2012. No entanto, esta diminuição tem vindo a desacelerar desde 2020, refletindo a situação económica condicionada pela pandemia Covid-19. Todos os sectores registaram desacelerações na diminuição do fluxo de novo crédito vencido. Os sectores da Construção e das Atividades imobiliárias foram os sectores onde o crédito vencido tem vindo a diminuir com mais intensidade

Fluxo de crédito vencido (%) – Portugal



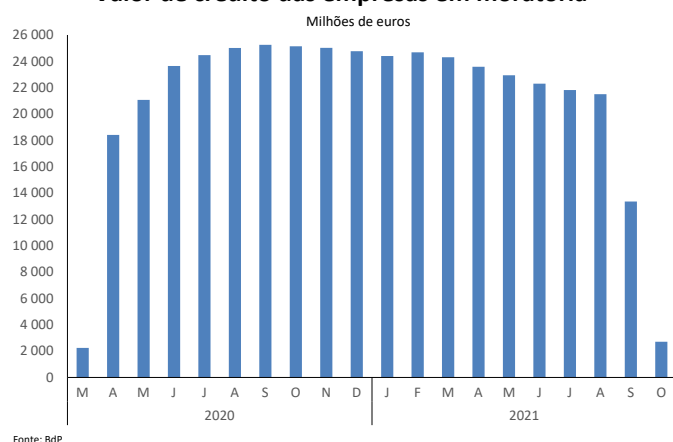
Fluxo de crédito vencido por sectores (%) - Portugal



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 e as linhas de crédito com garantia pública contribuíram para mitigar as dificuldades de tesouraria das empresas.

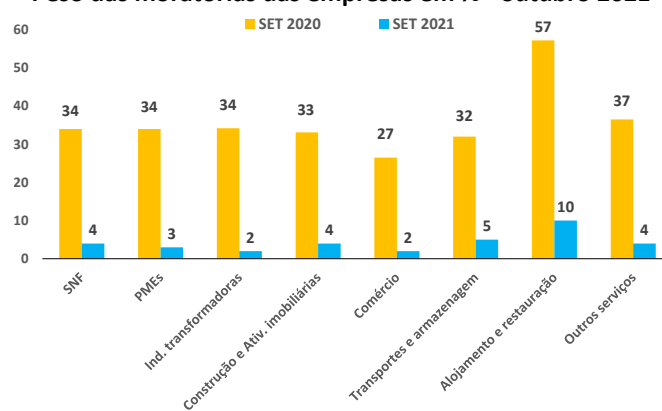
Em outubro de 2021, 4% do montante de empréstimos concedidos a empresas beneficiavam de uma moratória, correspondendo a 3,6 M€, tendo já diminuído muito desde o máximo de 34,1 M€ em setembro de 2020. No sector das empresas de Alojamento e restauração - um dos mais afetados pela pandemia – estes empréstimos ainda representam atualmente 10% do total de empréstimos a este sector, o que compara com 4% para o total das empresas. De um modo geral, **as moratórias foram concedidas de forma mais expressiva a empresas dos sectores mais afetados pela pandemia**, tendo, entretanto, terminado a 31 de dezembro de 2021.

Valor de crédito das empresas em moratória



Fonte: BdP

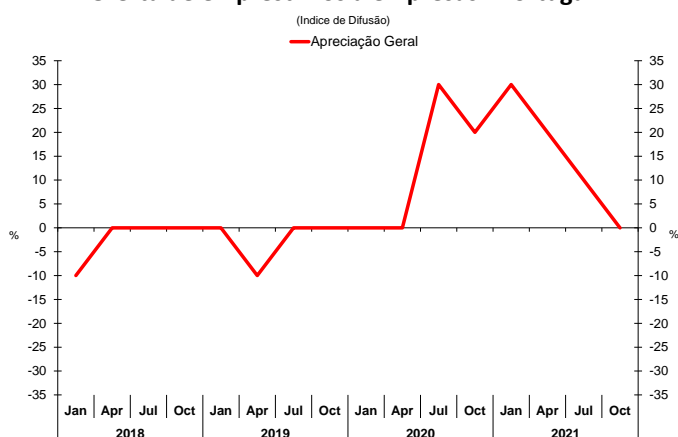
Peso das moratórias das empresas em % - outubro 2021



Nota: em percentagem do montante total de empréstimos do respectivo sector
Fonte: BdP

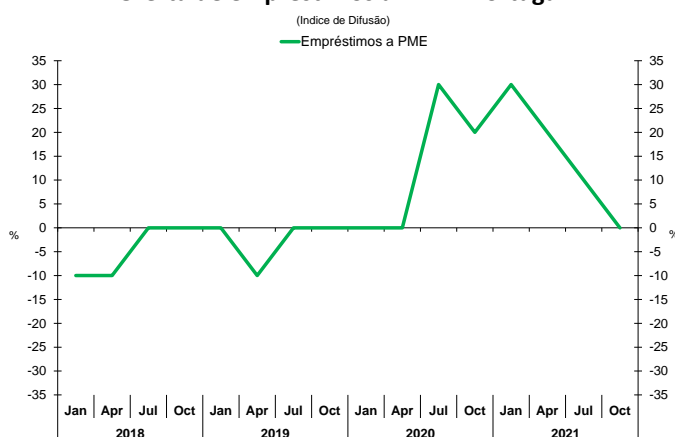
Em Portugal, o aumento da restritividade das condições de oferta de crédito, que ocorreu a partir do 2º trimestre de 2020, deixou de ser tão intensa no final de 2021.

Oferta de empréstimos a empresas - Portugal



Fonte: Banco de Portugal

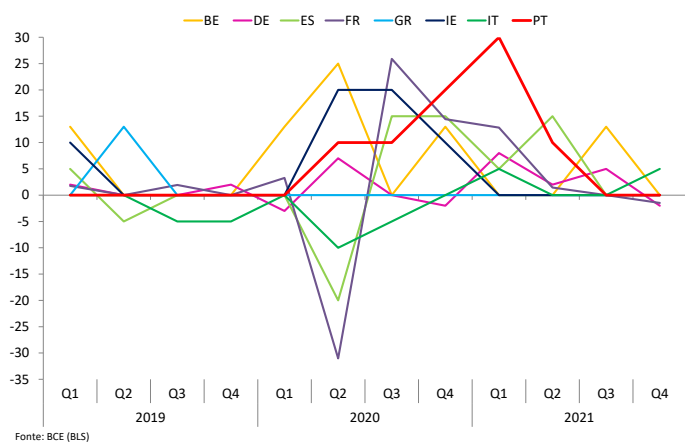
Oferta de empréstimos a PME - Portugal



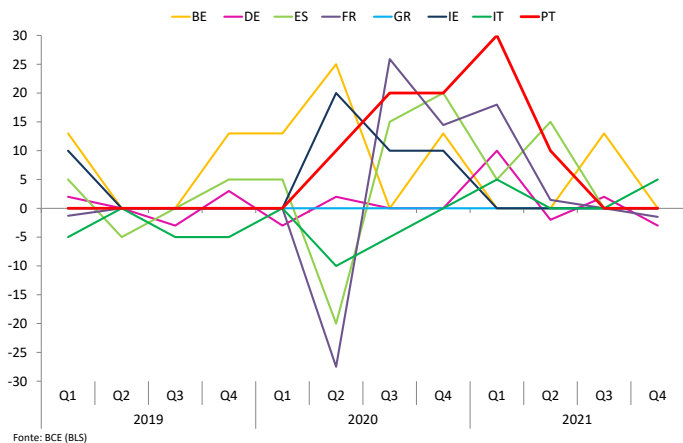
Fonte: Banco de Portugal

Em quase todos os países, a **restritividade de crédito aumentou em 2020 e 2021**, tendo sido mais intensa em Portugal, especialmente no início de 2021, que na maioria dos países comparados.

Oferta de empréstimos a empresas - países



Oferta de empréstimos a PMEs - países

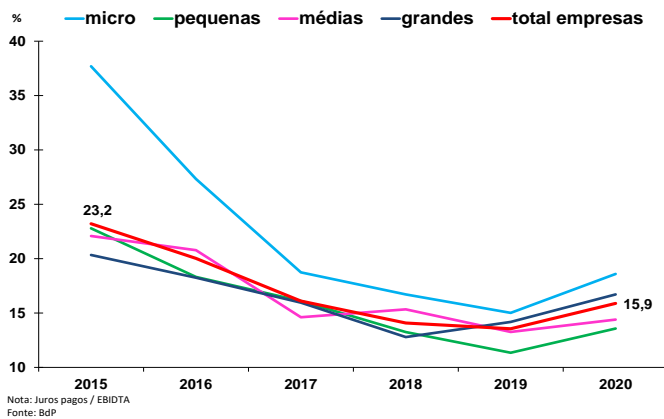


3. Risco

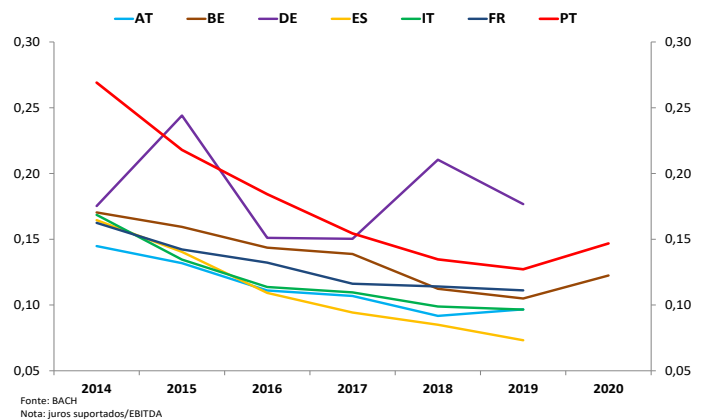
2021

Em Portugal, nos últimos anos, registou-se um esforço acentuado e continuado na redução da pressão financeira (juros pagos/EBITDA) nas empresas, atingindo os 13,6% em 2019, sofrendo uma ligeira subida em 2020 (15,9%). Comparando com outros países, a pressão financeira é, de um modo geral, mais elevada em Portugal, muito embora o diferencial tenha sido muito reduzido.

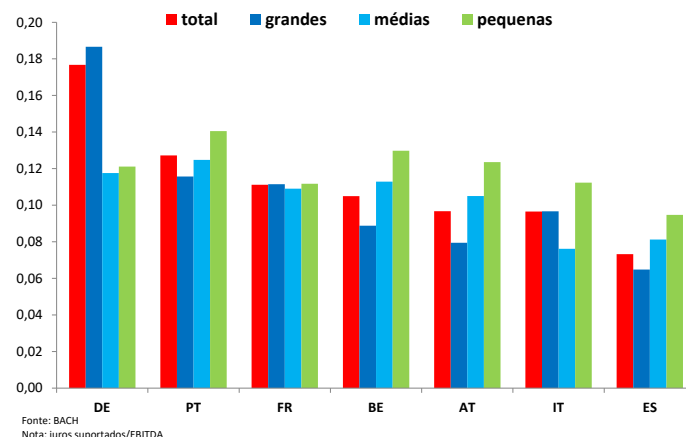
Pressão financeira por dimensão - Portugal



Pressão financeira – países



Pressão financeira por dimensão – países, 2019



Indicadores financeiros por dimensão de empresa, 2019

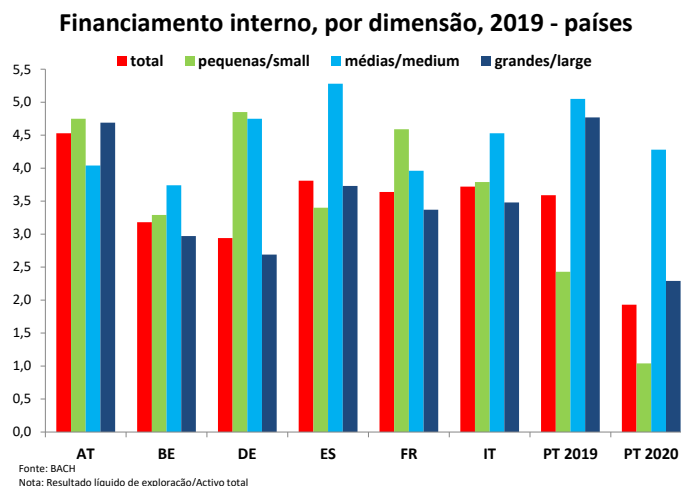
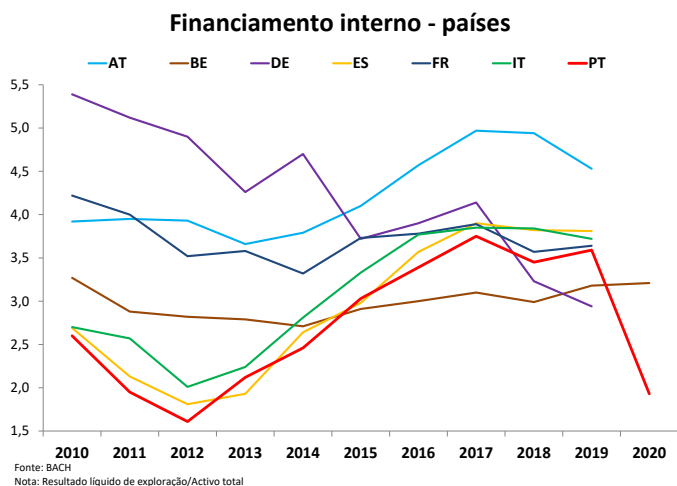
Indicadores Financeiros, por dimensão de empresa (em %) - 2019		AT	BE	DE	ES	FR	IT	PT
TOTAL	autonomia financeira	37	43	34	49	32	35	37
	taxa de endividamento	63	57	66	51	68	65	63
	solvabilidade geral	5,6	5,3	2,5	6,3	3,4	3,3	4,0
	pressão financeira	59	74	53	95	48	55	58
	rentabilidade das vendas	9,7	10,5	17,7	7,3	11,1	9,7	12,7
	rendibilidade dos capitais próprios	11,5	8,9	7,0	9,9	9,9	8,2	7,4
	rendibilidade do activo	4,5	3,2	2,9	3,8	3,6	3,7	3,6
pequenas	autonomia financeira	33	47	39	55	37	33	38
	taxa de endividamento	67	53	61	45	63	67	62
	solvabilidade geral	6,9	7,5	4,1	4,1	4,1	2,7	4,9
	pressão financeira	50	89	65	123	58	49	62
	rentabilidade das vendas	12,4	13,0	12,1	9,5	11,2	11,2	14,1
	rendibilidade dos capitais próprios	11,6	7,7	8,0	5,0	10,6	6,8	6,2
	rendibilidade do activo	4,8	3,3	4,9	3,4	4,6	3,8	2,4
médias	autonomia financeira	37	43	40	48	35	38	36
	taxa de endividamento	63	57	60	52	65	62	64
	solvabilidade geral	6,9	4,6	3,6	4,2	3,0	3,3	5,3
	pressão financeira	60	74	67	91	54	63	57
	rentabilidade das vendas	10,5	11,3	11,8	8,1	10,9	7,6	12,5
	rendibilidade dos capitais próprios	10,4	9,0	7,9	8,7	9,2	8,8	11,5
	rendibilidade do activo	4,0	3,7	4,8	5,3	4,0	4,5	5,1
grandes	autonomia financeira	39	40	34	46	31	36	33
	taxa de endividamento	61	60	66	54	69	64	67
	solvabilidade geral	4,9	4,6	2,4	7,8	3,4	3,6	2,6
	pressão financeira	63	66	51	85	45	55	50
	rentabilidade das vendas	7,9	8,9	18,7	6,5	11,1	9,7	11,6
	rendibilidade dos capitais próprios	12,1	9,7	6,8	13,1	9,9	8,5	7,3
	rendibilidade do activo	4,7	3,0	2,7	3,7	3,4	3,5	4,8

Fonte: BACH

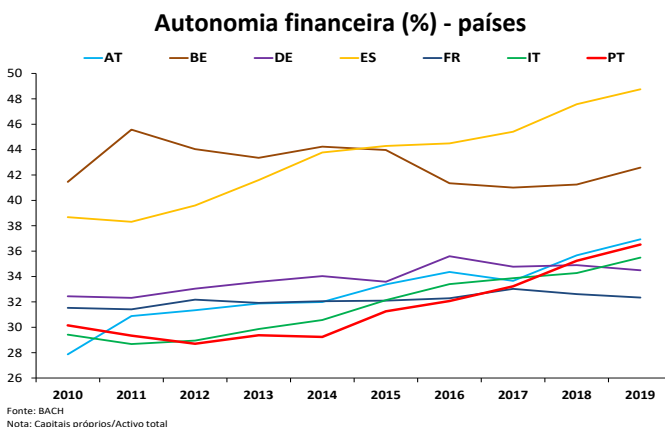
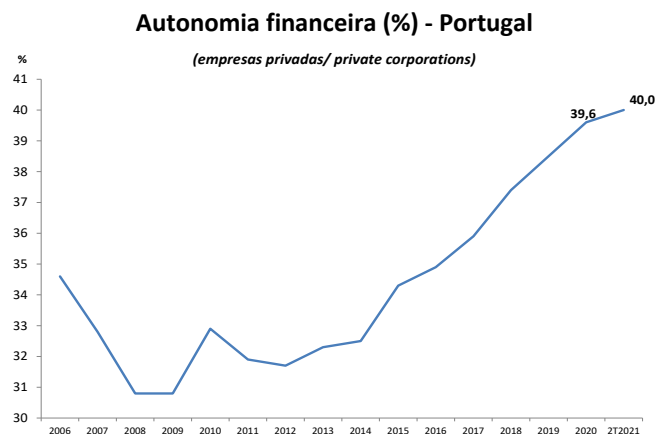
4. Alternativas de Financiamento

2021

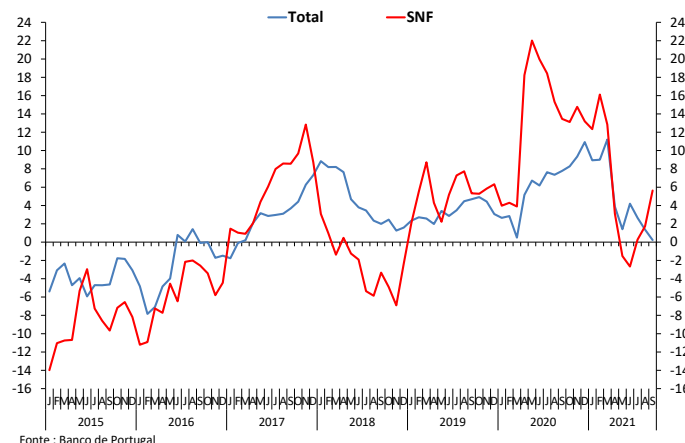
A capacidade das empresas se financiarem com recursos próprios em Portugal, que tinha vindo a melhorar a partir de 2012, sofreu uma descida significativa em 2020. As médias e grandes empresas em Portugal apresentam, contudo, uma maior capacidade de se autofinanciarem face às pequenas empresas, especialmente em 2020.



A autonomia financeira está a aumentar e apresentou, em 2021, o melhor valor desde 2006. Os títulos de dívida emitidos por SNF, uma fonte de financiamento alternativa ao crédito bancário, estão a aumentar desde dezembro de 2018, continuando globalmente a apresentar-se como alternativa em 2020 e 2021, durante a crise pandémica



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

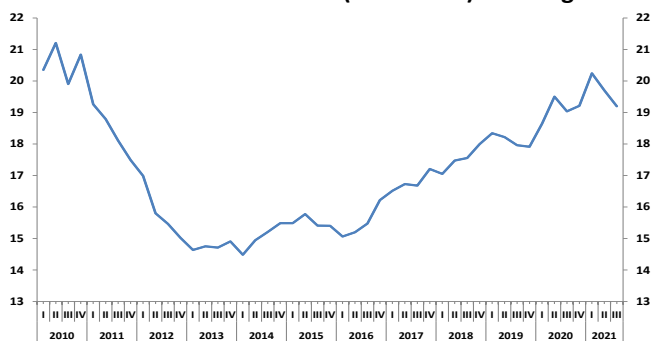


5. Investimento

2021

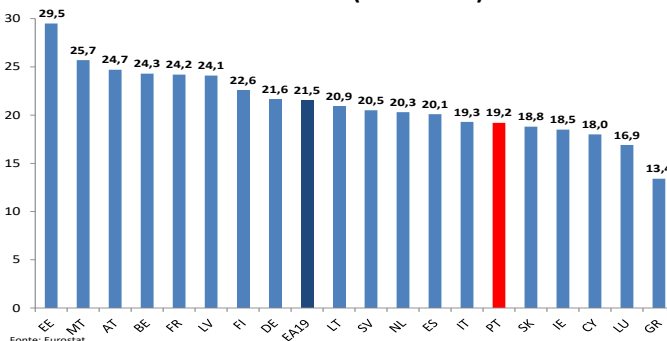
O investimento tem estado a recuperar desde 2014. No 3º trimestre de 2021, apesar do processo de convergência, o investimento em Portugal (19,2% do PIB) encontrava-se ainda inferior ao da Zona Euro (21,5% do PIB). Para 2021, as perspetivas de investimento na indústria são de recuperação em Portugal, tal como na Zona Euro, sendo esta, no entanto, mais otimista.

Investimento em % PIB (FBCF % PIB) – Portugal



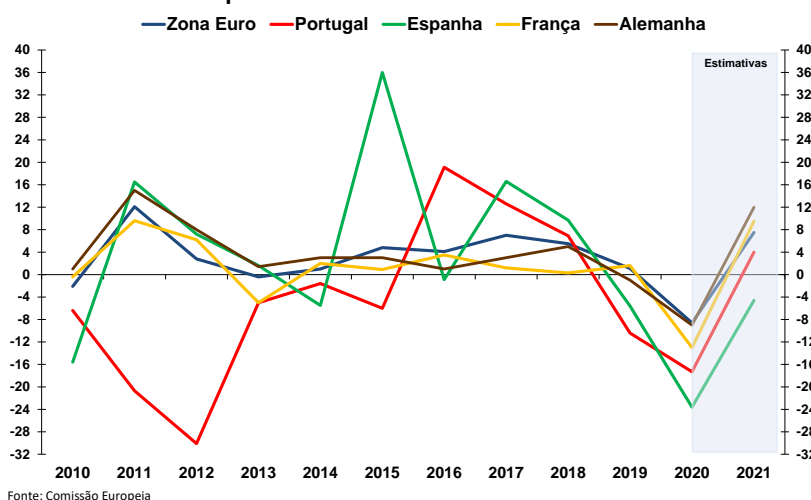
Fonte: INE

Investimento em % PIB (FBCF % PIB) – 3T 2021



Fonte: Eurostat

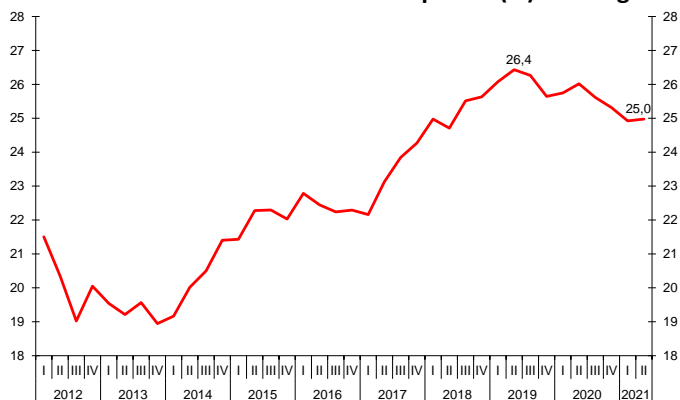
Inquérito ao Investimento na Indústria



Fonte: Comissão Europeia

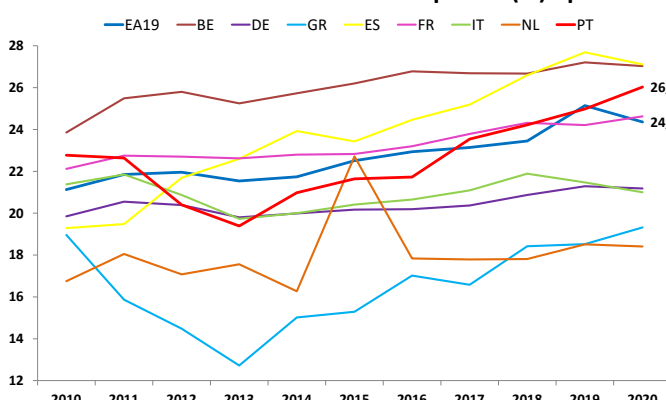
O esforço de investimento das SNF foi resiliente, apesar do esforço de desalavancagem das empresas e do impacto da pandemia. Em 2020, o valor da taxa de investimento das empresas (em % do VAB) registado em Portugal (26,0%) continuava o seu trajeto de recuperação, ultrapassando a média da Zona Euro (24,4%).

Taxa de investimento bruto das empresas (%) - Portugal



Nota: Taxa de investimento bruto das SNF = Formação bruta de capital fixo/ VAB
Fonte: INE

Taxa de investimento bruto das empresas (%) - países

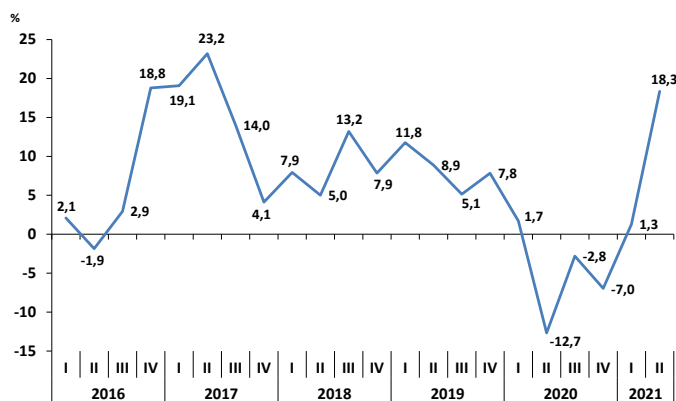


Fonte: Eurostat

Nota: taxa de investimento bruto das sociedades não financeiras é definida como formação bruta de capital fixo a dividir pelo VAB

O investimento das SNF tem recuperado de forma significativa em 2021 (18,3% no 2.º trimestre de 2021), após fortes contrações em 2020 em resultado da situação económica no contexto da pandemia.

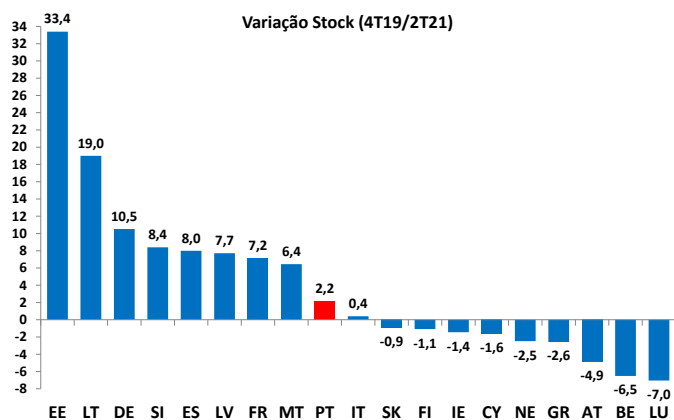
Investimento das SNF (VH em %) - Portugal



Nota: FBCF das SNF
Fonte: INE

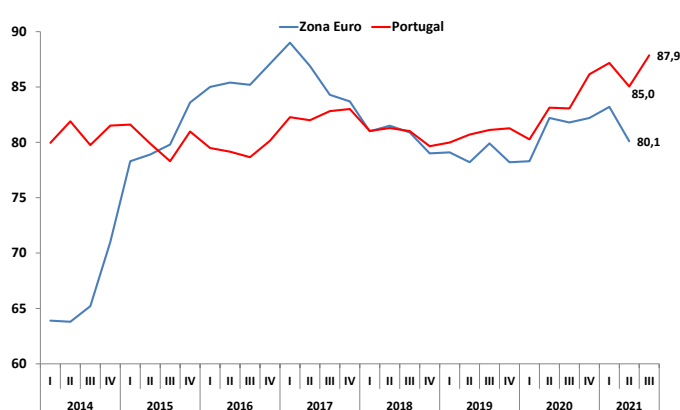
Apesar da crise pandémica, registou-se um ligeiro aumento do investimento direto em Portugal entre o 4.º trimestre de 2019 e o 2.º trimestre de 2021. O stock do investimento direto (%PIB) em Portugal continua a registar um nível superior ao da Zona Euro.

Variação de stock de Investimento Direto (%) – países



Fonte: Eurostat

Investimento Direto em % PIB



Fonte: Banco de Portugal
Nota: Variação líquida de Passivos - Posições em fim de período

6. Medidas de política

2021

Enquadramento

Neste capítulo, são apresentadas as **principais medidas de política pública implementadas no âmbito do apoio ao financiamento, à capitalização e ao investimento para as empresas portuguesas** agrupadas nas seguintes cinco áreas: 1) Financiamento; 2) Capitalização e Dinamização do Mercado de Capitais; 3) Tesouraria; 4) Recuperação Empresarial; e 5) Investimento. Para cada área, sistematizam-se as **novas medidas de política e respetivos instrumentos** públicos de apoio às empresas portuguesas disponibilizados ao longo de 2021, **bem como decorrentes de medidas de anos anteriores**.

Em virtude da crise pandémica e dos choques provocados 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), o Governo português, em linha com a resposta Europeia, implementou um conjunto significativo de medidas de apoio ao longo de 2020 e de 2021. **A atuação pública** assumiu como objetivos principais a **mitigação dos efeitos da crise no potencial produtivo das empresas e na destruição de postos de trabalho**, através do desenvolvimento de medidas de financiamento e apoio à tesouraria e manutenção de empregos, com critérios específicos considerando a natureza assimétrica dos impactos económicos da pandemia. As medidas foram **estruturadas em três fases**: 1) **emergência**, que se traduziu na aprovação de um conjunto de medidas consideradas de cariz temporário, com vista a apoiar o emprego e as empresas numa situação de paragem abrupta da atividade; 2) **estabilização**, caracterizada por um novo pacote de medidas que prolongou alguns dos apoios da fase de emergência e visava apoiar a retoma progressiva da atividade económica; e 3) **recuperação económica**, que se traduziu num novo conjunto de medidas delineadas para promover a reestruturação e adaptação empresarial para a realidade pós-Covid. Além dos critérios setoriais específicos introduzidos no sentido de responder aos impactos assimétricos da pandemia, as novas medidas de apoio financeiro às empresas foram caracterizadas pela introdução de critérios de elegibilidade relativos à manutenção de postos de trabalho. Neste âmbito, é de destacar a introdução do Regime Extraordinário e Transitório de Incentivo à Manutenção de Postos de trabalho, que condiciona a atribuição de apoios públicos e incentivos fiscais a grandes empresas mediante verificação da manutenção de postos de trabalho ([Portaria nº 295/2021](#)).

Não obstante o prolongamento das medidas nacionais das fases de emergência e de estabilização motivadas pela evolução da pandemia, **o ano de 2021 foi marcado pela definição e implementação do Plano de Recuperação e Resiliência com um horizonte de cinco anos**, enquanto resposta concertada dos Estados-Membros da União Europeia de recuperação económica e social e resposta aos impactos da Covid.19. Através de subvenções e empréstimos, o novo instrumento de financiamento da UE - o Mecanismo Europeu de Recuperação e Resiliência – financia o conjunto de reformas e investimentos previstos e aprovados no PRR de cada Estado-Membro, estruturados em três pilares fundamentais: 1) resiliência económica, 2) transição climática e 3) transição digital. De acordo com as estimativas de impacto macroeconómico realizadas pelo Banco de Portugal¹, considerando apenas as componentes financiadas por subvenções (13,9 mil M€), **os investimentos definidos pelo PRR apontam para um crescimento do nível do PIB em 2026 superior em 1,1% a 2,0% face ao que ocorreria na ausência do PRR**.

Em resposta às Recomendações Específicas por País (REP) 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 está contemplado investimento de capacitação do Banco de Português de Fomento (com um aumento de capital de 250 M€) e a criação de um instrumento de capitalização, com uma dotação de 1.000 M€. Este último é 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;

¹ [Boletim Económico, março 2021, Banco de Portugal](#)

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).

No âmbito da dimensão de resiliência económica, a componente 5. **capitalização e inovação empresarial** contempla reformas e investimentos que visam aumentar a competitividade e a resiliência da economia portuguesa, através da promoção da capitalização das empresas e incentivar o investimento produtivo em áreas de interesse estratégico nacional e europeu. No que se refere às reformas previstas, destacam-se a criação e desenvolvimento do Banco Português de Fomento (BPF), como instituição centralizadora do apoio público ao investimento; e o desenvolvimento do mercado de capitais, através da dinamização das Sociedade Imobiliárias de Fomento da Economia (SIMFE), da revisão do Código dos Valores Mobiliários e da revisão do enquadramento jurídico dos organismos de investimento coletivo e incentivo à capitalização (dedução por lucros retidos e reinvestidos). Esta componente tem uma dotação prevista de 2.914 M€, com a possibilidade de recurso adicional a empréstimos até 2.300 M€, e prevê os seguintes programas de investimento:

Investimentos PRR – Componente 5. Capitalização e Inovação Empresarial		
Agendas mobilizadoras para a inovação empresarial	Apoiar projetos colaborativos em consórcios com vista ao desenvolvimento de novos produtos e serviços de elevado valor acrescentado, orientados para o aumento da competitividade económica e da captação de IDE.	558 M€
Agendas verdes para a inovação empresarial	Apoiar projetos colaborativos de desenvolvimento de novos produtos, serviços e soluções, de elevado valor acrescentado, no âmbito da transição climática.	372 M€
Missão Interface	Reforçar o modelo de financiamento para as instituições de interface, fomentando a articulação com o tecido produtivo, bem como a capacitação da rede de instituições de intermediação tecnológica.	186 M€
Agenda de inovação para a agricultura 20 30	Dinamizar projetos de investigação e inovação para a sustentabilidade da agricultura, alimentação e agroindústria, no âmbito das alterações climáticas e da resiliência a choques futuros.	93 M€
Recapitalização do sistema empresarial dos Açores	Promover o financiamento das empresas dos Açores, através de instrumentos de financiamento celebrados em protocolo entre o BPF e parceiros financeiros	125 M€
Relançamento económico da agricultura Açoriana	Apoios diretos às empresas, investimento público no âmbito da I&DI e da transição verde e digital para as empresas do setor agrícola dos Açores	30 M€
Capitalização e resiliência financeira	Dotação financeira do Banco Português de Fomento, que visa financiar a criação de instrumentos de capitalização (capital e quase-capital) direcionados para o financiamento de investimento para as empresas	1 550 M€

Financiamento

A **operacionalização do Banco Português de Fomento**² (BPF), no final de 2020, resultante da fusão de um conjunto de instituições financeiras responsáveis pela implementação dos instrumentos públicos de financiamento e capitalização do tecido empresarial português, é fundamental para a criação de um banco promocional de desenvolvimento, capaz de promover sinergias através de uma maior articulação e integração dos apoios ao investimento, à inovação e à internacionalização da economia.

O BPF tem por missão: (i) apoiar o desenvolvimento da economia através da disponibilização de soluções de financiamento, nomeadamente por dívida, em condições de financiamento equivalentes às melhores referências do mercado internacional, potenciando a capacidade empreendedora, o investimento e a criação de emprego; e (ii) apoiar o desenvolvimento da comunidade empresarial portuguesa, colmatando as falhas de mercado no acesso ao financiamento das empresas, com enfoque nas pequenas e médias empresas e *midcaps*, em particular ao nível da capitalização e do financiamento a médio e longo prazo da atividade produtiva. O **BPF constitui um dos principais mecanismos de concretização dos investimentos definidos no PRR.**

Em 2021, as principais medidas de financiamento concretizaram-se na alteração e revisão do enquadramento legal do Fundo de Contragarantia Mútuo e do Regime Jurídico das SGM e na implementação continuada dos instrumentos de apoio financeiro às empresas: linhas de financiamento com garantia pública, linhas de financiamento específicas de apoio à economia em contexto da pandemia Covid-19 e linhas de crédito com apoio público.

² O Banco Português de Fomento, estabelecido pelo Decreto-Lei n.º 63/2020, de 7 de setembro, resulta da fusão, por incorporação, da PME Investimentos - Sociedade de Investimento S.A., e da IFD - Instituição Financeira de Desenvolvimento S.A., na SPGM - Sociedade de Investimento S.A..

Medida	Descrição	Benefícios	Legislação
Alteração do Regime Jurídico do Fundo de Contragarantia Mútuo	Alteração do regime jurídico do Fundo com o objetivo de aumentar o tipo de operações elegíveis, a percentagem de garantia passível de concessão, bem como a dimensão das empresas beneficiárias.	Alargamento das condições e operações de garantia pública para o financiamento das empresas	Decreto-Lei n.º 12/2022, de 12 de janeiro (comunicado de Conselho de Ministros de 9/12)
Alteração do Regime Jurídico das Sociedades de Garantia Mútua	A alteração permite às SGM a transformação do capital social para capital variável e o direito de aquisição das ações dos sócios beneficiários sem operações em curso num determinado período de tempo.	Visa simplificar a estrutura de concessão de garantias, contribuindo para uma maior facilidade no acesso ao financiamento por parte das empresas	Decreto-Lei n.º 12/2022, de 12 de janeiro (comunicado de Conselho de Ministros de 9/12)
Programa RETOMAR Linha de apoio à recuperação económica	Linha de financiamento de garantia pública destinada a apoiar as empresas dos setores mais afetados pela pandemia com operações de crédito em moratória. Financia a reestruturação de créditos, refinanciamento parcial de operações em moratória e empréstimos adicionais para suprir necessidades de liquidez. Esta linha tem uma dotação global de 1.000 M€.	Promoção de reestruturação e refinanciamento parcial de operações de crédito, decorrente do fim das moratórias de crédito Apoio direto à liquidez e solvabilidade das empresas	https://www.portugal.gov.pt/pt/gc22/comunicacao/noticia?i=governo-apresenta-programas-de-recuperacao-economica-e-capitalizacao-empresarial
Linha de Apoio à Qualificação da Oferta 2021	Linha de financiamento destinada ao apoio no investimento de atividades do setor turístico, sob a forma de empréstimos de médio e longo-prazo. Esta linha de crédito é operacionalizada pela Turismo de Portugal em parceria com o sistema bancário, sendo que a parcela do empréstimo concedida pela Turismo de Portugal tem o benefício adicional de não incluir juros. Em 2021, foi renovado o âmbito da linha e reforçada em 300 M€.	Apoiar o investimento ao nível da criação e requalificação de empreendimentos e atividades turísticas, num contexto de proteção ambiental e promoção de territórios de densidade mais baixa.	

Instrumentos Públicos de Financiamento

A intervenção pública na dimensão do financiamento visa a melhoria das condições de acesso a financiamento das empresas portuguesas – preço, prazo, montantes de financiamento entre outros fatores específicos relacionados com a obtenção de financiamento – e é concretizada através do sistema de concessão de garantias públicas e através da criação de linhas de crédito bonificadas em parceria com instituições de crédito privadas.

Os mecanismos de garantia do Sistema Nacional de Garantia Mútua permitem assegurar melhores condições de financiamento e facilitar o acesso das PME ao crédito bancário, promovendo o investimento e a competitividade da economia portuguesa. A implementação de linhas de financiamento asseguradas com garantias públicas constitui um mecanismo de correção/mitigação das falhas de mercado existentes no acesso ao financiamento, em particular para PME e start-ups. Em 2020 e 2021, foram introduzidas novas linhas de financiamento com garantia pública com o intuito de apoiar as empresas afetadas pelos constrangimentos da pandemia Covid-19; em simultâneo, com as restantes linhas existentes.

Linhas de Financiamento com Garantia Pública				
Linha de Apoio à Economia Covid-19	Montante Global	Montante Máximo de Financiamento	Taxa de Garantia Mútua Máxima	Spread Global do Banco
<i>Médias, Small Mid Caps e Mid Caps</i>	400 M€	até 2 M€	até 80%	até 1,5%
Micro e Pequenas Empresas	1.000 M€ Micro: 700M€ Pequenas: 300M€	até 250 mil€	até 90%	até 1,5%
Agências de Viagens e Operadores Turísticos	100 M€	Montantes comprovados a reembolsar (até ao valor máximo de 25% do V.N. de 2019 ou até ao dobro da massa salarial)	até 90%	até 1,85%
Empresas de Montagem de Eventos	50 M€	até 4.000€ por posto de trabalho	até 90%	até 1,85%
Empresas Exportadoras da Indústria e do Turismo	1.050 M€	até 4.000€ por posto de trabalho	até 90%	até 1,85%
Grandes Eventos Culturais	30 M€	até 300 mil€	até 90%	até 1,85%
Apoio ao Setor Social	165 M€	até 500 mil €	até 90%	até 1,5%

Turismo (Médias e Grandes Emp.)	300 M€	até 4.000€ por posto de trabalho	até 80%	até 1,85%
Turismo (Micro e Pequenas Emp.)	140 M€	750€ mensais por cada posto de trabalho, até ao valor máximo de 30 mil€	até 80%	até 1,85%
Empresas dos Açores	200 M€	Limites por tipo de empresa: Micro(75 mil€) Pequenas (300 mil€) Médias (500 mil€); <i>Small MidCap</i> (750 mil€)	até 90%	até 1,5%
Investe RAM Covid-19	100 M€	até 600 mil€	até 80%	até 1,5%

Linhas de Financiamento com Garantia Pública		Finalidade e Beneficiários	Montante Global	Montante Máximo de Financiamento	Taxa Máxima Garantia Mútua	Spread Global do Banco
Retomar Linha de Apoio à Recuperação Económica		Linha destinada a garantir o acesso a operações de crédito em moratória: reestruturação/refinanciamento parcial dos empréstimos com moratória e/ou empréstimo adicional Beneficiários: empresas viáveis, com atividade nos setores mais afetados pela pandemia	1.000 M€	Valor total das operações de crédito em moratória, com limites específicos indexados à massa salarial e V.N.	até 80%	até 1,5%
Linhas de Crédito Capitalizar	Capitalizar Turismo 2018-2019	Apoiar o investimento na criação ou na requalificação de empreendimentos e estabelecimentos turísticos Beneficiários: PME; não PME com volume de negócios inferior a 150M€	130 M€	até 1,5 M€	até 80%	até 3,75%
	Capitalizar Mais - SI Inovação	Linha de financiamento de parte do investimento realizado através do Sistema de Incentivos à Inovação (SI Inovação) Beneficiários: PME	1.326 M€	até 1,5 M€	até 80%	até 3,06%
Linha ADN Apoio ao Desenvolvimento de Negócio		Financiamento de processos de sucessão e aquisição de empresas e de processos de aumento de escala, tendo em vista o desenvolvimento de negócios; financiamento de criação de empresas e aquisição/construção de imóveis e/ou bens de equipamento Beneficiários: PME (preferencialmente)	400 M€	até 4 M€	até 100%	até 3,75%
Linha de Apoio Revitalização Empresarial		Linha destinada a garantir o acesso ao financiamento de empresas em processo de reestruturação Beneficiários: PMEs com processos de revitalização ou reestruturação aprovados	50 M€	até 750.000 € (com limite de 25% do volume de negócios do ano anterior)	até 75%	até 4,45%
Empreendedorismo	Invest +	Linhas de financiamento destinadas a operações de criação da própria empresa/posto de trabalho. Beneficiários: desempregados, jovens à procura do primeiro emprego e trabalhadores independentes com baixos rendimentos	131 M€	até 100 mil€	75%	2,5%
	Microinvest		55 M€	até 20 mil€	100%	2,5%
Linha FITEC Descarbonização e Economia Circular		Apoiar o financiamento de projetos de redução do consumo energético e de transição para a economia circular Beneficiários: Empresas dos sectores industrial e turísticos	100 M€	2 M€	até 80%	até 3,5%
Linha FIS Crédito Fundo para a Inovação Social		Linha de financiamento de operações de investimento e necessidades de tesouraria (gastos com pessoal, FSEs) para Iniciativas de Inovação e Empreendedorismo Social Beneficiários: MPME; Entidades promotoras de iniciativas de inovação e empreendedorismo social	50 M€	2,5 M€	80%	2,22% a 3,750%
Social Investe		Linha de financiamento de apoio ao investimento para empresas e entidades que operam no sector social Beneficiários: Entidades da Economia Social	12,5 M€	100 mil €	até 80%	até 3,85%

Linhas de Crédito com Apoios Públicos	Finalidade e Beneficiários	Montante Global	Montante Máximo de Financiamento	Taxa de Juro e Condições
Linha de Apoio à Qualificação da Oferta 2021	Assegurar às empresas do turismo melhores condições no acesso ao financiamento de médio e longo prazo Beneficiários: Empresas turísticas	300 M€	Até 80% do valor de investimento elegível (limite máximo de 1,5 M€ para a parcela do Turismo Portugal)	Turismo de Portugal: sem juros Instituição de Crédito: spread definido pelo banco

<p>Linha de Apoio MPE Linha de Apoio à Tesouraria para Micro e Pequenas Empresas</p>	<p>Linha destinada ao financiamento de necessidades de Tesouraria de empresas em processo de reestruturação Beneficiários: PME's com processos de revitalização ou reestruturação aprovados</p>	30 M€	750.000 € (com limite de 25% do volume de negócios do ano anterior)	até 75%
<p>Linha de Crédito para a "Descarbonização e Economia Circular"</p>	<p>Apoiar o financiamento de projetos de redução do consumo energético e de transição para a economia circular Beneficiários: Empresas dos sectores industrial e turísticos</p>	100 M€	2 M€	até 80%

O **alcance dos impactos** visados com a disponibilização destes instrumentos de financiamento com apoio público, em termos de **melhoria das condições de acesso a financiamento por parte das empresas portuguesas**, é potenciado pela eficácia, acessibilidade e sistematização da **divulgação destes instrumentos**. Neste âmbito, destaca-se a **concretização do Portal do Financiamento**, uma medida do Programa Capitalizar, operacionalizada pelo IAPMEI em 2019. Esta ferramenta integra, num único portal, o conjunto de instrumentos de financiamento com apoio público, para apoiar as empresas, em especial as PME, nas diversas fases da sua atividade e investimento. A apresentação está estruturada em função das necessidades das empresas e das suas estratégias de investimento (expansão, exportação, capitalização, etc.), da dimensão empresarial ou do setor de atividade. Pretende-se, assim, que as soluções de financiamento sejam apresentadas ao utilizador em função do perfil da empresa e dos objetivos pretendidos para a evolução do negócio, identificando igualmente os agentes responsáveis pela sua operacionalização. O Portal do Financiamento constitui, portanto, um instrumento relevante para a melhoria do acesso de financiamento das empresas portuguesas.

Capitalização e Dinamização do Mercado de Capitais

As medidas de capitalização e de dinamização do mercado de capitais visam promover a autonomia financeira das empresas e a diversificação de fontes de financiamento, reduzindo a excessiva dependência das empresas portuguesas face ao crédito bancário. **As iniciativas de política neste âmbito visam a criação de um enquadramento legal promotor da capitalização empresarial e favorável ao desenvolvimento do mercado de capitais.** A intervenção pública tem passado pela criação de instrumentos de incentivo e de investimento em fundos de capital de risco e investimento direto no tecido empresarial português, através de produtos financeiros de capital, quase-capital ou de títulos de dívida.

Medida	Descrição	Benefícios	Legislação
Plano Reativar Turismo Construir o Futuro	Programa de medidas de estímulo da retoma do setor turístico, no contexto da execução da Estratégia Portugal 2030 e das metas definidas na Estratégia Turismo 27. Este plano inclui medidas de promoção da capitalização de empresas de atividade turística: - Reforço do Fundo Imobiliário Especial de Apoio às Empresas; -Obrigações do Turismo; -Programa para acesso PME ao mercado de Capitais; -Fundo para a concentração de empresas; e - Fundo para a internacionalização das empresas do turismo.	Promoção da recuperação do setor turístico, sustentada num reforço da capitalização	Resolução do Conselho de Ministros n.º 76/2021, de 16 de junho
Criação do Fundo de Capitalização e Resiliência	O Fundo de Capitalização e Resiliência, gerido pelo BPF, tem uma dotação inicial de 1,3 M€. Pretende apoiar o reforço de capital de empresas em fase inicial de atividade ou em processo de crescimento e consolidação, através do investimento em instrumentos de capital e quase-capital.	Promover formas alternativas de financiamento e reduzir a dependência das empresas face ao crédito bancário Dinamização do Mercado de Capitais	Decreto-Lei n.º 63/2021, de 28 de julho
Revisão do Regime Jurídico das Sociedades de Investimento Mobiliário para Fomento da Economia	As SIMFE passam a ser qualificadas como sociedades de investimento alternativo especializado com o regime jurídico e fiscal dos fundos de capital de risco, em matéria de supervisão e regulamentação, requisitos de idoneidade e experiência profissional dos órgãos de administração e de fiscalização e para efeitos de tributação.	Amplia os canais de investimento para as PME e promove o acesso a valores mobiliários.	Decreto-Lei n.º 72/2021, de 16 de agosto
Revisão do Código de Valores Mobiliários	Revisão transversal do Código dos Valores Mobiliários que visa simplificar e reduzir	Promoção da competitividade e a eficiência dos mercados	Lei n.º 99-A/2021, de 31 de dezembro

	<p>encargos e barreiras regulatórias do mercado de capitais:</p> <ul style="list-style-type: none"> -Alinhamento do enquadramento jurídico nacional com o da EU, suprimindo exigências acrescidas e especificidades nacionais suscetíveis de afastar investidores internacionais; -Alterações introduzidas nos processos de emissão pública de ações (possibilidade de emissão de ações com voto plural, facilitando a manutenção o controlo acionista pelos fundadores); - Regime simplificado de saída de mercado através da exclusão voluntária de negociação; -Revisão abrangente do regime das ofertas públicas de valores mobiliários, orientada por princípios de flexibilidade, proporcionalidade e celeridade; e -Simplificação e redução dos custos de todas as entidades supervisionadas no seu relacionamento com a CMVM. 	<p>Simplificação administrativa, por via de uma regulação mais simples, objetiva, clara e proporcional</p> <p>Desenvolvimento do Mercado de Valores Mobiliários</p>	
Regime jurídico dos empréstimos participativos	<p>Este regime regula o novo instrumento de "quase-capital", promovendo a capitalização das empresas. São contratos de crédito onerosos, sob a forma de mútuo ou sob a forma de títulos representativos de dívida, cuja remuneração e amortização dependem parcialmente dos resultados da atividade e cujo valor em dívida pode ser convertido em capital social do mutuário.</p>	<p>O instrumento de quase-capital pode ser contabilizado total ou parcialmente como capital próprio, ajudando no reforço dos capitais próprios.</p>	<p><u>Decreto-Lei n.º 11/2022, de 12 de janeiro</u> (comunicado de Conselho de Ministros de 9/12)</p>

Instrumentos de Capitalização e Dinamização do Mercado de Capitais – Fundos de Investimento com Apoio Público

Fundos de Investimento	Finalidade	Enquadramento Operacional
Fundo de Capitalização e Resiliência 1.300M€	Apoiar a solvabilidade e resiliência financeira das empresas, bem como para investimento produtivo e no crescimento e consolidação empresarial.	Investimento em instrumentos de capital e quase-capital, em regime direto e/ou de coinvestimento, até ao montante máximo de 10 M€
Fundo de Coinvestimento 200M 100 M€ através do Fundo + 100 M€ de investidores privados	Fundo de coinvestimento – assegura o coinvestimento e partilha de risco com investidores privados, visa o reforço de capitais próprios de empresas inovadoras/tecnológicas, através de operações de coinvestimento para desenvolvimento de novos produtos/serviços.	Entre 500.000 € e 5M€
Fundos de Business Angels	Fundo de Capital de Risco – fundo de investimento em empresas detidas maioritariamente e com controlo de gestão por <i>Business Angels</i> : política de investimento de participação em empresas em fase de constituição e desenvolvimento de projetos de cariz inovador.	até 25% por parte de cada Entidade Veículo, requisito de pelo menos 70% da participação das E.V. em capital ou quase-capital
Fundos de Capital de Risco (FCR)	Financiamento de capital próprio para empresas em fase de arranque ou expansão	Entre 100.000 € e 1,5M€
FIS - Capital Fundo para a Inovação Social 41 M€	Reforço dos capitais próprios de empresas da área de inovação e empreendedorismo social	Entre 25.000€ e 2,5M €
FIIFT Fundo de Investimento Imobiliário Fechado Turístico	Reforçar a capacidade financeira das empresas através de operações de <i>Sale&Lease</i> de imóveis	aquisições de imóveis até 5 M€
FIIFT II Fundo de Investimento Imobiliário Fechado Turístico II	Reforçar a capacidade financeira das empresas através de operações de <i>Sale&Lease</i> de imóveis	aquisições de imóveis até 5 M€
FIEAE Fundo Imobiliário Especial de Apoio às Empresas	Dotação de recursos financeiros imediatos a empresas em situação de dificuldade financeira, ainda que economicamente viáveis, através da aquisição de imóveis integrados no património destas empresas	aquisições de imóveis até 5 M€
TBDT Territórios de Baixa Densidade Turísticos	Reforçar a capacidade financeira das empresas turísticas com atividade em territórios de baixa densidade, através da aquisição de imóveis afetos à atividade em operação de <i>Sale&Lease</i>	aquisições de imóveis até 5 M€
Portugal Tech I 100 M€	Subscrição de fundos de capital de risco com teses de investimento focadas em investimentos de transferência de tecnologia, venture capital e capital expansão (early-stage)	Comparticipação por fundo direto: 4M€ a 20M€ Comparticipação privada: min. 30% do

		capital total subscrito nos fundos diretos
Portugal Tech II 100 M€	Subscrição de fundos de capital de risco com teses de investimento focadas em investimentos de transferência de tecnologia, venture capital e capital expansão (early-stage)	Comparticipação por fundo direto: 5M€ a 25M€ Comparticipação privada: min. 30% do capital total subscrito nos fundos diretos
Portugal Growth 100 M€	Fundo de investimento direcionado para fundos de capital de risco que investem em empresas (PME e Midcaps) com potencial de crescimento, processos de inovação produtiva, internacionalização e transformação digital. Preferência por fundos que cumprem políticas de sustentabilidade social, económica e ambiental (ESG)	Comparticipação por fundo direto: 4M€ a 20M€ Comparticipação privada: min. 30% do capital total subscrito nos fundos diretos.
Portugal Blue 50 M€	Fundo de investimento direcionado para fundos com teses de investimento focadas em investimentos do tipo venture capital e private equity em projetos da economia azul	Comparticipação por fundo direto: 20M€ a 50M€ Comparticipação privada: min. 30% do capital total subscrito nos fundos diretos
Fundo de Capitalização das Empresas dos Açores 125 M€	Fundo de investimento direto nas empresas dos Açores para operações de investimento	Comparticipação por fundo direto: preferencialmente inferior a 10 M€

Além dos mecanismos de intervenção pública direta, concretizados através da disponibilização de fundos para operações de investimento em fundos de capital de risco e em empresas, a necessidade de promover a capitalização do tecido empresarial português motivou a **criação de incentivos legais e de natureza fiscal** que contribuam para estimular operações de reforço de capital. Atualmente, as empresas portuguesas dispõem de vários incentivos, dos quais se destacam:

- Regime de Conversão de Créditos em Capital³

Enquadramento legal que consagra o regime da conversão em capital de créditos detidos sobre uma sociedade comercial. Este regime aplica-se apenas a sociedades privadas não financeiras (excluindo e empresas de seguros, instituições de crédito, sociedades financeiras, empresas de investimento, sociedades abertas e entidades integradas no setor público empresarial) com um volume de negócios, tal como resultante das últimas contas de exercício aprovadas, não inferior a 1.000.000 €.

- Remuneração Convencional do Capital Social⁴

O regime legal de Remuneração Convencional do Capital Social é um incentivo fiscal, previsto no artigo 41º - A do Estatuto dos Benefícios Fiscais, que consiste na dedução ao lucro tributável de uma parte das entradas de capital efetuadas pelos sócios às sociedades. Prevê a dedução ao lucro tributável de 7% das entradas realizadas em cada exercício, com o limite de 2 M€, efetuada no exercício em que são realizadas as entradas e nos cinco períodos de tributação seguintes.

Em 2017, no âmbito do Programa Capitalizar, procedeu-se ao alargamento do âmbito do incentivo e das condições de aplicabilidade, contribuindo para um reforço dos incentivos à capitalização das empresas portuguesas. Até 2016, este benefício fiscal era exclusivo para PME, passando a ser aplicável a todas as sociedades. Ademais, as entradas de capital aplicáveis para este benefício passaram a incluir não só entradas realizadas no âmbito da constituição de sociedades ou de aumento do capital social, como também aumentos do capital social que correspondam à conversão de suprimentos ou de empréstimos. Esta alteração permite equiparar o tratamento fiscal do financiamento das empresas por dívida ao regime aplicável a operações de entradas de capitais próprios, procurando promover uma maior capitalização das empresas portuguesas por via da redução do seu endividamento e contribuindo para uma melhoria dos rácios de autonomia financeira.

- Crédito Fiscal para Acionistas em sede de IRS⁵

A partir de 2018, um novo incentivo à recapitalização das empresas entrou em vigor que estabelece a dedução em sede de IRS em benefício do acionista que realize entradas de capital em dinheiro a favor de uma sociedade no qual detenha uma participação social. A dedução de até 20% do valor das entradas de capital aplicada sobre o rendimento tributável relativo ao ano em que sejam realizadas as entradas mencionadas e nos cinco anos seguintes. Constituindo, assim, um incentivo adicional para o aumento do capital social das empresas portuguesas.

³ Lei n.º 7/2018

⁴ Lei n.º 114/2017

⁵ Lei n.º 114/2017

Tesouraria

As medidas e instrumentos de reforço da tesouraria das empresas visam apoiar as necessidades de fundo de maneo, contribuindo para o cumprimento das obrigações de curto-prazo, para a solvabilidade da empresa no longo-prazo e perante situações de crise económica ou dificuldades financeiras. Em períodos de crise/choques económicos, as medidas de política com impacto na tesouraria das empresas podem assumir um papel fundamental na mitigação dos impactos negativos na atividade e contribuir para a diminuição de situações de incumprimento de obrigações. **O desenvolvimento da pandemia Covid-19, e a consequente aplicação de restrições sanitárias, motivou em 2021 intervenções de política pública abrangentes de apoio à tesouraria das empresas, à semelhança do ano anterior.**

Medida	Descrição	Benefícios	Legislação
Programa Apoiar	O Programa Apoiar estabelece o Sistema de Incentivos à Liquidez e visa conceder apoios diretos para Micro e Pequenas Empresas em função das quebras de faturação registadas, em virtude da crise pandémica Covid-19 – montante dos apoios a atribuir é de 20% do valor registado de quebra da faturação da empresa.		Portaria n.º 271-A/2020, de 24 de novembro
Programa Apoiar Alterações	Critérios de Acesso	Programa de apoio à liquidez e solvabilidade de empresas afetadas pela pandemia Covid-19 Reforços de liquidez prolongados e alargados em 2021 com vista a mitigar os efeitos das medidas de restrição sanitária	Portaria n.º 15-B/2021, de 15 de janeiro Portaria n.º 69-A/2021, de 24 de março Portaria n.º 168-B/2021, de 2 de agosto
	Critérios de Financiamento		
	Limites de Financiamento		
	Apoiar Rendas		
	Apoiar + Simples		
	Atribuição de reforço de liquidez		
Mecanismo de conversão em subvenção não reembolsável	As linhas de financiamento específicas <i>Atividades Exportadoras e Montagem de Eventos</i> , inseridas na Linha de Apoio à Economia COVID-19, passam a beneficiar de um mecanismo de conversão em subvenção não reembolsável, que consiste na conversão automática de até 20% do valor do financiamento em apoio a fundo perdido, desde que assegurada a manutenção de postos de trabalho.	Diminuir pressão de tesouraria pela não exigibilidade parcial do incentivo recebido	Portaria n.º 19/2021, de 22 de janeiro
Programa Garantir Cultura	O <i>Garantir Cultura-Tecido Empresarial</i> integra o conjunto de medidas dirigidas ao setor da Cultura. Tem uma dotação de 30 M€ e destina-se a apoiar MPMEs e ENIs dos setores artísticos e culturais, através de apoios a fundo perdido de despesas diretamente afetas à produção artística. Os apoios a fundo perdido correspondem a 75% para PME e 90% para MicroEmp. do valor das despesas elegíveis.	Mitigar o impacto das restrições sanitárias definidas para os setores artístico e cultural e estimular a retoma da atividade	Portaria n.º 37-A/2021, de 15 de fevereiro Portaria n.º 75-B/2021, de 31 de março
Prorrogação dos períodos de carência de capital nos empréstimos com garantia do setor público	As operações de crédito com garantias concedidas pelas sociedades de garantia mútua, contratadas entre 27-03-2020 e a data de entrada em vigor do diploma, podem beneficiar de prorrogação, até 9 meses, do período de carência de capital.	Alívio de obrigações de curto prazo	Decreto-Lei nº 22-C/2021, de 22 de março

Regime excecional e temporário para cumprimento de obrigações fiscais e contribuições à Segurança Social	Aprovado um regime excecional de pagamento em prestações para dívidas tributárias e dívidas de contribuições à Segurança Social e um regime especial de diferimento de obrigações fiscais em sede de IRC.	Alívio fiscal e contributivo como auxílio na liquidez	Decreto-Lei n.º 24/2021, de 26 de março
Dispensa parcial e isenção do pagamento das contribuições à Segurança Social	Dispensa parcial e isenção de pagamento de contribuições para a Segurança Social para entidades empregadoras dos setores do turismo e da cultura, com quebras registadas de faturação.	Alívio fiscal e contributivo como auxílio na liquidez	Portaria n.º 85/2021, de 16 de abril
Linha de Apoio às Micro e Pequenas Empresas do Turismo (alterações)	A Linha de apoio foi criada em 2020 para fazer face às necessidades de tesouraria das microempresas de Turismo. Em 2021, foram feitas as seguintes alterações: - Dotação orçamental teve três ações de reforço de 20 M€, 10 M€ e uma última de mais 10 M€; - Alargada a abrangência de CAE a empresas de transporte terrestre que demonstrem ser maioritariamente destinadas ao turismo; - Pequenas empresas passaram a ser beneficiárias desta medida.	Assegurar a continuidade dos apoios públicos à gestão de tesouraria das empresas do setor do Turismo	Despacho Normativo n.º 12/2021, de 27 de abril Despacho Normativo n.º 22/2021, de 10 de agosto Despacho Normativo n.º 25/2021, de 18 de outubro
Suspensão excecional e temporária de contratos de fornecimento de serviços essenciais	Aplicável a micro e pequenas empresas e empresários em nome individual que se encontrem em situação de crise empresarial, no contexto de medidas de cariz extraordinário da pandemia COVID-19.	Usufruir da suspensão dos contratos por um período de 60 dias, não renovável	Lei n.º 29/2021, de 20 de maio
Pagamentos por conta	Possibilidade de não efetuar o 3º pagamento por conta (quando o montante dos pagamentos por conta já efetuados for igual ou superior ao imposto que será devido com base na matéria coletável do período de tributação).	Conferir maior alívio fiscal como apoio à tesouraria das empresas	Despacho n.º 6564/2021, de 6 de julho, do Gabinete do Secretário de Estado Adjunto e dos Assuntos Fiscais
Linha de Apoio à Tesouraria para Micro e Pequenas Empresas (MPE)	Linha de apoio com uma dotação orçamental inicial de 100 M€, dirigida a micro e pequenas empresas que se encontrem em situação de crise empresarial. Apoios sob a forma de empréstimos a 4 anos e carência de 1 ano, no valor máximo de 25.000€ para microempresas e 75.000€ para pequenas empresas.	Prestar auxílio para fazer face aos constrangimentos de liquidez gerados pelas restrições colocadas à atividade no âmbito da pandemia	Decreto-Lei n.º 64/2021, de 28 de julho
Isenção de imposto de selo sobre as operações de reestruturação ou refinanciamento do crédito em moratória	Aplicável a factos tributários que ocorram após 14-09-2021. Medida adicional e complementar ao Programa RETOMAR.	Conferir maior alívio fiscal como apoio à tesouraria das empresas.	Lei n.º 70/2021, de 4 de novembro
Regime de pagamento de impostos em prestações (fase pré-executiva e executiva)	Permite o pagamento de impostos em prestações, em fase pré-executiva e executiva. Aprova medidas transitórias para o ano de 2022: alargamento do nº máximo de prestações, renovação da possibilidade de adesão a planos prestacionais para pagamento do IVA e retenções na fonte de IRS e IRC no primeiro semestre de 2022.	Permite regularizar situações contributivas em função das necessidades específicas de cada devedor	<u>Decreto-Lei n.º 125/2021, de 30 de dezembro</u>

Recuperação Empresarial

A eficiência do regime de insolvências e de recuperação empresarial contribui positivamente para a alocação eficiente de capital e para a libertação de recursos numa economia, favorecendo o investimento produtivo e de valor acrescentado. A resolução célere de processos de insolvência é determinante para a evolução dos rácios de *non-performing loans* do sistema bancário, com efeitos no acesso a financiamento bancário por parte das empresas. Paralelamente, o desenvolvimento de mecanismos de recuperação e reestruturação empresarial pretende contribuir positivamente para a solvabilidade financeira das empresas.

As revisões introduzidas ao Regime Extrajudicial de Recuperação de Empresas⁶ (RERE), que permite a resolução de reestruturação de empresas em negociação com os credores por vias extrajudiciais e a revisão do Processo Especial de Revitalização⁷ (PER), que estabelece um instrumento de recuperação para empresas em situação económica difícil ou em insolvência iminente, tratam-se de iniciativas legislativas implementadas no âmbito do Programa Capitalizar, entre 2016 e 2018, com vista a favorecer a recuperação e autonomia financeira das empresas. É de destacar também a implementação de ferramentas de autodiagnóstico financeiro⁸ e mecanismos de alerta precoce⁹, ambos operacionalizados pelo IAPMEI, que disponibilizam informação, indicadores de análise financeira e apoio especializado, em caso de necessidade, evitando situações de dificuldade financeira no futuro.

Em 2020, o Programa de Estabilização Económica e Social implementou um mecanismo processual temporário, de natureza extraordinária, destinado exclusivamente a empresas que se encontrem em situação económica difícil ou de insolvência, iminente ou atual, em virtude da Covid-19: Processo Extraordinário de Viabilização de Empresas – PEVE, caracterizado pela tramitação particularmente célere, manifestada no encurtamento de prazos, na supressão da fase da reclamação de créditos e na atribuição de prioridade deste processo extraordinário sobre os demais processos também urgentes (processos de insolvência, PER e PEAP). Em 2021, o desenvolvimento da pandemia Covid-19 e a situação financeira das empresas portuguesas motivou a prorrogação da vigência deste mecanismo até ao primeiro semestre de 2023.

Medida	Descrição	Benefícios	Legislação
Prorrogação da vigência do PEVE - Processo extraordinário de viabilização de empresas	Prorrogação da vigência do PEVE, criado em 2020 no contexto da pandemia Covid-19, até 30-06-2023. Este programa assegura a concretização de acordos extrajudiciais de reestruturação de dívida para empresas que se encontrem em situação económica difícil, num período de tempo mais célere, com isenção de custas e com redução da taxa de juros moratórios de créditos públicos para o beneficiário tributário.	Mecanismo de apoio à recuperação de empresas no contexto da pandemia Apoio extraordinário de solvabilidade e liquidez das empresas, através da reestruturação de dívidas	Decreto-Lei nº 92/2021, de 8 de novembro

Investimento

As medidas de política direcionadas para as dimensões de financiamento e de capitalização das empresas portuguesas promovem a capacidade de investimento das empresas por via indireta - seja através da melhoria das condições de acesso a financiamento bancário, da diversificação de fontes de financiamento, incentivos à capitalização ou autonomia financeira. Neste contexto, a implementação de mecanismos de promoção direta do investimento concretiza a finalidade estratégica inscrita nas medidas de financiamento e reforça os incentivos de mercado para o investimento das empresas privadas.

De um modo geral, as políticas de estímulo ao investimento privado assumem uma natureza estrutural e de longo prazo. A estabilidade deste tipo de instrumentos revela-se fundamental, atendendo às características específicas das decisões de investimento: a análise de investimento e os respetivos projetos podem realizar-se durante períodos relativamente alargados de retorno incerto e desfasado do período de execução.

Medida	Descrição	Benefícios	Legislação
Programa Internacionalizar 2030	Visa apoiar a internacionalização da economia nacional, promover o crescimento das exportações e fomentar o IDE (o (re)investimento e/ou captar IDE, em especial para setores estruturantes e/ou que permita reduzir falhas das cadeias de valor em Portugal). O Eixo C deste Programa diz respeito ao Financiamento dirigido às empresas, que será feito pelo desenvolvimento de novos instrumentos e pelo reforço e melhoria de outros já existentes, estruturando-se em: -Dinamização de produtos de cobertura de risco à exportação (seguros de crédito à exportação, garantias de seguros de crédito); -Fundo de Fundos para a Internacionalização (ex: Fundo Azul); -Financiamento multilateral e outros apoios financeiros à internacionalização;	Estabelece mecanismos de incentivo ao investimento dirigido à internacionalização das empresas, bem como o investimento favorável à captação de investimento estrangeiro para Portugal	Resolução do Conselho de Ministros n.º 20/2021, de 19 de março

⁶ Regime Extrajudicial de Recuperação de Empresas (RERE) - Lei n.º 8/2018, de 2 de março.

⁷ Revisão do PER (Processo Especial de Revitalização) - Decreto-Lei n.º 79/2017, de 30 de junho.

⁸ Ferramenta de Autodiagnóstico Financeiro – Lei n.º 8/2018, de 2 de março.

⁹ Mecanismo de Alerta Precoce - Decreto-Lei n.º 47/2019, de 11 de abril.

	- Instrumentos fiscais de apoio à internacionalização (ex: isenção de imposto de selo em seguros de crédito à exportação); -Desenvolvimento da segmentação dos fundos estruturais - reforçando a orientação para a promoção da internacionalização de PME e captação de investimento, em particular para as regiões de baixa densidade		
Programa Adaptar Turismo	Inserido no Plano Reativar Turismo Construir o Futuro, visa MPMEs do setor do turismo através da concessão de apoios não reembolsáveis de despesas de investimento na adaptação de estabelecimentos e reorganização em contexto pós pandemia. Dotação orçamental de 10 M€.	Presta auxílio na recuperação da procura através de investimento em maior segurança do consumidor e infraestruturas para novos espaços ao ar livre	Despacho Normativo nº 24/2021, de 15 de outubro
Sistema de Incentivos "Promoção da Bioeconomia Sustentável"	Medida implementada e financiada através do PRR, pretende apoiar iniciativas de investimento que promovam a aceleração da produção de produtos de alto valor acrescentado a partir de recursos biológicos, como alternativa às matérias de base fóssil. Os apoios são atribuídos sob a forma de subvenção não reembolsável sobre as despesas de investimento consideradas elegíveis, sendo que: - Despesas de Investigação Fundamental - taxa máxima de 100 %, até ao limite de 40 M€ - Despesas de Investigação industrial - taxa máxima de 50 %, com majoração de 10 % para médias empresas e de 20 % para micro e pequenas empresas, até ao limite de 20 M€	Incentivo ao investimento de desenvolvimento e criação de novas cadeias de valor e de processos industriais mais ecológicos e circulares	Portaria n.º 262/2021, de 23 de novembro

Atualmente, os **instrumentos de promoção direta do investimento** podem ser sintetizados em duas grandes categorias: atribuição de benefícios fiscais consoante o valor e tipo de investimento; e concessão de incentivos monetários diretos condicionados aos valores e projetos de investimento.

Instrumento Fiscal	Finalidade	Benefício Fiscal
Crédito Fiscal Extraordinário ao Investimento II (CFEI II)	Sujeitos passivos de IRC com atividade de natureza comercial, industrial ou agrícola Despesas com ativos fixos tangíveis, ativos intangíveis concretizadas entre julho de 2020 e junho de 2021	Dedução à coleta de IRC do valor correspondente a 20% dos investimentos elegíveis realizados (despesas elegíveis até ao montante de 5 M€ e dedução máxima de 70% do valor coletável)
Dedução por Lucros Retidos e Reinvestidos (DLRR)	Micro, Pequenas e Médias Empresas Ativos Fixos Tangíveis (à exceção de terrenos, edifícios e viaturas) e Ativos Intangíveis	Dedução à coleta do IRC de 10% dos lucros retidos reinvestidos, durante os 4 anos seguintes, sendo para cada período o montante máximo de dedução de 12 M€ e até ao montante máximo de 25% do valor coletável (50% para Micro e Pequenas Empresas).
Regime Fiscal de Apoio ao Investimento (RFAI)	Empresas dos sectores: indústrias extrativas e transformadoras, alojamento, restauração e similares, atividades de interesse para o turismo, serviços administrativos, consultoria e programação informática, investigação científica e atividades de edição e cinematográficas Ativos Fixos Tangíveis (à exceção de terrenos, edifícios e viaturas) e Ativos Intangíveis	Dedução à coleta de IRC do valor correspondente a 10% ou 25% dos investimentos relevantes realizados (majoração para algumas despesas em função da Região) A dedução à coleta do IRC não poderá exceder 50% do valor coletável
Sistema de Incentivos Fiscais à Investigação e ao Desenvolvimento Empresarial II (SIFIDE II)	Sujeitos passivos de IRC com atividade de natureza agrícola, industrial, comercial e de serviços Despesas com atividades de I&D (despesas com pessoal, despesas de funcionamento, aquisição de ativos fixos, participação no capital de instituições e fundos de investimento de I&D, entre outras)	Dedução à coleta do IRC de 32,5% do valor das despesas elegíveis com I&D. Aplicação de uma taxa incremental de 50% do aumento da despesa em relação à média dos dois anos anteriores, até ao limite de 1,5 M€

Os **incentivos financeiros** atualmente disponibilizados podem concretizar-se através de: incentivo não reembolsável (apoio financeiro a fundo perdido, mediante o cumprimento de objetivos definidos em contrato); e incentivo reembolsável (empréstimo sem juros, mediante condições de reembolso definidas em contrato). Existem três Sistemas de Incentivos principais, correspondentes a três dimensões de desenvolvimento empresarial: Inovação Empresarial e Empreendedorismo, Qualificação e Internacionalização das PME e Investigação e Desenvolvimento Tecnológico.

Sistema de Incentivos	Finalidade	Incentivo
Inovação Empresarial e Empreendedorismo		
SI Empreendedorismo Qualificado e Criativo	Criação de empresas que desenvolvam atividades em setores de elevado crescimento, de intensidade de tecnologia e conhecimento e/ou integradas em indústrias criativas.	Incentivo: Entre 35 e 75% das despesas elegíveis 50% do valor total através de subsídio não reembolsável 50% do valor total através de subsídio reembolsável
SI Inovação Produtiva	Visa promover a inovação empresarial: desenvolvimento de novos bens e serviços ou introdução de melhorias significativas do processo produtivo.	Incentivo: entre 15 e 75% das despesas elegíveis 50% do valor total através de subsídio não reembolsável 50% do valor total através de um empréstimo bancário sem juros
Qualificação e Internacionalização das PME		
SI Qualificação Projeto Individual	Reforçar a capacitação empresarial das PME através da inovação organizacional, com recurso a investimentos imateriais nas dimensões de: inovação organizacional e gestão, economia digital, criação de marcas e design, desenvolvimento e engenharia de produtos, serviços e processos, proteção da propriedade industrial, qualidade e/ou formação de RH.	Incentivo: Incentivo Não Reembolsável 45% das despesas elegíveis Despesas com Formação: entre 50 e 70% Limite de Incentivo de 500 mil€
SI Qualificação - Projeto Conjunto	Incentivo aplicável a entidades sem fins lucrativos, de natureza associativa e com competências específicas dirigidas às PME, que desenvolvam projetos de inovação organizacional estruturados para um conjunto de PMEs.	Incentivo: Não Reembolsável Promotor do projeto conjunto 85% INR PME envolvidas 50% INR Despesas com Formação entre 50 e 70% Limite de Incentivo 180 mil€ x n.º empresas participantes
Investigação e Desenvolvimento Tecnológico		
SI I&D Empresas	Esta medida pretende apoiar projetos de investigação industrial e desenvolvimento experimental, conducentes à criação de novos produtos, processos ou sistemas ou à introdução de melhorias significativas. Pretende contribuir para o aumento da intensidade de I&D nas empresas e a sua valorização económica.	Incentivo: Incentivo Não Reembolsável até 1M€ por beneficiário (a partir de 1M€: 75% Não Reembolsável e 25% Reembolsável) - Projetos de Investigação Industrial: 80% das despesas elegíveis - Projetos de Desenvolvimento Experimental: 60% das despesas elegíveis
SI Núcleos I&D	Esta medida apoia projetos que visem a criação ou reforço de competências e capacidades internas das empresas através da criação de estruturas dedicadas à realização de I&D.	Incentivo: Incentivo Não Reembolsável (INR) 50% para PME e 15% para Não PME (apenas em co-promoção).
SI Propriedade Industrial	O SI Propriedade Industrial apoia projetos que, na sequência de projetos de I&D apoiados, visem promover o registo de direitos de propriedade industrial sob a forma de registo de patentes, modelos de utilidade, desenhos ou modelos, pelas vias nacional, europeia e internacional.	Incentivo: Incentivo Não Reembolsável (INR) 50% Limites: - Para as Não PME as despesas elegíveis são integralmente apoiadas ao abrigo de minimis. - Região NUTS II Lisboa - Taxa máxima de 40%

7. Conclusão

2021

Em 2020 e 2021, no contexto da crise pandémica, a economia portuguesa registou um conjunto de **desenvolvimentos que diferem da trajetória de evolução que se vinha verificando desde 2013** do ponto de vista do financiamento, do endividamento e do investimento das empresas (SNF). A **dívida das SNF**, em percentagem do PIB, que **tinha diminuído desde 2013, inverteu a tendência em 2020 e 2021**, 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. **No entanto, a capitalização das empresas tem vindo a aumentar desde 2012 e apresentou em 2021 o melhor valor desde 2006 (40,0%)**. 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 de 34,0% em 2018 para 33,5% em 2019.

Durante os últimos anos, **Portugal apresentou uma redução do endividamento mais acentuada do que a da média da Zona Euro**, aproximando-se de forma consistente da média desta região. Em 2020, o aumento do rácio de endividamento das SNF em percentagem do PIB foi comum a Portugal e à Zona Euro, sendo este aumento transversal aos seus diversos países.

A pressão financeira das empresas sofreu um ligeiro aumento em 2021, após uma tendência de redução que se verificava nos últimos anos.

No **crédito concedido** pelo sector bancário, após reduções significativas no stock de crédito às empresas portuguesas, este tem vindo a recuperar nos dois últimos anos. **Desde março de 2020, os empréstimos têm vindo a aumentar acentuadamente**, registando variações anuais positivas. A partir de 2020, quase todos os países da Zona Euro passaram a registar crescimentos do crédito. O **crescimento** do crédito bancário em Portugal foi **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. 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. **Não se verificou, até esta data, um aumento na percentagem de crédito vencido e os NPL continuaram a sua redução durante o 1º trimestre de 2021**.

Os choques económicos provocados pela pandemia Covid-19 motivaram uma intervenção alargada, com medidas de política pública com o intuito de apoiar financeiramente as empresas, promovendo a sua liquidez, e manter os postos de trabalho. **Ao longo do ano de 2021**, o Governo introduziu várias alterações nos apoios financeiros estabelecidos no ano anterior, no sentido de garantir o **prolongamento das medidas de cariz extraordinário e o acesso aos mecanismos de apoio por parte de um conjunto maior de empresas afetadas pelas restrições sanitárias**. Estas alterações foram introduzidas como resposta aos desenvolvimentos da pandemia – face às restrições impostas à atividade económica e consequente recuperação das empresas pelas medidas sanitárias – e tinham como **principal objetivo garantir apoios de liquidez e solvabilidade** céleres e estruturados de acordo com as necessidades setoriais específicas. Destacam-se as diversas **linhas de apoio à economia Covid-19**, integradas no Sistema de Garantia Pública, que visam melhorar as condições de acesso ao financiamento por parte de empresas dos setores afetados pela pandemia para fazer face a compromissos e obrigações de curto prazo.

Não obstante as diversas respostas de natureza temporária e extraordinária, o **Governo deu continuidade à implementação de medidas de carácter estrutural de promoção e apoio à readaptação do tecido empresarial**. O Programa Adaptar Turismo foi estabelecido como um sistema de incentivos ao investimento de reorientação da atividade e reorganização dos processos produtivos no contexto pós-Covid.

Num contexto económico de incerteza e riscos associados à recuperação económica dos próximos anos, acompanhados de desafios urgentes de reestruturação dos processos produtivos decorrentes das necessidades de transição climática e digital, a **União Europeia estabeleceu um novo instrumento de financiamento** - Mecanismo Europeu de Recuperação e Resiliência. Este novo quadro de investimento 2021-2026, coordenado pela UE e definido a nível nacional pelos respetivos Planos de Recuperação e Resiliência visa financiar um conjunto de reformas e investimentos considerados estratégicos nos âmbitos da Resiliência Económica, Transição Digital e Transição Climática. Neste sentido, o PRR constitui o principal programa estratégico de intervenção pública de promoção da recuperação económica e do potencial produtivo.

Os recursos financeiros previstos pelo Mecanismo Europeu de Recuperação e Resiliência direcionados para a implementação de instrumentos de capitalização e financiamento das empresas portuguesas serão estruturados e geridos pelo Fundo de Capitalização e Resiliência (FdCR). Estabelecido em 2021 com uma dotação total planeada em 1.300 M€, o FdCR tem como objetivo primordial o aumento da resiliência financeira do tecido económico nacional, através da capitalização empresarial e dinamização do mercado de capitais.

No âmbito da dimensão de Resiliência Económica, a componente 5 **“Capitalização e Inovação Empresarial”** define um plano de reformas e investimentos desenhado com o intuito de aumentar a competitividade e resiliência da economia portuguesa, promover a capitalização das empresas e incentivar o investimento produtivo em áreas de interesse estratégico nacional e europeu. No que se refere às reformas previstas, destaca-se a intervenção do Banco Português de Fomento, como instituição centralizadora do apoio público ao investimento; e o desenvolvimento do mercado de capitais, através da dinamização das SIMFE, revisão do Código dos Valores Mobiliários e revisão do enquadramento jurídico dos organismos de investimento coletivo e incentivo à capitalização (dedução por lucros retidos e reinvestidos). No quadro de investimentos, esta componente tem uma dotação prevista de 2.914 M€, com a possibilidade de recurso adicional a empréstimos até 2.300 M€.

Política pública: próximos passos

Com o crescente endividamento associado à crise da pandemia Covid-19 e à execução das linhas de apoio que pretendem mitigar os seus efeitos, é importante continuar a implementar medidas que **promovam o 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.

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 tem a beneficiar, assim, de novos esforços para desenvolver mercados de capitais mais diversificados e integrados, que permitam que poupanças privadas financiem o investimento empresarial. 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 considerar na definição das políticas públicas.

Considerando o novo conjunto de instrumentos financeiros disponibilizados no âmbito do PRR importa monitorizar e avaliar o impacto da aplicação destes apoios, no sentido de contribuir para uma melhor afetação dos mesmos e consequente melhoria da sua eficiência. Neste contexto tem especial importância a Estrutura de Missão “Recuperar Portugal”, criada pela Resolução do Conselho de Ministros n.º 46-B/2021, de 4 de maio, que tem como objetivo negociar, contratualizar e monitorizar a execução do PRR, bem como promover a avaliação e divulgação dos resultados.