

Eva Pereira, Mariana Costa, 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 a diminuir**. No entanto, o acesso das empresas portuguesa aos mercados de capitais é ainda reduzido, pelo que a dependência das empresas aos empréstimos bancários é ainda elevada. Os fundos próprios são vistos pelas empresas portuguesas como uma fonte crucial de financiamento de investimentos. Este comportamento poderá estar relacionado com o 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 apoios à economia, entre as quais se destacam o *layoff* simplificado, a moratória ao pagamento de juros e capital de créditos existentes, o 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. Mesmo neste contexto, continuou a verificar-se o reforço da capitalização das empresas e a diminuição do crédito vencido dos bancos.

As medidas de contenção da pandemia provocaram disrupções nas cadeias de valor que impediram que a oferta acompanhasse a recuperação da procura numa fase de abertura da economia. **A invasão da Ucrânia pela Rússia e novas medidas de confinamento na Ásia vieram exacerbar este choque, situação que criou pressões inflacionistas intensas e generalizadas que levaram o BCE a subir as taxas de política** em julho, setembro e outubro, 50 pb, 75 pb e 75 pb, respetivamente.

Segundo o Relatório de Estabilidade Financeira do Banco de Portugal (REF) de novembro de 2022, **as empresas encontram-se numa situação mais favorável para fazer face ao aumento das taxas de juro** do que em crises anteriores, nomeadamente pela **redução do endividamento, pelo aumento do capital, pela recuperação da rentabilidade e pela acumulação de depósitos** durante a crise pandémica, que reforçou o aumento da liquidez. No entanto, **estes mitigantes poderão ser de menor valia nas empresas mais impactadas pela crise pandémica e/ou pelo aumento dos custos da energia e/ou outras matérias-primas**.

Esta publicação tem como objetivo acompanhar os principais fatores críticos do financiamento e investimento enquanto dimensão relevante de competitividade da economia portuguesa, com comparações internacionais e incluindo um conjunto de medidas de política relevantes para os problemas identificados, em complemento à publicação mensal GEE “Painel sobre crédito, endividamento e investimento das empresas”. Para tal serão utilizados os últimos dados disponíveis, seja anuais, trimestrais ou mensais.

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.

2. Crédito bancário: custo e restritividade

Após um longo período em trajetória descendente as taxas de juro encontram-se, desde maio de 2022, na trajetória inversa. 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. Em junho de 2022, o crédito em risco das empresas portuguesas representava 8,0% do total

do crédito em Portugal, posicionando-se acima da Zona Euro. O fluxo de novo crédito vencido, continuou a diminuir, embora desacelerando desde 2020.

3. Risco das empresas portuguesas

Embora sofrendo uma ligeira descida em 2020, nos últimos anos, registou-se um esforço acentuado e continuado no aumento da cobertura dos gastos de financiamento nas empresas portuguesas, atingindo os 9,4% no 2.º trimestre de 2022.

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. A autonomia financeira está a aumentar e apresentou, no 2T22, o melhor valor desde 2006.

5. Medidas de Política

A disponibilização de várias linhas de crédito com garantia pública e de instrumentos que possibilitam o acesso ao financiamento, no sentido de promover a competitividade do tecido empresarial português bem como contribuir para acelerar os investimentos necessários à prossecução das metas propostas no âmbito do PRR, têm assumido uma posição de relevo. Paralelamente, a criação de outros instrumentos de incentivo à capitalização das empresas como alternativa ao financiamento bancário, nomeadamente o recurso ao mercado de capitais, tem contribuído também para promover a diversificação das fontes de financiamento e alavancar o investimento.

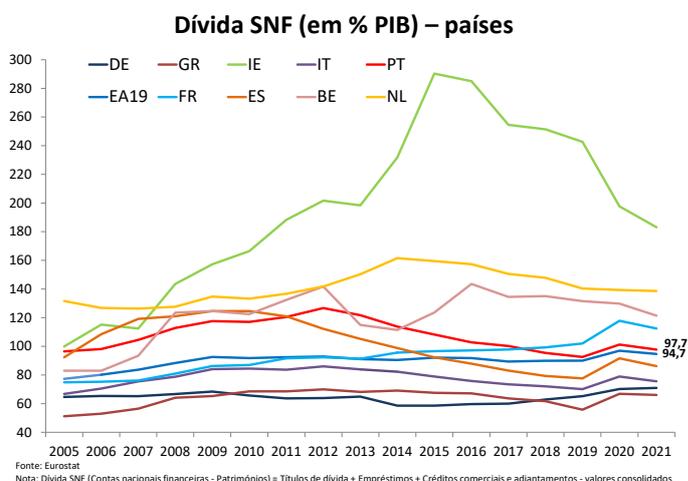
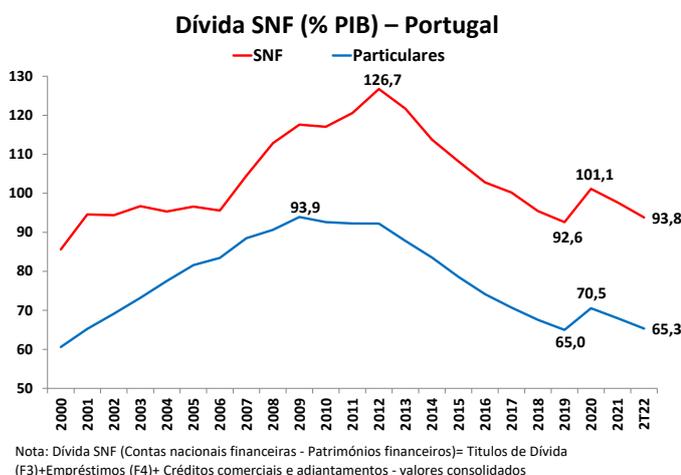
1. Dívida das Empresas

2022

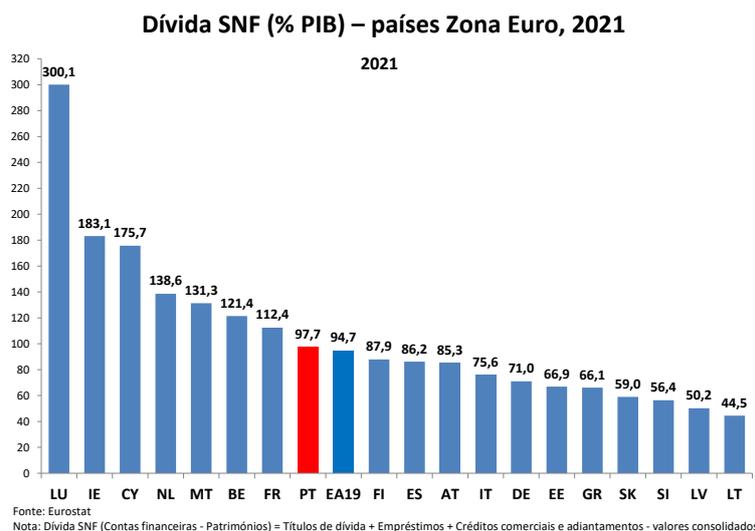
A **dívida total (em % do PIB) das sociedades não financeiras (SNF)**, que tinha diminuído 34,1 pontos percentuais (p.p.) entre 2013 e 2019, e que voltou a subir de 92,6% em 2019 para 101,1% em 2020, **diminuiu 7,3 p.p. desde 2020 até ao 2.º trimestre de 2022**. A dívida privada das famílias, que tinha diminuído 28,9 p.p. entre 2009 e 2019 e que voltou a aumentar para 70,5% em 2020, já diminuiu 5,2 p.p. no 2.º semestre de 2022 (2T22).

Segundo o Relatório de Estabilidade Financeira do Banco de Portugal (REF) de novembro de 2022, a subida do endividamento durante o período mais agudo da pandemia Covid-19 foi acompanhada, em termos agregados, por um crescimento mais significativo dos depósitos das empresas. Em junho de 2022, o endividamento líquido das SNF em percentagem do PIB, diminuiu para 63%, (-9,4 p.p. face a dezembro de 2020 e -6,3 p.p. em relação ao final de 2019).

Em 2021, as empresas em Portugal diminuíram a sua dívida em 3,5 p.p., acima da média da Zona Euro (2,2 p.p.) e de países como Itália (3,3 p.p.), Grécia (0,8 p.p.) e Países Baixos (0,7 p.p.).

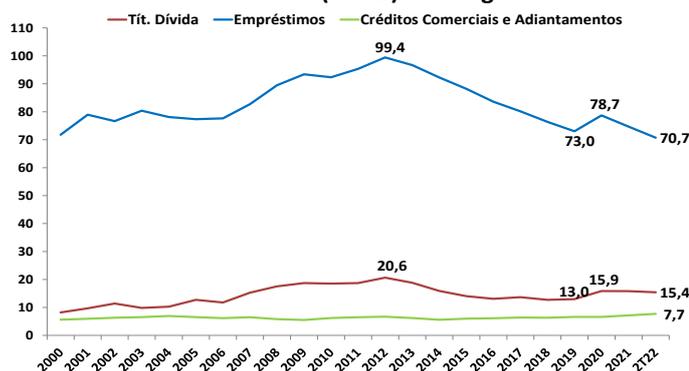


O sector das SNF de Portugal apresenta a **8.ª maior dívida da Zona Euro em 2021, menor que a de países como França, Bélgica, Holanda, Irlanda e Luxemburgo**. A média da Zona Euro foi, em 2021, 94,7% do PIB, que compara com uma dívida das SNF de 97,7% do PIB em Portugal.



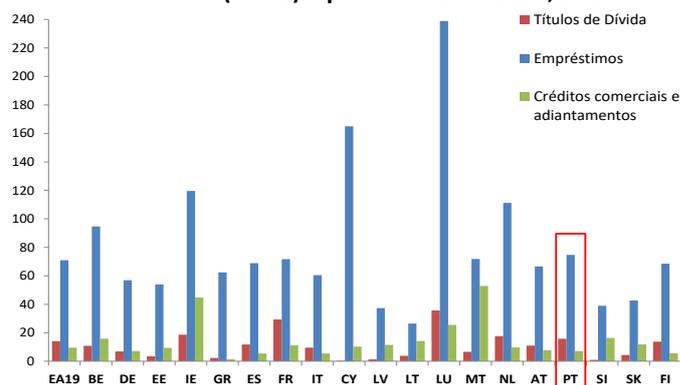
Em Portugal, a **maior parte da dívida das empresas é constituída por empréstimos**, que têm vindo a perder peso desde 2012, atingindo um mínimo de 70,7% do PIB no 2T22.

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, 2021



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 8.º país em que a dívida constituída por empréstimos (em % do PIB) mais diminuiu em 2021** (4,0 p.p.), superior à diminuição média da Zona Euro (2,3 p.p.).

O rácio de endividamento (Passivo/Ativo), que atingiu o seu valor mais alto em 2014, tem vindo a diminuir desde então na generalidade dos sectores. Este indicador **evoluiu, também, favoravelmente em 2020 e 1.º semestre de 2022**, destacando-se a desalavancagem dos sectores dos *Serviços* (-2,3 pp) e *Transportes e armazenagem* (-1,9 pp) com as maiores descidas; registando os sectores dos *Electricidade, gás e água* uma subida significativa (4,4 pp).

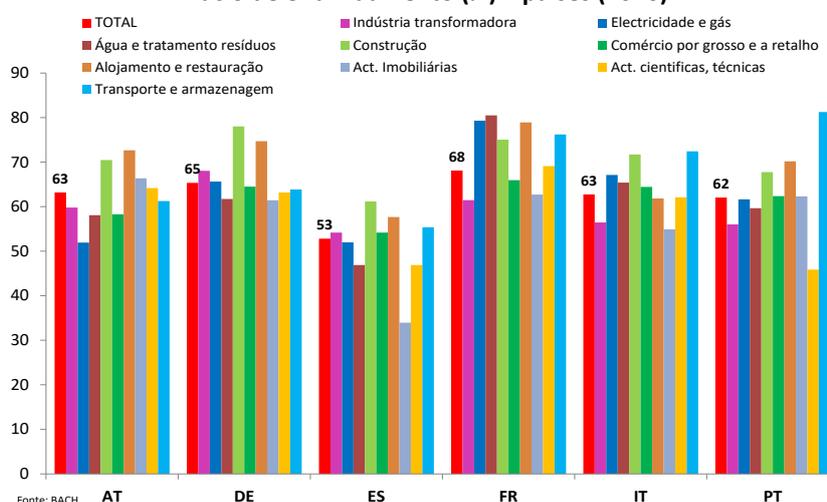
Entre as comparações apresentadas (Áustria, Alemanha, Espanha, França, Itália e Portugal, dados da BACH - Bank for the Accounts of Companies Harmonized), Portugal regista o segundo menor rácio de endividamento em 2020, tendo o rácio mais elevado apenas no sector dos *Transportes e armazenagem*. Durante os últimos anos, Portugal teve uma redução muito acentuada deste rácio, aproximando-se de forma consistente dos outros países da Zona Euro.

Rácio de Endividamento por sector (%) - Portugal

	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2T22	Δ 2020 - 2T22
Indústrias	59,8	58,8	60,5	59,6	59,0	56,9	55,8	55,7	55,6	-0,2
Electr., gás e água	75,1	74,9	73,7	74,5	67,6	65,6	61,4	64,8	65,8	4,4
Construção	77,1	75,7	74,0	72,4	70,6	69,5	67,8	66,6	66,5	-1,3
Comércio	67,9	66,9	65,7	64,9	64,6	63,5	62,4	61,9	61,4	-1,0
Transportes e armazenagem	80,7	79,9	81,2	79,0	78,4	76,7	76,7	75,8	74,8	-1,9
Serviços	72,5	68,4	67,1	66,0	63,8	63,2	61,4	59,8	59,1	-2,3
TOTAL	67,5	65,7	65,1	64,1	62,6	61,5	60,5	59,5	59,2	-1,3

Fonte: GEE baseado em BdP

Rácio de endividamento (%) – países (2020)



Fonte: BACH
Nota: passivo/activo

2. Crédito Bancário

2022

Em Portugal, em 2021, o financiamento das empresas através de capitais próprios representa 38,7% da sua estrutura de financiamento. Para os restantes países comparados, este valor varia entre os 31,9% e os 47,5% (dados de 2021 para Portugal e Bélgica, dados de 2020 para restantes países). Nas grandes empresas em Portugal, o recurso a financiamento através de títulos de dívida (8,3%) é superior ao verificado nos outros países, a par com França, concentrando-se principalmente no sector da *Electricidade e gás* (7,9%) e no sector dos *Transportes e armazenagem* (9,5%). As PME praticamente não utilizam este instrumento de financiamento, nem em Portugal (2,0%) nem na generalidade dos países comparados.

	Fontes de financiamento em % Activo total													
	AT		BE		DE		ES		FR		IT		PT	
	2020	var. anual pp	2021	var. anual pp	2020	var. anual pp	2021	var. anual pp						
TOTAL														
Cap. Próprios	36,8	-0,2	47,5	2,9	34,7	-0,1	47,2	-0,6	31,9	-0,5	37,3	1,8	38,7	0,8
Obrigações	1,0	-0,3			2,8	0,6	1,3	0,3	6,1	1,1	3,1	-0,1	3,9	0,2
Empréstimos	21,6	0,1	14,5	2,9	9,9	0,0	14,3	1,0	11,9	1,5	15,0	2,6	13,3	-0,6
Fornecedores	4,6	-0,2	8,0	-2,8	4,4	-0,6	9,1	-0,7	12,3	-1,4	16,1	-1,6	10,0	0,6
Outros passivos	23,8	-0,2	26,7	-0,9	28,6	0,5	22,7	-0,1	26,8	-0,5	21,3	-2,2	30,5	-0,9
PME's														
Cap. Próprios	34,6	-0,9	47,3	1,8	40,9	1,6	52,4	0,3	34,0	-1,6	37,9	2,6	40,8	1,6
Obrigações	1,5	-0,3			0,1	0,0	0,1	0,0	1,6	0,2	0,3	0,0	2,0	0,0
Empréstimos	29,5	0,7	15,3	-0,7	22,9	0,3	17,8	1,3	19,1	3,3	15,4	0,2	15,3	-0,6
Fornecedores	3,6	-0,3	7,1	-0,6	4,4	-0,8	7,8	-0,7	12,6	-1,4	15,5	-1,8	8,6	0,2
Outros passivos	22,8	0,4	27,2	-0,3	16,5	-0,4	19,5	-0,8	27,5	-0,6	22,4	-0,7	30,8	-1,2
Grandes Empresas														
Cap. Próprios	39,4	0,7	50,6	6,9	33,7	-0,4	43,6	-1,2	30,9	0,0	36,9	1,2	33,9	-1,0
Obrigações	0,3	-0,3			3,2	0,7	2,2	0,4	8,3	1,6	5,0	0,0	8,3	0,4
Empréstimos	12,6	-0,8	6,1	-0,4	7,7	0,1	11,8	0,8	8,4	0,4	14,7	4,2	8,7	-0,4
Fornecedores	5,8	-0,1	17,9	3,5	4,4	-0,5	10,1	-0,8	12,1	-1,4	16,6	-1,4	13,3	1,4
Outros passivos	24,9	-0,8	21,0	-6,7	30,6	0,5	25,0	0,4	26,5	-0,5	20,4	-3,2	29,8	-0,1

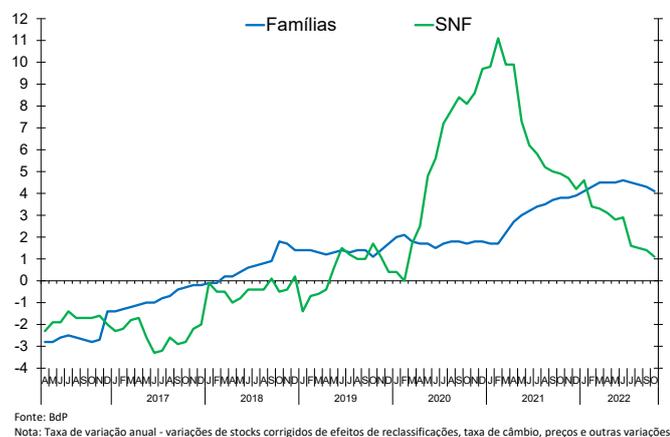
Fonte: BACH

Sectores		Fontes de financiamento em % Activo total (2021: PT e BE, 2020: restantes países)						
		AT	BE	DE	ES	FR	IT	PT
Indústria Transformadora	Cap. Próprios	40,2	57,4	32,0	45,8	38,6	43,6	44,1
	Obrigações	0,1		3,3	0,2	0,5	1,2	2,3
	Empréstimos	14,1	7,3	4,8	12,7	6,9	15,2	14,2
	Fornecedores	6,7	12,6	4,1	14,6	15,2	17,6	15,3
	Outros passivos	18,3	19,4	34,7	20,6	23,2	14,7	21,0
Electricidade e gás	Cap. Próprios	48,1	29,1	34,4	48,0	20,7	32,9	34,7
	Obrigações	1,1		1,6	0,8	10,7	9,2	11,0
	Empréstimos	9,2	9,7	8,9	6,2	5,7	10,5	3,3
	Fornecedores	4,7	35,8	4,7	3,4	4,6	16,4	6,1
	Outros passivos	22,3	21,8	23,3	35,1	36,4	26,4	40,7
Água e tratamento resíduos	Cap. Próprios	41,9	31,2	38,3	53,1	19,5	34,6	41,3
	Obrigações	0,2		0,3	6,5	0,1	5,4	0,8
	Empréstimos	14,4	17,3	32,9	10,6	6,2	11,1	15,3
	Fornecedores	6,8	18,2	2,6	5,9	11,7	16,0	3,7
	Outros passivos	23,9	23,9	10,7	15,8	52,7	20,5	32,1
Construção	Cap. Próprios	29,5	38,3	22,0	38,8	25,0	28,3	33,4
	Obrigações	2,7		0,1	0,5	0,4	2,0	1,2
	Empréstimos	17,5	17,9	7,3	20,3	11,2	15,5	16,2
	Fornecedores	4,1	10,3	5,5	9,4	18,8	17,6	11,6
	Outros passivos	29,0	27,9	12,8	25,9	28,3	27,8	33,7
Comércio por grosso e a retalho	Cap. Próprios	41,7	39,3	35,5	45,8	34,1	35,6	38,1
	Obrigações	0,6		2,4	1,1	0,4	0,5	1,9
	Empréstimos	13,0	14,5	8,3	13,0	11,7	13,7	13,5
	Fornecedores	10,6	15,5	11,7	18,3	24,8	24,7	20,9
	Outros passivos	19,3	28,3	26,8	18,6	24,4	19,7	23,1
Transporte e armazenagem	Cap. Próprios	38,8	47,9	36,2	44,6	23,8	27,6	23,4
	Obrigações	0,7		6,1	4,4	23,8	3,7	9,0
	Empréstimos	21,9	20,1	11,7	22,8	12,3	29,6	26,7
	Fornecedores	7,2	6,7	3,6	3,1	6,9	8,5	9,0
	Outros passivos	19,1	23,7	27,9	17,2	20,6	23,0	26,2
Alojamento e restauração	Cap. Próprios	27,4	27,8	25,3	42,3	21,1	38,2	30,3
	Obrigações	0,4		0,1	1,2	1,0	0,2	1,0
	Empréstimos	49,0	22,2	14,7	28,2	27,7	17,9	24,4
	Fornecedores	2,9	5,2	9,8	3,1	11,0	6,9	4,2
	Outros passivos	14,4	41,8	33,5	22,7	34,9	31,4	36,6
Act. Imobiliárias	Cap. Próprios	33,7	42,9	38,6	66,1	37,3	45,1	39,9
	Obrigações	1,1		0,8	0,3	10,7	0,2	1,3
	Empréstimos	32,0	21,4	39,8	15,8	28,6	13,4	12,5
	Fornecedores	1,5	1,6	1,1	0,6	1,4	5,5	1,8
	Outros passivos	27,8	30,2	13,2	16,5	19,9	27,9	41,9

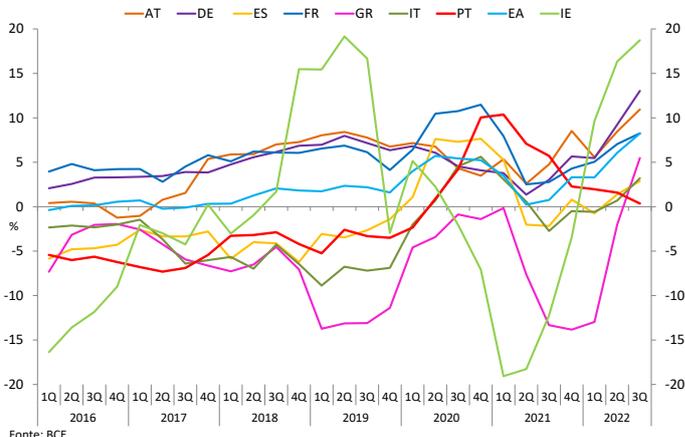
Fonte: BACH

O fim das medidas de apoio ao financiamento de empresas na crise pandémica traduziu-se numa desaceleração dos empréstimos a SNF. Os empréstimos aumentaram acentuadamente em março de 2020 e têm vindo a desacelerar desde março de 2021 (taxa de variação anual de 1,1% em outubro de 2022). Esta desaceleração contrasta com o crescimento verificado nos restantes países da Zona Euro.

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



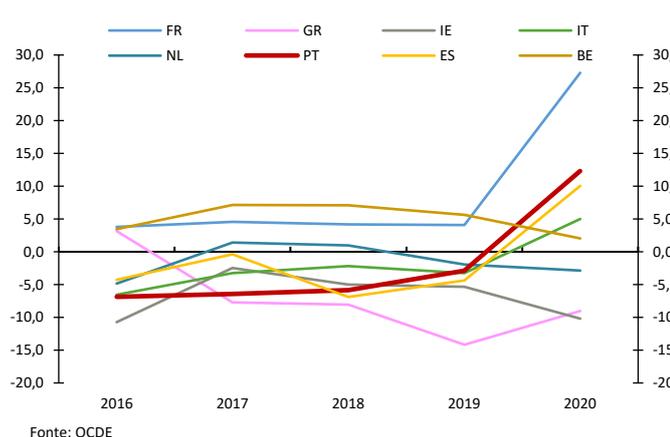
Stock de crédito dos Bancos às SNF – países (VH, %)



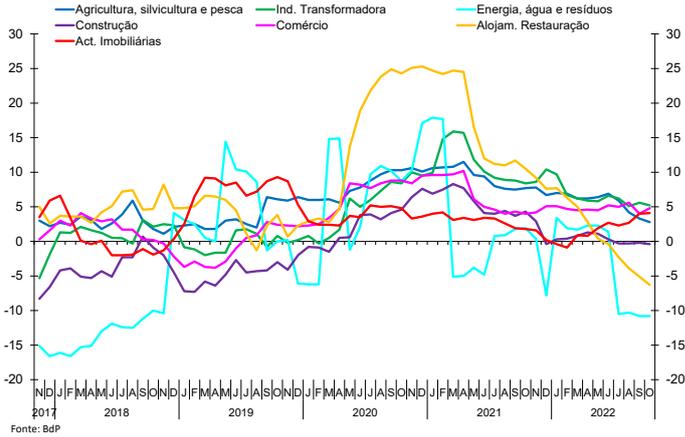
Em 2020, as PME apresentaram taxas de variação homólogas do stock de crédito superiores às das SNF, tendo Portugal observado o 2.º maior crescimento homólogo em 2020, a seguir a França. Na última década, Portugal foi dos países da Zona Euro com um dos maiores pesos dos empréstimos bancários a PME (79,7% em 2020) com um aumento de 1,3 pp entre 2019 e 2020. Este aumento, observado noutros países da Zona Euro, indica que a crise pandémica Covid-19 não desviou o financiamento das PME para as grandes empresas. Também sugere que a resposta significativa das políticas públicas e o seu foco no apoio às PME pode ter contribuído para esta tendência, especialmente na provisão de apoio à liquidez (OCDE, 2022).

Numa perspetiva sectorial, o stock de crédito às empresas em Portugal continuou a aumentar na maioria dos sectores em 2022, diminuindo nos sectores da *Electricidade e água* e do *Alojamento e restauração*, sendo este último o sector mais beneficiado pelo aumento dos empréstimos em 2021.

Crédito às PME por países – stocks (VH %)



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



No conjunto dos países comparados, em 2021, continua a verificar-se alguma concentração de empréstimos (stocks) por sector, tais como nas *Atividades imobiliárias* na Alemanha (39,0%), França (24,5%) e Holanda (20,3%), no *Comércio* na Grécia (22,6%), Espanha (18,4%), Bélgica (16,7%) e Portugal (15,6%), e na *Indústria transformadora* em Itália (28,5%), Grécia (24,5%), Portugal (19,3%) e Espanha (15,5%).

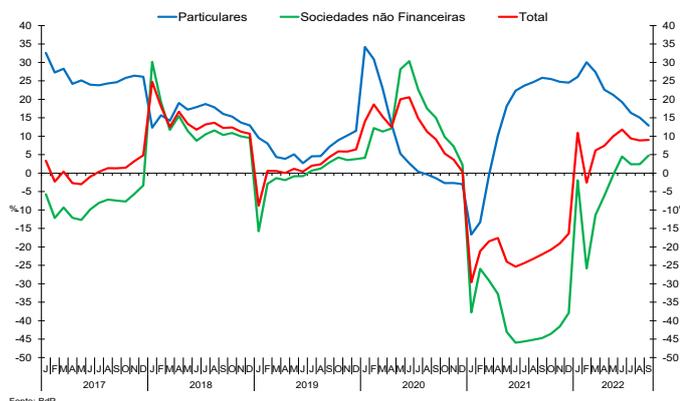
Empréstimos e adiantamentos, por sector, 2021 (% total)								
	BE	DE	ES	FR	GR	IT	NL	PT
Agricultura, silvicultura e pesca	3,0	1,0	2,9	4,3	2,0	2,2	14,7	3,8
Indústria extractiva	0,2	0,7	1,7	2,3	1,3	1,1	3,0	0,5
Indústria	10,5	8,1	15,5	10,3	24,5	28,5	11,9	19,3
Electricidade, Gás e Água	3,9	8,2	5,8	4,5	6,9	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	10,1	3,6	7,9	5,1	8,9	8,6	3,9	11,2
Comércio grosso e retalho; Reparação de veíc. automóveis	16,7	8,2	18,4	14,0	22,6	16,1	14,5	15,6
Transportes e armazenagem	5,1	5,3	6,5	6,3	13,6	5,7	7,6	6,0
Alojamento e restauração	1,9	1,1	6,0	2,8	11,0	3,9	1,9	7,5
Informação e comunicação	2,2	2,2	3,6	2,7	1,3	3,0	2,7	1,6
Actividades imobiliárias	14,7	39,0	11,3	24,5	7,1	13,1	20,3	13,2
Actividades profissionais, científicas e técnicas	9,1	5,0	4,6	5,7	2,1	5,7	3,2	5,5
Serviços administrativos e de apoio	4,5	4,8	3,1	5,7	1,4	2,5	3,7	2,5
Educação	0,2	0,2	0,6	0,4	0,3	0,1	0,3	0,6
Saúde	9,4	3,0	1,6	2,0	1,6	1,4	3,6	1,9
Artes, entretenimento	1,1	0,5	0,7	0,7	1,3	0,6	0,6	1,5

Fonte: BCE

Após aumentos acentuados dos novos empréstimos às SNF em Portugal em 2020 (30% de variação homóloga acumulada – VHA em junho de 2020) e uma diminuição acentuada em 2021, estes têm vindo a recuperar ligeiramente a partir de junho de 2022. Em setembro de 2022, o valor acumulado total dos novos empréstimos dos bancos às empresas foi de 15.622 milhões de euros (M€), o que correspondeu a uma variação homóloga acumulada (VHA) de 4,8%.

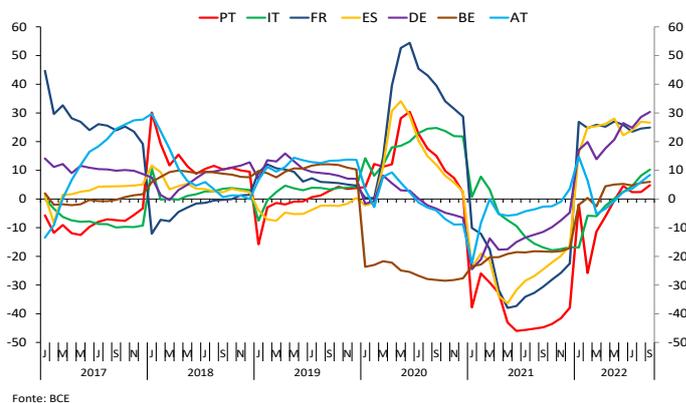
Os novos empréstimos acumulados às famílias, que sofreram uma redução entre maio de 2020 e março de 2021, voltaram a aumentar significativamente a partir do 2.º trimestre de 2021 e de forma acentuada nos trimestres seguintes (30,1% em fevereiro de 2022 e 12,9% em setembro de 2022, VHA).

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



Fonte: BdP

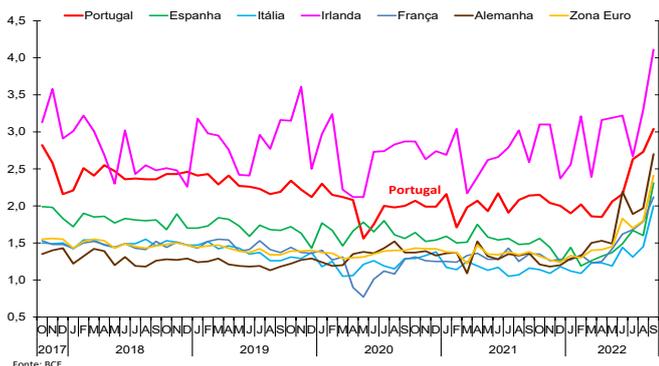
Novos empréstimos bancários às SNF (VHA, %) – países



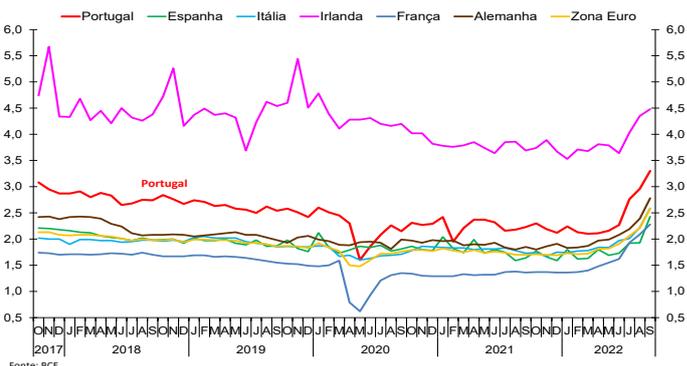
Fonte: BCE

Após uma trajetória descendente das taxas de juro em Portugal desde 2013, em parte fruto de uma política monetária expansionista por parte do Banco Central Europeu (BCE), estas sofreram um aumento desde julho de 2022, continuando num nível ligeiramente superior à média da Zona Euro. 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 (%)

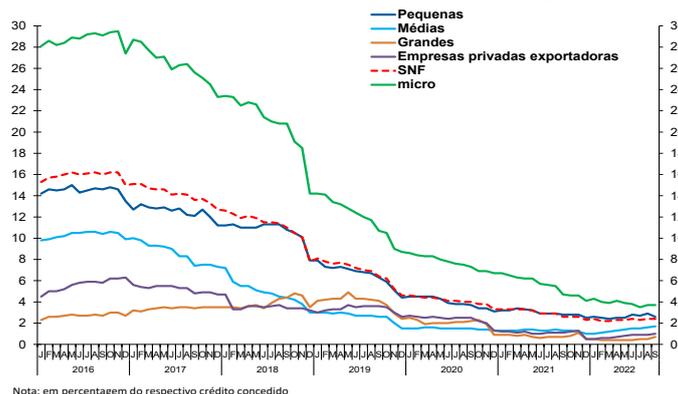


Taxas de juro de novos empréstimos a SNF até 1M€ (%)



Em Portugal, o crédito vencido às SNF regista o valor de 2,4% do total de empréstimos bancários às SNF, em setembro de 2022, 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 3,7%, menos 25,8 p.p. que no máximo atingido em novembro de 2016. De acordo com o REF de novembro de 2022, as SNF têm sido afetadas pelo aumento dos preços da energia e de matérias-primas, assim como pelas disrupções nas cadeias de abastecimento globais. As empresas cujo processo produtivo mais depende destes bens registam um aumento dos custos de produção, o que poderá reduzir as margens de lucro. Esta situação poderá reduzir a sua capacidade financeira e apresentar um risco de incumprimento maior.

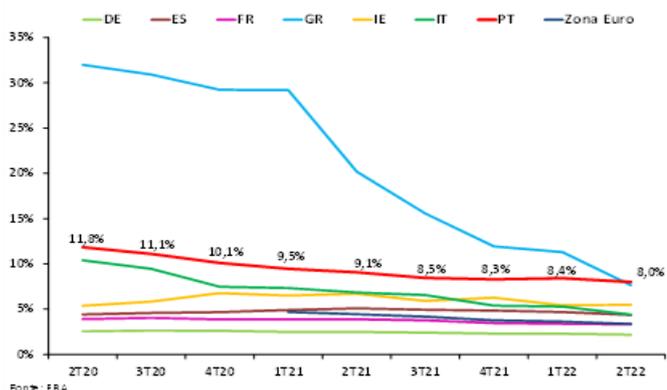
Rácio de Crédito vencido em % - Portugal



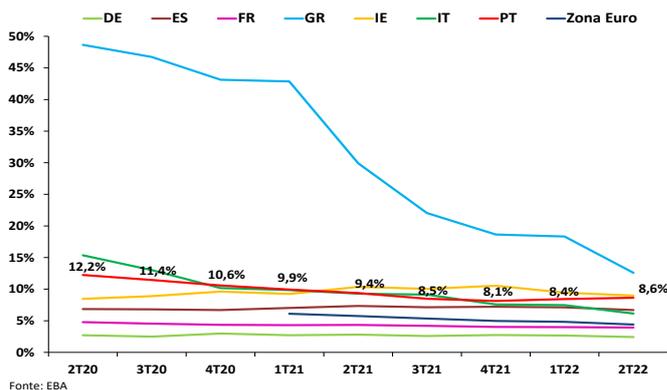
Comparando com os vários países (Alemanha, Espanha, França, Grécia, Irlanda, Itália), os créditos não produtivos (NPL - Non Performing Loans) das empresas portuguesas, o mais elevado do conjunto analisado, representava 8,0% do total do crédito em Portugal em junho de 2022, tendo diminuído 3,8 pp relativamente a junho de 2020. Esta evolução compara com a diminuição do rácio de NPL de de 10,4% para 4,4% em Itália e de 32,0% para 7,7% na Grécia.

O rácio de NPLs das PME também apresentou nos últimos anos uma tendência decrescente em Portugal, transversal à generalidade dos países da Zona Euro. Entre o junho de 2020 e junho de 2022 o rácio diminuiu 3,6 p.p. de 12,2% para 8,6%.

Rácio de NPLs das SNF - países



Rácio de NPLs das PME (%) - países



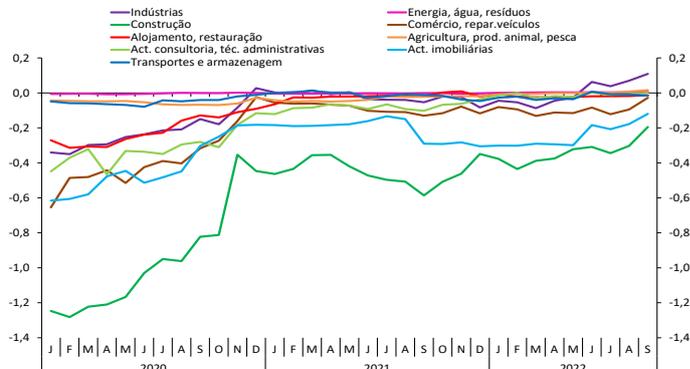
O fluxo de novo crédito vencido é atualmente negativo, recuando significativamente face aos máximos históricos de 2012. No entanto, esta diminuição tem vindo a desacelerar desde 2020, com um ligeiro recuo a partir de março de 2021, refletindo a situação económica condicionada pela pandemia Covid-19. Todos os sectores registaram desacelerações na diminuição do fluxo de novo crédito vencido e a *Indústria* começou a registar um aumento muito ligeiro no fluxo de crédito vencido.

Fluxo de crédito vencido (%) – Portugal



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

Fluxo de crédito vencido por sectores (%) – Portugal

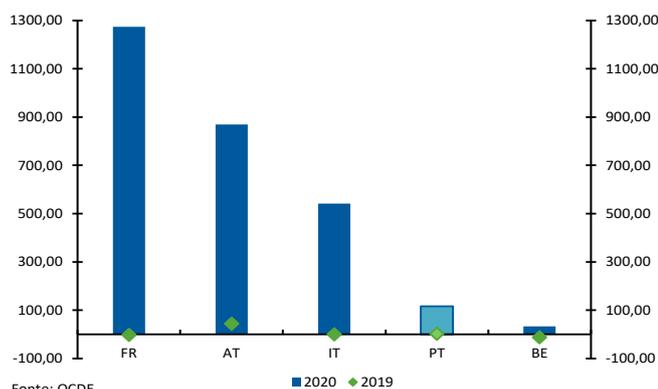


Fonte: Bdp
Nota: Fluxo de novo crédito vencido - diferença face ao período homólogo em % do total de crédito

Com a crise pandémica e as respetivas medidas de mitigação, o financiamento das SNF beneficiou das linhas de crédito com garantia pública. Portugal, a par dos restantes países da Zona Euro para os quais há dados disponíveis, apresentou um aumento substancial do montante de empréstimos às PME com garantias públicas entre 2019 e 2020, aumentando 115,9% - VH (1,3% entre 2018 e 2019). Países como França, Áustria e Itália apresentaram taxas de variação homóloga superiores à de Portugal: 1274,1%, 869,58 e 542,0%, respetivamente.

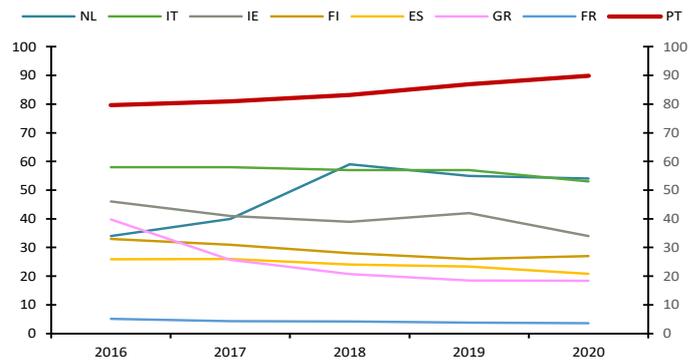
Nos últimos anos, a percentagem de PME que apresentaram garantias colaterais tem vindo a aumentar em Portugal, ao contrário do que se observa na maioria dos países da Zona Euro em destaque, sendo o país da Zona Euro que apresenta maior percentagem de necessidade de garantias de colaterais (89,9% em 2020), o que compara com o valor mais baixo em 2020 de 3,6% em França.

Empréstimos às PME garantidos pelo Estado (tvh, %) – países



Fonte: OCDE

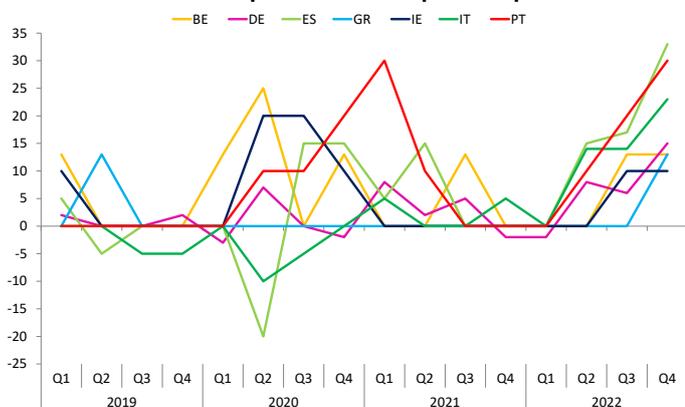
Requisitos de colateral por país (%)



Fonte: OCDE

Em todos os países, e depois de um período de menor restritividade, **a restritividade de crédito aumentou em 2022**, e mais intensamente em Portugal do que na maioria dos países comparados, com expectativas, por parte dos bancos de maior aumento da restritividade no 4.º trimestre de 2022. De acordo com o BCE, a procura de empréstimos pelas empresas aumentou, impulsionada pela subida dos custos de produção e aumento de stocks provocados pelo abrandamento da procura.

Oferta de empréstimos a empresas - países



Oferta de empréstimos a PME's - países

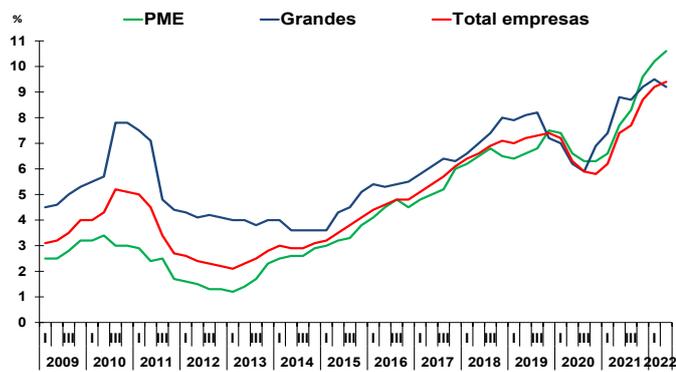


3. Risco

2022

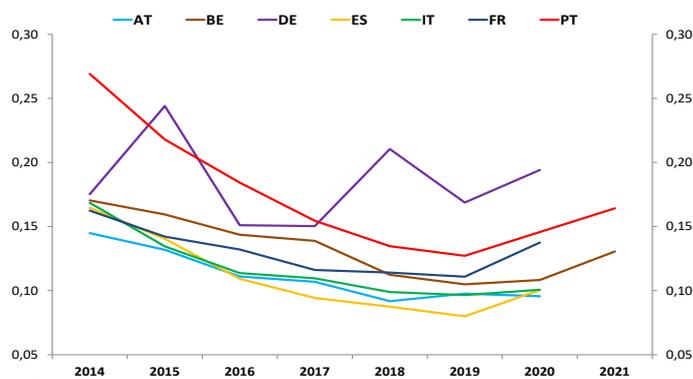
Em Portugal, nos últimos anos, registou-se um esforço acentuado e continuado no aumento da cobertura dos gastos de financiamento (EBITDA/gastos de financiamento) nas empresas, atingindo os 9,4% no 2.º trimestre de 2022, embora sofrendo uma ligeira descida em 2020 (5,8% no 4.º trimestre de 2020). **Comparando com outros países, a pressão financeira (gastos de financiamento/EBITDA) é, de um modo geral, mais elevada em Portugal, muito embora o diferencial tenha sido muito reduzido.**

Cobertura dos gastos de financiamento - Portugal



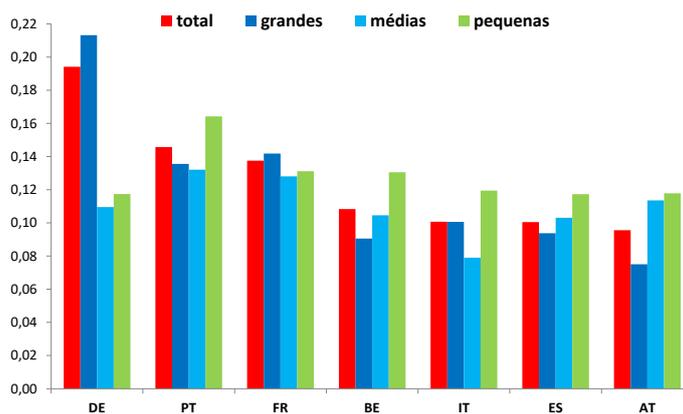
Nota: EBITDA / Gastos de financiamento
Fonte: BDP

Pressão financeira – países



Fonte: BACH
Nota: gastos de financiamento/EBITDA

Pressão financeira por dimensão – países, 2020



Fonte: BACH
Nota: juros suportados/EBITDA

Indicadores financeiros por dimensão de empresa

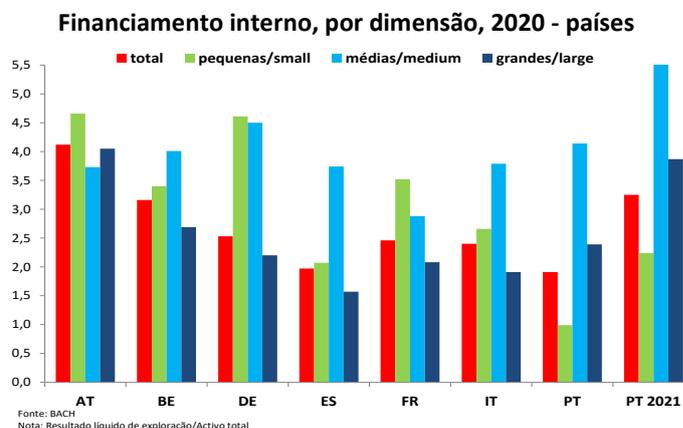
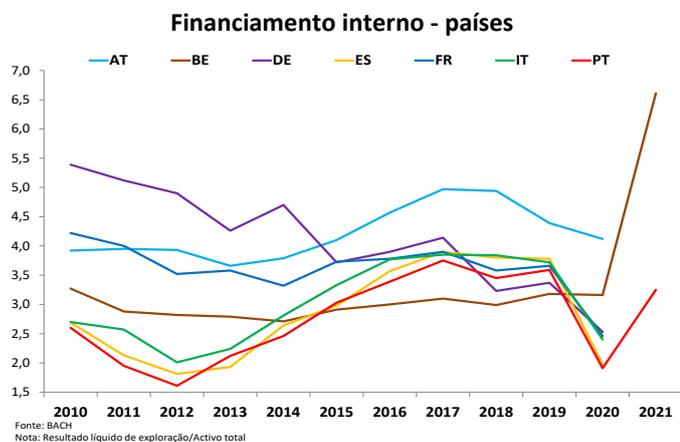
Indicadores Financeiros, por dimensão de empresa (em %) - 2020 (PT e BE: 2021)								
		AT	BE	DE	ES	FR	IT	PT
TOTAL	autonomia financeira	37	48	35	47	32	37	39
	taxa de endividamento	63	52	65	53	68	63	61
	solvabilidade geral	5,5	8,9	2,1	2,7	1,8	3,0	5,1
	pressão financeira	58	91	53	89	47	59	63
	rentabilidade das vendas	9,6	6,8	19,4	10,0	13,8	10,1	11,0
	rendibilidade dos capitais próprios	10,1	13,9	5,3	3,8	4,5	5,9	8,3
	rendibilidade do activo	4,1	6,6	2,5	2,0	2,5	2,4	3,3
pequenas	autonomia financeira	34	48	39	55	34	36	41
	taxa de endividamento	66	52	61	45	66	64	59
	solvabilidade geral	7,6	12,5	4,0	2,7	3,2	2,3	7,3
	pressão financeira	52	93	64	121	52	55	70
	rentabilidade das vendas	11,8	7,0	11,7	11,7	13,1	11,9	11,7
	rendibilidade dos capitais próprios	11,0	14,2	7,8	2,8	7,8	4,4	7,7
	rendibilidade do activo	4,7	6,5	4,6	2,1	3,5	2,7	2,2
médias	autonomia financeira	35	38	41	46	34	42	40
	taxa de endividamento	65	62	59	54	66	59	60
	solvabilidade geral	5,6	4,5	3,3	2,8	1,4	3,2	6,0
	pressão financeira	54	61	71	84	51	71	66
	rentabilidade das vendas	11,4	6,7	11,0	10,3	12,8	7,9	10,0
	rendibilidade dos capitais próprios	8,4	17,6	7,2	5,6	4,1	6,9	12,0
	rendibilidade do activo	3,7	8,9	4,5	3,7	2,9	3,8	5,5
grandes	autonomia financeira	39	51	34	44	31	37	34
	taxa de endividamento	61	49	66	56	69	63	66
	solvabilidade geral	4,7	2,3	1,8	2,6	1,4	3,2	2,7
	pressão financeira	65	102	51	77	45	58	51
	rentabilidade das vendas	7,5	4,5	21,3	9,4	14,2	10,1	10,7
	rendibilidade dos capitais próprios	10,6	8,4	4,9	4,1	3,7	6,2	7,1
	rendibilidade do activo	4,1	5,2	2,2	1,6	2,1	1,9	3,9

Fonte: BACH

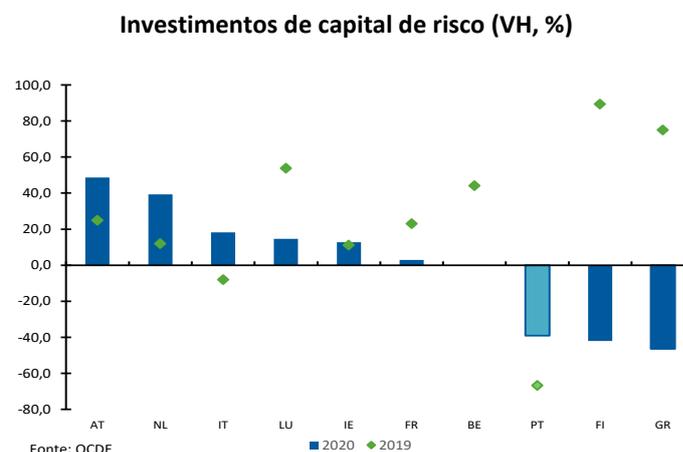
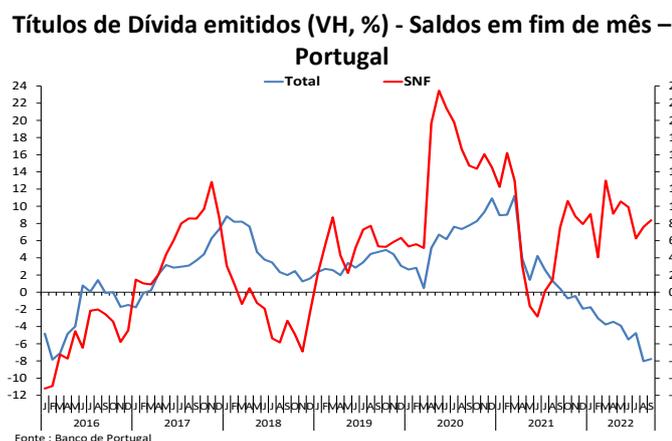
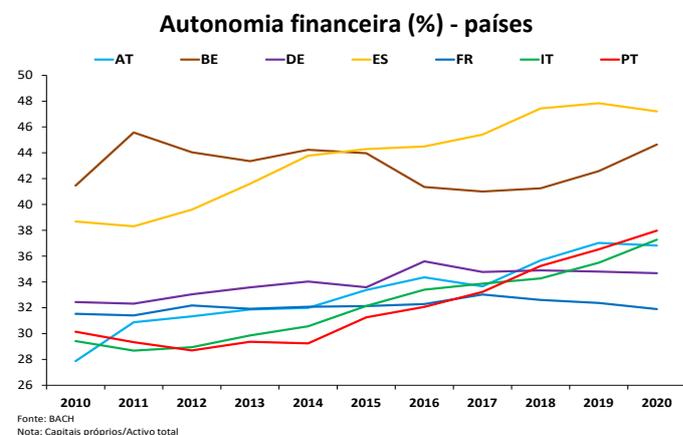
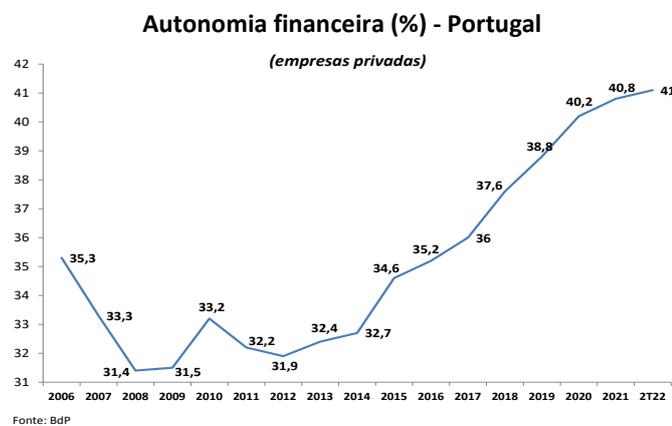
4. Alternativas de Financiamento

2022

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, tendo voltado a recuperar em 2021. As médias e grandes empresas em Portugal apresentam, contudo, uma maior capacidade de se autofinanciarem face às pequenas empresas.



A autonomia financeira está a aumentar e apresentou, no 2T22, 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 de financiamento. O financiamento com capital de risco, apesar de ter demonstrado alguma resiliência no início da crise pandémica (2020) em muitos países da Zona Euro, em Portugal apresentou uma redução relativamente acentuada de 39,1%.

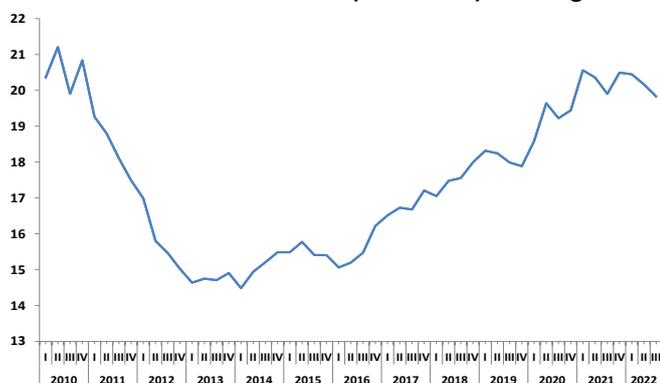


5. Investimento

2022

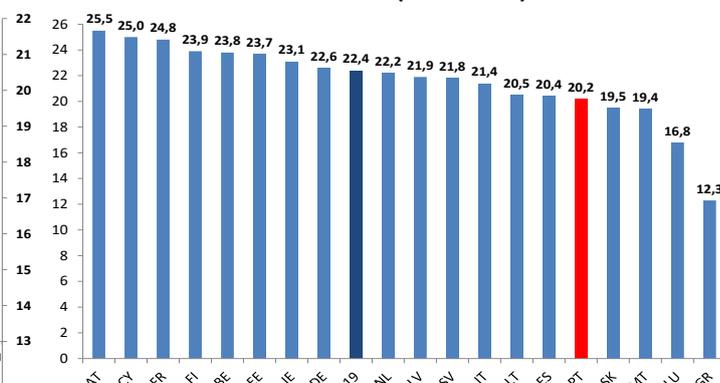
O investimento tem estado a recuperar desde 2014, com uma ligeira diminuição em 2022. No 3.º trimestre de 2022, apesar do processo de convergência, o investimento em Portugal (20,2% do PIB) encontrava-se ainda inferior ao da Zona Euro (22,4% do PIB).

Investimento em % PIB (FBCF %PIB) – Portugal



Fonte: INE

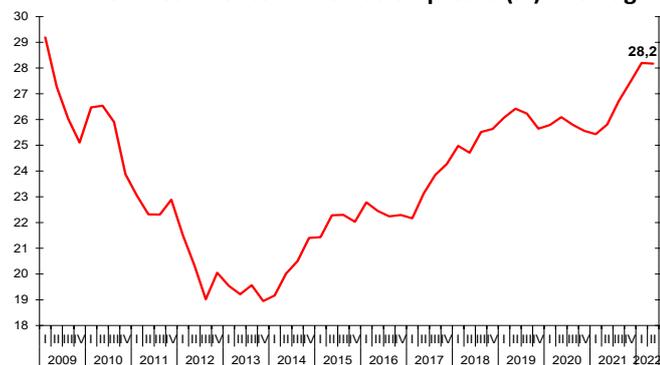
Investimento em % PIB (FBCF %PIB) – 2T 2022



Fonte: Eurostat

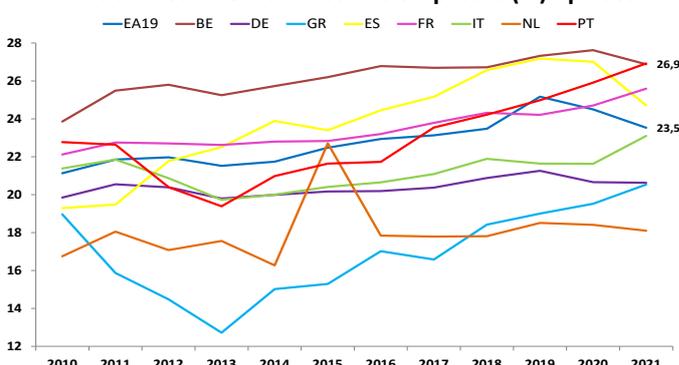
O investimento das SNF foi resiliente, apesar do processo de desalavancagem das empresas e do impacto da pandemia, encontrando-se, em junho de 2022, no valor mais alto registado desde 2009 (28,2%). Em 2021, o valor da taxa de investimento das empresas (em % do VAB) registado em Portugal (26,9%) continuava o seu trajeto de recuperação, ultrapassando a média da Zona Euro (23,5%).

Taxa de investimento bruto das empresas (%) - Portugal



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

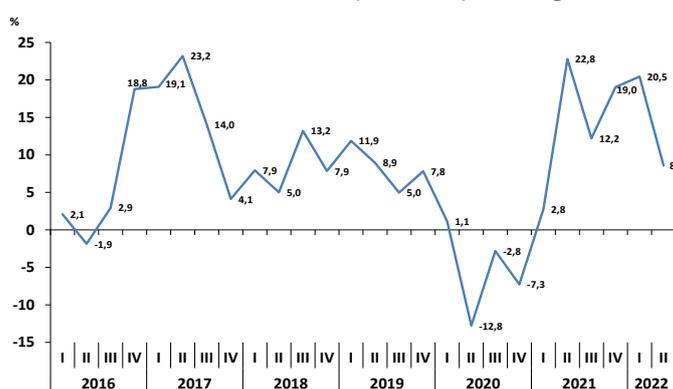
Taxa de investimento bruto das empresas (%) - países



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

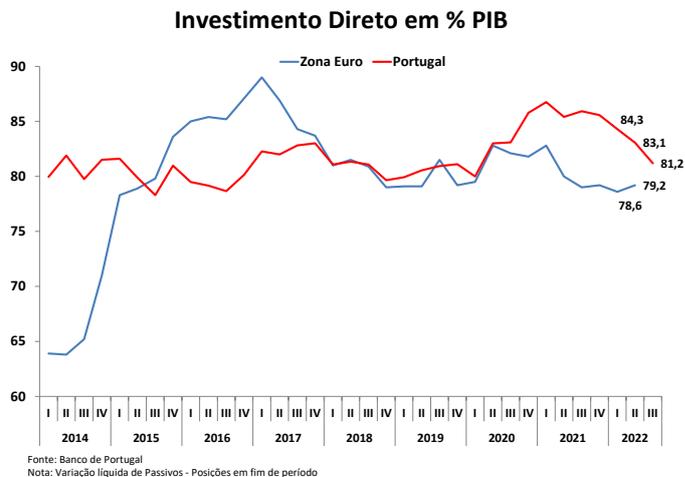
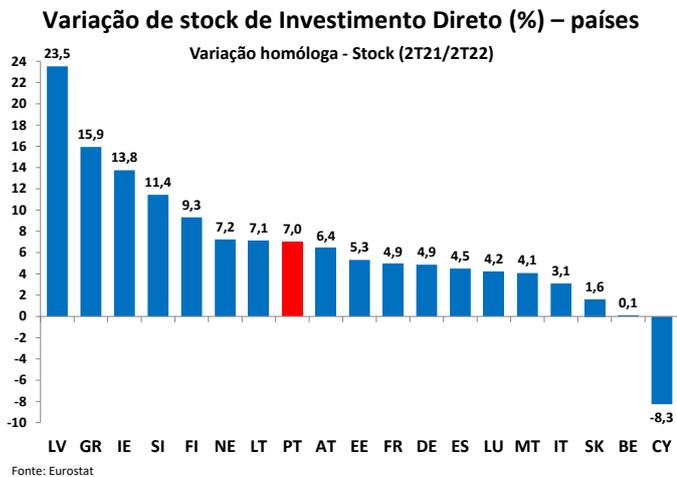
O investimento das SNF tem recuperado de forma significativa em 2021 e 2022 (8,6% no 2.º trimestre de 2022), após fortes contrações em 2020 em resultado da situação económica no contexto da pandemia.

Investimento das SNF (VH em %) - Portugal



Nota: FBCF das SNF
Fonte: INE

Registou-se um aumento do investimento direto em Portugal entre o 2.º trimestre de 2021 e o 2.º trimestre de 2022. O stock do investimento direto (%PIB) em Portugal continua a registar um nível superior ao da Zona Euro.



6. Medidas de política

2022

Enquadramento

Neste capítulo, são apresentadas as principais medidas implementadas no âmbito do apoio ao financiamento, capitalização e investimento para as empresas portuguesas. As medidas de política descritas nesta nota encontram-se dispostas em cinco categorias, sendo classificadas de acordo com o objetivo central proposto pela medida: Financiamento, Capitalização e Dinamização do Mercado de Capitais, Tesouraria, Recuperação Empresarial e Investimento. Para cada categoria, sistematizam-se as novas medidas de política implementadas a par dos principais instrumentos públicos de apoio às empresas portuguesas disponibilizados ao longo de 2022 – resultantes de iniciativas desenvolvidas no ano em análise bem como decorrentes de medidas de anos anteriores.

Financiamento

Em 2022, as medidas de financiamento concretizaram-se através da implementação das reformas delineadas no Plano de Recuperação e Resiliência. Face a um novo contexto de choque económico, relacionado com a invasão da Ucrânia pela Rússia, o Governo estabeleceu novas medidas de cariz extraordinário com vista a minimizar os efeitos económicos adversos no acesso ao financiamento das empresas.

A implementação do Banco Português de Fomento¹ (BPF), no final do ano de 2020, que constituiu uma fusão de instituições financeiras responsáveis pela implementação dos instrumentos públicos de financiamento e capitalização do tecido empresarial português, permitiu a criação de um banco promocional de desenvolvimento responsável pela implementação, execução e gestão dos principais instrumentos públicos de financiamento e capitalização do tecido empresarial português.

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	<u>Decreto-Lei n.º 12/2022, de 12 de janeiro</u>
Garantia pessoal do Estado Linha de apoio à economia COVID-19 — empresas exportadoras da indústria e do turismo	Autoriza a concessão da garantia pessoal do Estado ao FCGM, no montante de 199,5 M€, no âmbito da Linha de Apoio à Economia COVID 19 — empresas exportadoras da indústria e do turismo. Destinada a assegurar as responsabilidades de capital do Fundo pelas garantias de carteira com limite máximo de 20 % do montante do financiamento, prestadas no âmbito da linha de apoio à economia COVID 19.	Promover o acesso ao financiamento	<u>Despacho n.º 1017/2022, de 26 de janeiro</u>
Prorrogação dos prazos de contratação de operações e do termo das garantias pessoais do Estado - linhas de crédito	Autoriza a manutenção das garantias pessoais do Estado em 2022, com prorrogação do prazo de contratação das operações até 30-06-2022 e o termo das garantias até 30-06-2028, nas seguintes linhas: - Linha de Apoio à Economia COVID -19; - Linha de Apoio à Economia COVID -19 — Micro e Pequenas Empresas; - Linha de Apoio à Economia COVID -19 — Grandes Eventos Culturais; - Linha de Apoio à Economia COVID -19 — Médias e Grandes Empresas do Turismo.	Promover o acesso ao financiamento	<u>Despacho n.º 1932/2022, de 14 de fevereiro, do Gabinete do Ministro de Estado e das Finanças</u>

¹ 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..

Garantia pessoal do Estado Programa RETOMAR - Linha de apoio à recuperação económica	Autoriza a concessão da garantia pessoal do Estado ao FCGM, no montante de 20 M€, para cobertura de responsabilidades assumidas pelo Fundo de Contragarantia Mútuo (FCGM) em contragarantia das garantias prestadas pelas sociedades de garantia mútua (SGM) ao abrigo da Linha de Apoio à Recuperação Económica — Retomar.	Facilitar o acesso ao financiamento	<u>Despacho n.º 1994/2022, de 15 de fevereiro, do Gabinete do Ministro de Estado e das Finanças</u>
Agência de Crédito à Exportação - Criação do Modelo de Operacionalização	Criação do modelo para a operacionalização de uma agência de crédito à exportação que integre o sistema de seguros de créditos com garantia do Estado. Esta agência deverá integrar o BPF, que juntamente com a COSEC – Companhia de Seguros de Crédito, S.A., serão os responsáveis pelo desenvolvimento das diligências necessárias à operacionalização da agência de crédito à exportação até 31 de dezembro de 2022.	Promover o acesso a um instrumento de financiamento desenhado para responder às especificidades das empresas exportadoras, contribuindo para fomentar a internacionalização da economia portuguesa.	<u>Despacho n.º 7662-A/2022, de 20 de junho</u>
Linha de apoio Resposta ao aumento de custos Programa "Energia para Avançar"	Linha destinada a empresas afetadas pelo aumento dos preços de energia, matérias-primas e disrupção das cadeias de abastecimento. Conta com uma dotação de 600M€, é operacionalizada e gerida pelo BPF e protocolada com banca comercial. Os apoios são sob a forma de empréstimo com um prazo máximo de 8 anos e 1 ano de carência, e com garantia mútua.	Proporcionar acesso ao financiamento que permita ultrapassar necessidades de curto prazo decorrentes da atividade.	<u>Resolução do Conselho de Ministros n.º 87/2022, de 4 de outubro</u>

Instrumentos Públicos de Financiamento

A intervenção pública na dimensão do financiamento tem como finalidade a melhoria das condições de acesso a financiamento das empresas portuguesas – condições de 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. Em 2022, na sequência da necessidade de continuar a estimular a recuperação económica, os prazos de contratação destas linhas foram alargados, estando disponíveis para as empresas até junho de 2022. Desta forma, as Linhas de Apoio à Economia Covid-19, descritas na tabela seguinte, permaneceram disponíveis até 30 de junho de 2022.

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
Médias, Small Mid Caps e Mid Caps	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€); Small MidCap (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	
Linha de Apoio ao Turismo 2021	Linha de financiamento específica para apoiar a retoma sustentável do setor do turismo. Compreende 4 linhas de financiamento consoante a operação de financiamento: Fundo de Maneio, Investimento, Garantias Bancárias e Garantias Técnicas. Beneficiários: Empresas do setor turístico	300 M€	Linha Fundo de Maneio: até 1,5 M€ Linha de Investimento: até 4,5M€ Linhas de Garantias: até 5M€	até 80%	até 3,0%	
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%	
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: PME; Entidades promotoras de iniciativas de inovação e empreendedorismo social	50 M€	2,5 M€	80%	2,22% a 3,75%	
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
Linha de Apoio MPE Linha de Apoio à Tesouraria para Micro e Pequenas Empresas	Linha destinada ao financiamento de necessidades de Tesouraria de empresas em processo de reestruturação Beneficiários: PMEs com processos de revitalização ou reestruturação aprovados	100 M€	Microempresas: 25.000 € Pequenas Empresas: 75.000 €	Taxa de Juro Modalidade Fixa: 1,5%
Linha Capitalizar Mid Caps	Linha destinada a garantir financiamento de longo prazo com condições mais competitivas e com menor custo. Beneficiários: PME e Mid Caps	500 M€	até 12,5 M€	O montante da alocação do BEI poderá atingir os 100% do Financiamento acordado Condições definidas pelo Banco

É importante notar que os impactos positivos pretendidos com a disponibilização dos instrumentos de financiamento com apoio público na melhoria das condições de acesso a financiamento por parte das empresas portuguesas, presentes neste capítulo, estão dependentes de uma estrutura eficaz, acessível e sistematizada de divulgação destes apoios. Neste âmbito, destaca-se a concretização do [Portal do Financiamento](#), uma medida do Programa Capitalizar, operacionalizada pelo IAPMEI. 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 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 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
Regime jurídico dos empréstimos participativos	Este regime regula o novo instrumento de "quase-capital", promovendo a capitalização das empresas. São contratos de crédito onerosos, sob a forma de mútuo acordo 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.	O instrumento de quase-capital pode ser contabilizado total ou parcialmente como capital próprio, ajudando no reforço dos capitais próprios.	Decreto-Lei n.º 11/2022 , de 12 de janeiro
Incentivo à Capitalização das Empresas - ICE	Estabelece um incentivo fiscal de promoção da capitalização das empresas, em sede de IRC, que visa fundir e simplificar os regimes fiscais atualmente contemplados na Dedução por lucros Retidos e Reinvestidos e na Remuneração Convencional do Capital Social. O ICE estabelece a possibilidade de dedução, à taxa anual de 4,5% e durante dez exercícios, do montante dos aumentos líquidos dos capitais próprios das empresas. Adicionalmente, para PMEs e Small Mid Cap determina-se um aumento da taxa de dedução para 5%. A referida dedução pode ser feita até ao maior dos seguintes valores: 2 milhões de euros ou 30 % do EBIDTA.	Promoção da capitalização das empresas Simplificação do regime de benefícios fiscais para as empresas	Orçamento do Estado 2023 Proposta de Lei n.º 38/XV/1.ª

Instrumentos de Capitalização e Dinamização do Mercado de Capitais

No âmbito do compromisso de combater a subcapitalização estrutural das empresas portuguesas e a falha persistente do mercado no que diz respeito ao acesso a instrumentos financeiros e de capital, o Fundo de Capitalização e Resiliência (FdCR) constitui, atualmente, o instrumento de política pública mais relevante, podendo dispor de uma dotação de 1.300 milhões de euros. O fundo foi estabelecido em 2021, pelo Decreto-Lei n.º 63/2021, de 28 de julho, com vista à concretização das reformas delineadas no Plano de Recuperação e Resiliência (PRR) – Componente 5 - Capitalização e Inovação Empresarial – e prevê a participação em operações de capitalização de empresas economicamente viáveis com elevado potencial de crescimento, em setores estratégicos e com orientação para mercados externos, através do investimento em instrumentos financeiros distintos, designadamente de dívida, capital e quase capital. Em 2022, o Banco Português de Fomento, na qualidade de entidade gestora do Fundo de Capitalização e Resiliência, lançou dois programas destinados a concretizar as reformas planeadas e que preveem a execução de 900 M€ dos 1.300 M€ disponíveis para operações do FdCR: Programa Consolidar (500 M€) e Programa de Recapitalização Estratégica (400 M€).

Fundo de Capitalização e Resiliência

<p>Programa Consolidar 500 M€</p>	<p>O Programa Consolidar pretende promover o crescimento, expansão, consolidação de projetos empresariais, bem como o desenvolvimento de novas áreas de negócio e novos produtos, através da reestruturação dos respetivos modelos de negócio e a profissionalização e reforço da equipa de gestão dos Beneficiários Finais.</p> <p>Este programa prevê a subscrição de fundos de capital de risco para investimento em PME e Mid Caps, impactadas pela pandemia de COVID-19, mas economicamente viáveis e com potencial de recuperação. Os intermediários financeiros elegíveis são Sociedades de Capital de Risco ou Sociedades Gestoras de Capital de Risco com uma dimensão mínima de 40 M€. O investimento mínimo do FdCR por cada fundo de capital de risco é de 10 M€ e o máximo é de 50 M€, sendo a comparticipação máxima pelo FdCR é de 70% da dotação total de cada fundo de capital de risco;</p>
<p>Programa de Recapitalização Estratégica 400 M€</p>	<p>As operações de investimento deste programa destinam-se a reforçar a solvência e fomentar o investimento das empresas estratégicas que tenham sido afetadas pelo impacto da doença COVID 19.</p> <p>Este programa prevê o financiamento direto de empresas não financeiras por parte do FdCR. As operações de capitalização podem ser realizadas em parceria com investidores privados, em regime de co-investimento:</p> <ul style="list-style-type: none"> ▪ Investimento/Financiamento do FdCR direto em Beneficiários Finais (a par do Investidor Privado), sendo até 70% do montante de financiamento do FdCR e no mínimo 30% de investidores privados; ou ▪ Investimento/Financiamento do FdCR direto em Beneficiários Finais, ao abrigo do Quadro Temporário de Auxílio Estatal (2021/C 473/01 - Comunicação da Comissão Europeia de 18 de novembro de 2021) <p>O investimento pode ser feito através de instrumentos de capital, incluindo ações ordinárias ou preferenciais, não tomando, no momento do investimento inicial, participações iguais ou superiores a 50% do capital social ou dos direitos de voto da empresa investida; e/ou o Instrumentos de quase-capital, incluindo obrigações convertíveis (ou outros instrumentos híbridos, tais como empréstimos participativos), que gerem uma rentabilidade anual mínima de 2% para maturidades até 5 anos (inclusive) ou de 3% para maturidades superiores a 5 anos (exclusive).</p>

Fundos de Investimento	Finalidade	Enquadramento Operacional
<p>Fundo de Capitalização e Resiliência 1.300M€</p>	<p>Apoiar a solvabilidade e resiliência financeira das empresas, bem como para investimento produtivo e no crescimento e consolidação empresarial.</p>	<p>Investimento em instrumentos de capital e quase-capital, em regime direto e/ou de coinvestimento, até ao montante máximo de 10 M€</p>
<p>Fundo de Coinvestimento 200M 100 M€ através do Fundo + 100 M€ de investidores privados</p>	<p>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.</p>	<p>Entre 500.000 € e 5M€</p>
<p>Fundos de Business Angels</p>	<p>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.</p>	<p>até 25% por parte de cada Entidade Veículo, requisito de pelo menos 70% da participação das E.V. em capital ou quase-capital</p>
<p>Fundos de Capital de Risco (FCR)</p>	<p>Financiamento de capital próprio para empresas em fase de arranque ou expansão</p>	<p>Entre 100.000 € e 1,5M€</p>
<p>FIS - Capital Fundo para a Inovação Social 41 M€</p>	<p>Reforço dos capitais próprios de empresas da área de inovação e empreendedorismo social</p>	<p>Entre 25.000€ e 2,5M €</p>
<p>FIIFT Fundo de Investimento Imobiliário Fechado Turístico</p>	<p>Reforçar a capacidade financeira das empresas através de operações de <i>Sale&Lease</i> de imóveis</p>	<p>aquisições de imóveis até 5 M€</p>
<p>FIIFT II Fundo de Investimento Imobiliário Fechado Turístico II</p>	<p>Reforçar a capacidade financeira das empresas através de operações de <i>Sale&Lease</i> de imóveis</p>	<p>aquisições de imóveis até 5 M€</p>
<p>FIEAE Fundo Imobiliário Especial de Apoio às Empresas</p>	<p>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</p>	<p>aquisições de imóveis até 5 M€</p>
<p>TBDT Territórios de Baixa Densidade Turísticos</p>	<p>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></p>	<p>aquisições de imóveis até 5 M€</p>

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 (<i>early-stage</i>)	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 (<i>early-stage</i>)	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 <i>venture capital</i> e <i>private equity</i> 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€

Para 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 Capital²

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 Social³

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 IRS⁴

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. Constituinte, assim, um incentivo adicional para o aumento do capital social das empresas portuguesas.

² Lei n.º 7/2018

³ Lei n.º 114/2017

⁴ Lei n.º 114/2017

▪ ICE - Incentivo à Capitalização das Empresas

O Orçamento do Estado de 2023 estabeleceu um novo incentivo fiscal de incentivo à capitalização das empresas. O ICE estabelece a possibilidade de dedução, à taxa anual de 4,5% e durante dez exercícios, do montante dos aumentos líquidos dos capitais próprios das empresas. Adicionalmente, para PME e *Small Mid Cap* determina-se um aumento da taxa de dedução para 5%. A referida dedução pode ser feita até ao maior dos seguintes valores: 2 milhões de euros ou 30 % do EBITDA.

Guia do Emitente – Plataforma digital de promoção do acesso ao mercado de capitais

Em 2022, a Comissão do Mercado de Valores Mobiliários lançou uma nova plataforma – o Guia do Emitente – que pretende disponibilizar informação sobre as diferentes fontes de financiamento corporativo, as características e vantagens de cada tipo de financiamento, bem como os requisitos necessários para preparar emissão de ações ou dívida. Esta plataforma constitui uma nova ferramenta de dinamização e promoção do acesso ao mercado de capitais e concretiza uma das recomendações da OCDE, no âmbito da avaliação feita ao mercado de capitais português em 2020.

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 intervenções de política pública abrangentes de apoio à tesouraria das empresas, à semelhança do ano anterior.

Em 2022, a forte subida dos preços da energia e o aumento da taxa de inflação, levou à definição de um quadro temporário de crise, em 24 de março, por parte da Comissão Europeia, permitindo aos Estados-Membros adotar um conjunto de medidas de apoio a famílias e empresas como forma de mitigar esses efeitos. Ao longo do ano foram criadas várias medidas pelo Governo com o intuito de auxiliar a tesouraria das empresas face ao aumento generalizado de preços e da disrupção das cadeias de abastecimento.

Medida	Descrição	Benefícios	Legislação
Criação da Conta-Corrente entre contribuintes e Estado	A criação de uma conta-corrente entre contribuintes e o Estado permite que prestações tributárias possam ser compensadas com créditos também de natureza tributária, feita a pedido do contribuinte mediante requerimento dirigido à AT.	Promover o alívio fiscal e agilização na regularização de processos fiscais	Lei n.º 3/2022, de 4 de janeiro
Flexibilização no pagamento de obrigações fiscais (IRS, IRC e IVA)	Aprova o pagamento de obrigações fiscais decorrentes do IRS, IRC e IVA de forma faseada. Beneficiam desta medida as micro, pequenas e médias empresas que em 2020 tenham tido um VN até ao limite máximo da sua classificação, ou que tenham atividade no setor do alojamento, restauração e similares e cultura ou com início/reinício de atividade em ou após 01-01-2021.	Alívio de obrigações de curto prazo	Despacho n.º 10/2022-XXII, de 2022-01-07, do Secretário de Estado Adjunto e dos Assuntos Fiscais
Linha de Apoio à Tesouraria das Micro e Pequenas empresas do Turismo — COVID -19 Reforço de dotação	Reforço de dotação orçamental em 10 milhões de euros, justificado pela forte adesão à Linha de Apoio por parte das micro e pequenas empresas do setor do Turismo, num contexto ainda condicionado por medidas preventivas associadas à evolução da situação epidemiológica. A Linha de apoio foi criada em 2020 e em 2021 teve três reforços de dotação.	Assegurar a continuidade dos apoios públicos à gestão de tesouraria das empresas do setor do Turismo	Despacho Normativo n.º 5/2022, de 9 de fevereiro
Revogação do Pagamento Especial por Conta (PEC)	Autorizada a dispensa de pagamento da 1ª tranche do PEC, em março/2022, sem quaisquer ónus ou encargos numa regularização posterior, caso não fosse aprovada a revogação do PEC pela Lei Orçamental do Estado de 2022 (LOE 2022). Com a aprovação da LOE 2022, pela Lei n.º12/2022, de 27 de junho, o PEC foi revogado com efeitos a partir de 01-01-2022.	Alívio fiscal	Despacho n.º 92/2022-XXII, de 14 de março, do Secretário de Estado Adjunto e dos Assuntos Fiscais Lei n.º12/2022, de 27 de junho

<p>Apoios extraordinários ao setor dos transportes de mercadorias por conta de outrem</p>	<p>Medida criada ao abrigo do quadro extraordinário e excecional de apoios a empresas e famílias no âmbito do conflito armado na Ucrânia. Tem uma dotação máxima de 45,9 M€ e o financiamento é assegurado pelo saldo de gerência do IMT. Os apoios a conceder são concedidos num único momento, mediante submissão de formulário eletrónico e estabelecidos por tipologia de veículo (intervalos de peso).</p>	<p>Atenuar os efeitos de escalada dos preços dos combustíveis</p>	<p><u>Decreto-Lei n.º 28-A/2022, de 25 de março</u> <u>Resolução do Conselho de Ministros n.º 29-E/2022, de 18 de março</u></p>
<p>Apoio Extraordinário e Excecional ao Setor dos Transportes Públicos de Passageiros (regulamento)</p>	<p>O apoio extraordinário foi criado em 2021, pela RCM n.º 153, de 12 de novembro, e visa mitigar os efeitos da escalada de preços dos combustíveis. Nos termos do regulamento aprovado, os apoios são operacionalizados e financiados pelo Fundo Ambiental, com uma dotação orçamental de 25,1 M€ que será afeta a veículos de transporte em táxi (4,2 M€) e veículos de pesados de transporte de passageiros (20,9 M€). Os apoios são pagos uma única vez, a fundo perdido, sendo de 342€/táxi licenciado e 1890€/veículo pesado de passageiros das categorias M2 e M3.</p>	<p>Atenuar os efeitos de escalada dos preços dos combustíveis.</p>	<p><u>Resolução do Conselho de Ministros n.º153/2021, de 12 de novembro</u> <u>Resolução do Conselho de Ministros n.º 7/2022, de 26 de janeiro</u> <u>Despacho n.º 3329-A/2022, de 15 de março, do Ministro do Ambiente e da Ação Climática</u></p>
<p>Linha de Apoio à Produção</p>	<p>Esta Linha de apoio é dirigida a empresas de qualquer dimensão, dos setores da indústria transformadora, dos transportes e armazenagem, e destina-se a suprir necessidades de liquidez resultantes da subida de custos das matérias-primas e energia e da disrupção nas cadeias de abastecimento. É gerida pelo BPF, tem uma dotação orçamental de 400 M€, devendo as empresas solicitar o apoio através das instituições de crédito aderentes. Os apoios revestem a forma de financiamento com um prazo máximo de 8 anos, incluindo 1 ano de carência, sujeitos a garantias, e são limitados por dimensão da empresa: microempresas (50.000€); pequena empresa (750.000€); média e grande empresa, Small Mid Caps e Mid Caps (2.500.000€).</p>	<p>Auxiliar a suprir necessidades de fundo de maneiio.</p>	<p><u>Despacho n.º 3559/2022, de 25 de março</u> <u>Ficha técnica da Linha de Apoio (BPF)</u></p>
<p>Alteração do regime de pagamento de impostos (fases pré-executiva e executiva) e aprovação de regimes excecionais de pagamento em prestações no ano de 2022</p>	<p>Ao abrigo do quadro de medidas de apoio no âmbito da invasão da Ucrânia pela Rússia, foi alterado o regime de pagamento de impostos nas fases pré-executiva e executiva, aprovado pelo Dec. Lei 125/2021, de 30/12. O diferimento das obrigações fiscais decorrentes do IRS, IRC e IVA no 1º semestre/2022 passou a ser aplicado a: - Sujeitos passivos com VN de 2020 até ao limite máximo da classificação como micro e PME, não sendo necessário comprovar diminuição de faturação; e - Com atividade no setor do alojamento, restauração e similares, ou da cultura, deixando de abranger o setor dos transportes.</p>	<p>Alívio das obrigações de curto prazo.</p>	<p><u>Decreto-Lei n.º 125/2021, de 30 de dezembro</u> <u>Decreto-Lei n.º 28-A/2022, de 25 de março</u></p>
<p>Programa Apoiar as Indústrias Intensivas a Gás</p>	<p>Este programa encontra-se enquadrado no «Quadro temporário de crise relativo a medidas de auxílio estatal em apoio da economia na sequência da agressão da Ucrânia pela Rússia», emitido pela Comissão Europeia, a 24 de março de 2022. Tem como objetivo garantir a liquidez das empresas mais afetadas pelos aumentos acentuados do preço do gás natural. A cobertura orçamental é assegurada pelo IAPMEI e os apoios atribuídos revestem a forma de subvenção não reembolsável, a uma taxa de 30% do custo elegível (determinado pelo produto das unidades de gás natural adquiridas pelo valor correspondente à variação entre o preço que a empresa paga por unidade consumida num dado mês e o preço unitário pago</p>	<p>Auxiliar a suprir necessidades de fundo de maneiio.</p>	<p><u>Decreto-Lei n.º 30-B/2022, de 18 de abril</u></p>

	pela empresa, em média, entre 1 de janeiro de 2021 e 31 de dezembro de 2021). O limite do apoio por empresa é de 400.000 euros.		
Apoio extraordinário ao setor individual e remunerado de passageiros em veículos descaracterizados a partir de plataforma eletrónica	Medida criada ao abrigo do quadro extraordinário e excecional de apoios a empresas e famílias no âmbito do conflito armado na Ucrânia. Os apoios a conceder ao setor do transporte individual e remunerado de passageiros em veículos descaracterizados a partir de plataforma eletrónica, têm as seguintes características: - Pagamento <i>one-off</i> , mediante submissão de formulário eletrónico; - Destinam-se a veículos que utilizem combustíveis fósseis, incluindo o gás; - Tem o limite de € 138,00/veículo ativo afeto à atividade do operador de TVDE. O financiamento é assegurado pelo saldo de gerência do IMT, com uma dotação máxima de 2 M€.	Atenuar os efeitos de escalada dos preços dos combustíveis.	Decreto-Lei n.º 28-A/2022, de 25 de março Despacho n.º 4727-B/2022, de 21 de abril
Regime extraordinário de diferimento do pagamento de contribuições para a S.S. e de obrigações fiscais	Este regime surge no âmbito do conjunto de medidas aprovadas para apoio a famílias e empresas em contexto do conflito armado na Ucrânia. Podem beneficiar do regime: - Trabalhadores independentes e empresas dos setores especialmente afetados, em função das suas características produtivas, pelo agravamento dos preços da energia (CAE definida na Portaria 141/2022 de 03/05; e - Podem beneficiar do diferimento do pagamento das contribuições para a SS, referentes a abril e maio/2022, quem tiver integralmente pago as contribuições de março. 1/3 do valor das contribuições é pago no mês em que é devido e o restante é pago em até 6 prestações iguais e sucessivas a partir de agosto, sem juros.	Alívio das obrigações de curto prazo.	Decreto-Lei n.º 30-D/2022, de 18 de abril Portaria n.º 141/2022, de 3 de maio
Apoio excecional de crise ao sector agrícola	Disponibilizado um apoio excecional, sob a forma de subsídio reembolsável, dirigido aos agricultores do continente, para fazer face às necessidades adicionais de liquidez, resultantes da subida de custos das matérias-primas, energia e à disrupção nas cadeias de abastecimento. Este apoio tem uma dotação de 500 M€ e é dirigido a agricultores que em 2021 tenham recebido pagamentos ao abrigo do Pedido Único (PU). Os apoios correspondem a 50% do valor pago das ajudas constantes do calendário de pagamentos do PU até 31-12-2021.	Apoiar necessidades de liquidez para agentes do sector agrícola	Despacho n.º 5905/2022, de 13 de maio
Extensão do período de reembolso do apoio financeiro concedido através da Linha de apoio à tesouraria das microempresas do turismo - COVID-19	Estabelece o prolongamento da maturidade dos empréstimos de dois para quatro anos, ao abrigo das operações contratadas pela linha de apoio à tesouraria das microempresas do turismo - COVID-19. As empresas veem assim ser diferidas para os anos de 2024, 2025 e 2026 uma parte substancial dos valores devidos em 2022, 2023 e 2024 perante o atual contexto de aumento do custo das matérias-primas e da energia.	Apoiar as necessidades de liquidez das empresas e assegurar o cumprimento dos serviços de dívida contratados, nem contexto de aumento generalizado de preços.	Despacho Normativo n.º 9/2022, de 3 de junho
Linha de crédito – Linha de Tesouraria - Setor Agrícola	Criada uma linha de crédito dirigida aos operadores da produção, transformação ou comercialização de produtos agrícolas, como forma de apoiar a tesouraria num contexto de seca em Portugal e dos impactos provocados pelo aumento dos preços (conflito armado na Ucrânia). Conta com uma dotação de 50 M€ e os apoios revestem a forma de bonificação de 50% dos juros decorrentes dos contratos de empréstimo celebrados com os bancos protocolados. O montante máximo de empréstimo é de 25% do VN do melhor dos últimos 3 anos, com o limite de 200 000€ para operadores do setor da transformação ou comercialização de produtos agrícolas; e 20 000 € para produtores de produtos agrícolas. O prazo máximo dos empréstimos é de 3 anos, com uma carência máxima de 2 anos.	Promover o acesso a financiamento, através de uma linha com juros bonificados, para aliviar constrangimentos de tesouraria de empresas do sector agrícola, particularmente afetado com a situação atual de seca e de custos acrescidos dos fatores de produção.	Decreto-Lei n.º 27-A/2022, de 23 de março Portaria n.º 159/2022, de 14 de junho
Regime excecional e temporário de revisão de	Surgiu da necessidade de atuação urgente face ao aumento de custos das matérias-primas, materiais, mão de obra e equipamentos de apoio, e também dos atrasos pela	Contribuir para assegurar a viabilidade dos agentes económicos num quadro	Decreto-Lei n.º 36/2022, de 20 de maio

preços em contratos públicos	<p>dificuldade de obtenção de materiais necessários, com impacto na execução de contratos públicos.</p> <p>Visa garantir as condições de execução e conclusão das obras públicas, reduzir o impacto na execução dos planos e programas de apoio financeiro instituídos para a recuperação da economia, e também salvaguardar os interesses dos intervenientes económicos.</p> <p>Este regime vigorava até 31-12-2022 e foi prorrogado até 30-06-2023, pela RCM 87/2022, de 4 de outubro. A revisão de preços é assegurada pelo OE2022.</p>	de instabilidade causado pelo aumento dos preços e disrupção das cadeias de distribuição.	<u>Resolução do Conselho de Ministros n.º 87/2022, de 4 de outubro</u>
<p>Mecanismo de gasóleo profissional extraordinário (GPE) até ao final de 2022</p> <p>(Programa "Energia para Avançar")</p>	<p>O mecanismo temporário de gasóleo profissional extraordinário (GPE) foi aprovado pelo Decreto-Lei n.º 43-A/2022, de 6 de julho, e prevê a devolução parcial, durante os meses de julho e agosto/2022, dos valores suportados a título de ISP e taxa de carbono pelas empresas transportadoras de mercadorias por conta de outrem.</p> <p>Através da RCM n.º87/2022, de 4 de outubro, é prorrogado o mecanismo para os abastecimentos elegíveis feitos até ao final de 2022.</p>	Combater necessidades adicionais de liquidez resultantes da subida dos custos das matérias-primas e da energia e à disrupção nas cadeias de abastecimento.	<p><u>Decreto-Lei n.º 43-A/2022, de 6 de julho</u></p> <p><u>Resolução do Conselho de Ministros n.º 87/2022, de 4 de outubro</u></p>
<p>Prorrogação da redução temporária do ISP aplicável ao gasóleo agrícola até ao final de 2022</p> <p>(Programa "Energia para Avançar")</p>	Prorrogação da redução temporária do imposto sobre os produtos petrolíferos e energéticos aplicável ao gasóleo agrícola, prossequindo a política de mitigação do aumento dos preços dos combustíveis, com principal enfoque no setor primário.	Alívio de tesouraria por efeito da redução da intensidade fiscal	<u>Resolução do Conselho de Ministros n.º 87/2022, de 4 de outubro</u>
<p>Suspensão temporária do ISP e taxa de carbono sobre o gás para a produção de eletricidade e cogeração</p> <p>(Programa "Energia para Avançar")</p>	Suspensão do Imposto sobre Produtos Petrolíferos (ISP) e da taxa de carbono sobre o gás natural para a produção de eletricidade e cogeração.	Alívio de tesouraria por efeito da redução da intensidade fiscal.	<u>Resolução do Conselho de Ministros n.º 87/2022, de 4 de outubro</u>
<p>Apoio extraordinário ao setor ferroviário de mercadorias</p> <p>(Programa "Energia para Avançar")</p>	<p>Apoio específico ao setor ferroviário de mercadorias, com vista a mitigar os efeitos da escalada de preços dos combustíveis e da eletricidade.</p> <p>Os apoios têm a forma de subvenção direta (2,11€/km para tração elétrica e 2,64€/km para tração a diesel) e serão pagos pelo IMT. A dotação é de 15 M€.</p>	Auxiliar a suprir necessidades de tesouraria	<u>Resolução do Conselho de Ministros n.º 87/2022, de 4 de outubro</u>
<p>Reforço do Programa Apoiar as Indústrias Intensivas em Gás</p> <p>(Programa "Energia para Avançar")</p>	<p>Aprovado um conjunto de alterações no âmbito do Programa Apoiar as Indústrias Intensivas a Gás, nomeadamente:</p> <ul style="list-style-type: none"> - Reforço da dotação de 160 M€ para 235 M€; - Aumento do limite dos apoios de 400 mil€ para 500 mil€ e da taxa de apoio de 30% para 40%; - Retroatividade para candidaturas submetidas em fase anterior; - Alargamento à Indústria Transformadora Agroalimentar, com uma dotação de 15M€; - Novas modalidades de apoio: até 2 M€/empresa ou até 5 M€/empresa com EBITDA<0 para manutenção da atividade industrial. 	Assegurar apoio de liquidez como suporte à atividade, num quadro de aumento dos custos de energia.	<p><u>Resolução do Conselho de Ministros n.º 87/2022, de 4 de outubro</u></p> <p><u>Decreto-Lei n.º 78-A/2022, de 15 de novembro</u></p>
<p>Majoração em 20% em IRC dos gastos de energia e de 40% nos gastos de produção agrícola</p>	<p>Estabelece a majoração, em sede de IRC, de 20 % dos gastos e perdas com eletricidade e gás natural, para o período de tributação com início em ou após 1 de janeiro de 2022, na parte que exceda os gastos e perdas suportados no período de tributação anterior.</p> <p>Para 2022 e 2023, estabelece uma majoração de 40 % dos gastos e perdas incorridos com a aquisição de fertilizantes, corretivos de solo, rações, demais alimentação animal e água para rega, quando usados para atividades de produção agrícola.</p>	Alívio de tesouraria por efeito da redução da intensidade fiscal.	<p><u>Orçamento do Estado 2023</u></p> <p><u>Proposta de Lei n.º 38/XV/1.ª</u></p>
<p>Apoio extraordinário aos custos com combustíveis na agricultura</p>	Apoio extraordinário imediato aos agricultores para mitigar o aumento do preço dos combustíveis, com um subsídio equivalente à taxa de carbono vigente em 2022, à redução da taxa unitária do ISP do gasóleo agrícola para o mínimo legal e	Apoio de tesouraria no contexto do aumento dos custos de energia	<p><u>Orçamento do Estado 2023</u></p> <p><u>Proposta de Lei n.º 38/XV/1.ª</u></p>

a uma compensação pelo IVA, no total de 10 cêntimos por litro, tendo em consideração os consumos de gasóleo agrícola reportados ao último ano completo.

Recuperação Empresarial

A eficiência do regime de insolvências e de recuperação empresarial contribui positivamente para a alocação eficiente de recursos numa economia, favorecendo o investimento produtivo. 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.

O Programa Capitalizar, implementado entre 2016 e 2018, estabeleceu um conjunto de medidas relevantes destinadas à promoção de um regime de insolvências e recuperação empresarial mais eficiente e célere. Destaca-se a criação do Regime Extrajudicial de Recuperação de Empresas⁵ (RERE), que permite a resolução de reestruturação de empresas em negociação com os credores por vias extrajudiciais e a revisão do Processo Especial de Revitalização⁶ (PER), que estabelece um instrumento de recuperação para empresas em situação económica difícil ou em insolvência iminente. É de destacar também a implementação de ferramentas de auto-diagnóstico financeiro⁷ e mecanismos de alerta precoce⁸, 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. A crise pandémica Covid-19 motivou a criação de novos mecanismos, de natureza temporária e extraordinária, nomeadamente o Processo Extraordinário de Viabilização de Empresas – PEVE, vigente até ao primeiro semestre de 2023. Em 2022, foi implementado um novo conjunto de reformas, em linha com diretivas europeias e com a agenda de reformas proposta pelo PRR, de simplificação e agilização de procedimentos de insolvência e recuperação empresarial.

Em 2022, foi transposta para o ordenamento jurídico português a Diretiva (UE) 2019/1023 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 20 de junho, cujo objetivo principal é o de harmonizar as leis e os processos nos Estados-Membros da UE, sobretudo no que respeita a instrumentos de reestruturação preventiva de empresas. As alterações ao CIRE que daí resultaram, abrangendo processos de insolvência e PER, para além de contribuírem para uma maior celeridade processual, facilitam o acesso a *new-money* fundamental para assegurar a continuidade da atividade até à decisão final do processo ou aprovação do plano de recuperação.

Medida	Descrição	Benefícios	Legislação
Alteração do Código da Insolvência e de Recuperação de Empresas (CIRE), Código das Sociedades Comerciais (CSC) e Código do Registo Comercial (CRC)	Feita a transposição da Diretiva (UE) 2019/1023, de 20 de junho, para o direito português, resultaram ajustamentos ao CIRE, CSC e CRC. Foram aprovadas medidas de agilização dos processos de reestruturação das empresas e dos acordos de pagamento, maior especificidade na instrução dos processos e na elaboração fundamentada dos planos de recuperação, a proteção de garantias convencionadas e o privilégio creditório mobiliário geral facilitando o acesso das empresas a novos financiamentos durante as fases de negociação e assegurar a continuidade da sua atividade.	Simplificação e maior celeridade processual, e maior facilidade no acesso a novos capitais necessários ao exercício da atividade	Lei n.º 9/2022, de 11 de janeiro
Alteração do CIRE	As novas alterações ao CIRE visam o aumento da eficiência dos processos de insolvência e recuperação de empresas, consistindo em: <ul style="list-style-type: none"> - Simplificação da tramitação do incidente de verificação do passivo e graduação de créditos no processo de insolvência, atribuindo ao administrador da insolvência a responsabilidade de, conjuntamente com a lista de créditos reconhecidos, apresentar uma proposta de graduação destes; e - Permitir ao juiz, em caso de concordância e na falta de impugnações, limitar-se a homologar ambos os documentos, inculcando maior rapidez na decisão. 	Simplificação e maior celeridade nos processos de insolvência	Decreto-Lei n.º 57/2022, de 25 de agosto
Alterações ao Regime de Reporte de Prejuízos Fiscais	As alterações introduzidas consistem em: <ul style="list-style-type: none"> - Eliminação do período temporal para reporte de prejuízos fiscais (princípio de solidariedade entre exercícios); - O limite da dedução ao lucro tributável é reduzido para 65% (atualmente, 70%); - No contexto do regime especial de dedução de prejuízos fiscais estabelecido no âmbito da pandemia da doença COVID-19, mantém- 	Simplificação do regime de reporte de prejuízos fiscais	Orçamento do Estado 2023 Proposta de Lei n.º 38/XV/1.ª

⁵ Regime Extrajudicial de Recuperação de Empresas (RERE) - [Lei n.º 8/2018](#)

⁶ Revisão do PER (Processo Especial de Revitalização) - [Decreto-Lei n.º 79/2017](#)

⁷ Ferramenta de Autodiagnóstico Financeiro – [Lei n.º 8/2018](#)

⁸ Mecanismo de Alerta Precoce - [Decreto-Lei n.º 47/2019](#)

	se a majoração deste limite em 10 pontos percentuais para prejuízos fiscais apurados em 2020 e 2021; - No âmbito dos processos de reestruturação de sociedades, o reporte de prejuízos fiscais passa a ser diretamente declarado pelas empresas.		
--	---	--	--

Investimento

As medidas de política direcionadas para as dimensões de financiamento e 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
Linha de Apoio Territórios Inteligentes	Visa apoiar projetos de investimento de tecnologia e inovação no setor do turismo. Os apoios são concedidos a Fundo Perdido, a uma taxa de 30%, podendo beneficiar de majoração de 20% se o projeto for transfronteiriço ou em território de baixa densidade, e de mais 20% se integrado em estratégia de eficiência coletiva. Integra o programa Transformar Turismo e tem uma dotação orçamental de 4 M€.	Promover o investimento produtivo no setor do turismo	Despacho Normativo n.º 1-B/2022 , de 7 de janeiro
Linha de Apoio Regenerar Territórios	Visa apoiar projetos de investimento que reforcem a atratividade dos territórios e fomentem o desenvolvimento de produtos turísticos de valor acrescentado. Os apoios às empresas são de natureza mista (50% a fundo perdido e 50% investimento reembolsável sem juros), com um limite de 150.000€/projeto/entidade. Integra o programa Transformar Turismo e tem uma dotação orçamental de 16 M€.	Promover o investimento de empresas e produtos de alto valor acrescentado no setor do turismo	Despacho Normativo n.º 1-C/2022 , de 7 de janeiro
Agendas Mobilizadoras para a Inovação Empresarial	Sistema de incentivos financiado pelo PRR, C05, destinado ao apoio financeiro de projetos colaborativos que visem uma recuperação transformadora da economia, de forma duradoura, justa, sustentável e inclusiva, nomeadamente ao nível do investimento empresarial inovador.	Incentivar o investimento em domínios relevantes para a aceleração da transição verde e da inovação.	Portaria n.º 43-A/2022 , de 19 de janeiro
Sistema de Incentivos Empresas 4.0	Estabelece o regulamento do Sistema de Incentivos de promoção de investimentos relacionados com a transição digital.	Incentivar o investimento em projetos de digitalização e de integração de novas tecnologias	Portaria n.º 135-A/2022 , de 1 de abril
Sistema de incentivos «Eficiência energética em edifícios de serviços»	Destina-se a apoiar projetos de investimento promovidos por empresas de qualquer dimensão e pessoas singulares proprietárias de edifícios onde exercem atividade comercial ou no setor do turismo. Os projetos destinam-se a financiar obras de renovação/remodelação de edifícios com vista a uma melhoria do seu desempenho energético.	Promover o investimento na renovação e aumento do desempenho energético dos edifícios de serviços, respondendo à prioridade de transição climática.	Portaria n.º 136-A/2022 , de 7 de abril
Acelerar a Eficiência e a Transição energéticas (Programa "Energia para Avançar")	Tem como objetivo promover medidas que reduzam o consumo de energia e a implementação de sistemas que permitam uma melhor gestão do consumo energético, promover a descarbonização industrial e a produção de energias renováveis, incentivar a mudança de fontes de energia, redução de emissões, monitorizar e otimizar consumos. Foi feito o reforço de dotação para 290 M€, com a seguinte afetação: - C11 do PRR - Descarbonização da Indústria - a cargo do IAPMEI, com um reforço de 250 M€; - Programa de Desenvolvimento Rural 2020 - direcionado para o setor agrícola, dotação de 40 M€.	Promover o investimento orientado para a descarbonização industrial e sustentabilidade energética	Resolução do Conselho de Ministros n.º 87/2022
Sistema de Incentivos "Internacionalização das PME"	Estabelece o novo Sistema de Incentivos às Empresas na tipologia de investimento «Internacionalização das PME», na modalidade de Projetos Conjuntos, ao abrigo do mecanismo extraordinário de antecipação do Portugal 203.	Apoio ao investimento Garantia de concessão de apoios ao investimento das empresas na atual fase de encerramento do	Despacho n.º 12314-A/2022 , de 20 de outubro

Portugal 2030 (antecipação)		Portugal 2020 e definição dos Programas do Portugal 2030.	
Reforço de Incentivo Fiscal de Investimento produtivo de critério regional	Estabelece um reforço ao atual Regime Fiscal de Apoio ao Investimento (RFAI), através do reforço da dedução à coleta aplicável dos atuais 25% para 30% das aplicações relevantes, relativamente ao investimento realizado até ao montante de 15 milhões de euros, nas regiões Norte, Centro, Alentejo e Regiões Autónomas, em conformidade com o mapa nacional de auxílios estatais com finalidade regional para o período 2022-2027.	Promoção do Investimento	Orçamento do Estado 2023 <u>Proposta de Lei n.º 38/XV/1.ª</u>

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
CFEI II Crédito Fiscal Extraordinário ao Investimento 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) Em vigor até 2022	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
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€

A concessão de incentivos monetários diretos de promoção ao investimento é concretizada através do Sistema de Incentivos – as empresas submetem projetos de investimento, podendo receber dois tipos de incentivo ou uma combinação entre: 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). Atualmente, os Sistemas de Incentivos disponíveis para as empresas estão enquadrados no âmbito dos apoios definidos no PRR e no âmbito dos programas de apoio à coesão europeia (Portugal 2020 e Portugal 2030).

Em 2021 e ao longo de 2022, foram estabelecidos e implementados novos quadros de apoios ao investimento sob a forma de Incentivos ao Investimento a executar com financiamento do PRR e estruturados sob as dimensões estruturantes do plano. Este novo Sistema de Incentivos inclui assim três tipos de investimento: C5 Capitalização e Inovação Empresarial; C11 Descarbonização da Indústria; e C16 Empresas 4.0.

O Programa de reformas e investimento Portugal 2020 englobava três Sistemas de Incentivos correspondentes a três dimensões de desenvolvimento empresarial: Inovação Empresarial e Empreendedorismo, Qualificação e Internacionalização das PME e Investigação e Desenvolvimento Tecnológico. Em junho de 2021, este programa apresentava uma taxa de compromisso muito elevada de aproximadamente 115%, o que significava necessariamente que a abertura de novas candidaturas estaria dependente da conclusão das negociações do novo ciclo de financiamento Portugal 2030. Tendo em conta o atual período de conclusão de um programa e início do novo financiamento, a Comissão Interministerial de Coordenação do Acordo de Parceria estabeleceu um mecanismo extraordinário de antecipação dos fundos do Portugal 2030, Deliberação n.º 27/2021 | CIC Portugal 2020, permitindo assim continuar a garantir o financiamento de medidas de política pública com forte impacto na melhoria da coesão social e territorial e da competitividade, ainda antes da aprovação dos Programas Operacionais do Portugal 2030. Assim, este mecanismo extraordinário permitiu a abertura de novos concursos de incentivo ao investimento empresarial em 2022.

7. Conclusão

2022

Em 2021 e 2022, após ter sido fortemente impactada pela crise pandémica, a **economia portuguesa registou uma recuperação contínua, retomando a 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 total das SNF, cuja trajetória de redução foi interrompida em 2020, voltou a diminuir até ao 2.º trimestre de 2022. **A capitalização das empresas tem vindo a aumentar desde 2012 e apresentou no 2.º trimestre de 2022 o melhor valor desde 2006 (41,1%).**

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. O rácio de endividamento das SNF em percentagem do PIB após um aumento em 2020 tanto em Portugal como na Zona Euro, diminuiu entre 2020 e 1.º semestre de 2022.

Nos últimos anos, registou-se um esforço acentuado e continuado no aumento da cobertura dos gastos de financiamento nas empresas, atingindo os 9,4% no 2.º trimestre de 2022, embora sofrendo uma ligeira descida em 2020 (5,8% no 4.º trimestre de 2020).

No crédito concedido pelo sector bancário, após reduções significativas no stock de crédito às empresas portuguesas, este tem vindo a recuperar nos últimos anos. **Os empréstimos aumentaram acentuadamente em março de 2020 e têm vindo a desacelerar desde março de 2021. Esta desaceleração contrasta com o crescimento verificado nos restantes países da Zona Euro. Não se verificou, até esta data, um aumento na percentagem de crédito vencido e os NPL continuaram a sua redução durante o 2º trimestre de 2022.**

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 a manutenção dos postos de trabalho. **Em 2022, o Governo introduziu alterações nos apoios financeiros estabelecidos em 2020 e 2021 com o objetivo de garantir o prolongamento das medidas de cariz extraordinário e promover a recuperação económica.** O novo choque económico provocado pelo conflito na Ucrânia, com efeitos significativos nos preços de bens energéticos e na economia mundial, motivou uma nova resposta de política pública, com a aprovação de um novo conjunto de medidas de natureza extraordinária de resposta específica para os setores e empresas mais afetados.

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 recuperação económica e readaptação do tecido empresarial.** Em 2022, o Governo aprovou um conjunto de medidas de concretização das reformas estabelecidas pelo Plano de Recuperação e Resiliência e estabeleceu os processos de disponibilização dos fundos referentes ao novo quadro de investimento 2021-2026.

No âmbito do compromisso da promoção da capitalização das empresas portuguesas e desenvolvimento do mercado de capitais, o Fundo de Capitalização e Resiliência (FdCR) assume o objetivo fundamental de gestão e implementação dos recursos financeiros previstos pelo Mecanismo Europeu de Recuperação e Resiliência. Em 2022, o FdCR implementou dois novos programas – Programa Consolidar e Programa de Recapitalização Estratégica – que visam a participação em operações de capitalização, em fundos de capital de risco e em empresas consideradas estratégicas, e que em conjunto correspondem à disponibilização de 900 M€ da dotação total do Fundo de 1.300 M€. Destaca-se também, em 2022, a abertura de concursos e lançamento de avisos para os programas de apoio ao investimento empresarial planeados sob a forma de incentivos monetários diretos, mediante concurso e avaliação dos projetos de investimento, e estruturados de acordo com os três pilares de intervenção do PRR: Capitalização e Inovação Empresarial, Descarbonização da Indústria e Empresas 4.0. A implementação destes instrumentos de promoção direta do investimento foi particularmente relevante em 2022, num contexto de fase final do programa Portugal 2020 e coordenação do novo programa de apoio à coesão europeia Portugal 2030, ainda em fase de negociação.

Política pública: próximos passos

As **políticas públicas de incentivo ao financiamento e capitalização das empresas** visam combater as falhas de mercado, nomeadamente a assimetria de informação existente entre as empresas e os intermediários financeiros, bem como promover melhores condições de acesso tendencialmente mais exigentes para Pequenas e Médias Empresas. A eficiência destes mecanismos de intervenção pública depende não só do seu planeamento e execução, mas também da capacidade de divulgação junto das empresas. Neste contexto, é importante manter o esforço **de simplificação da informação e de divulgação** dos apoios, promovendo o acesso a um conjunto mais alargado de empresas e uma alocação de recursos públicos eficiente. Neste sentido, a monitorização e a avaliação destes apoios poderá beneficiar da inclusão de métricas relacionadas com a divulgação, acesso e características das empresas beneficiárias.

Com o crescente endividamento associado à crise da pandemia Covid-19 e à execução das linhas de apoio que pretendem mitigar os seus efeitos, aliado aos efeitos negativos sobre a liquidez das empresas em virtude do aumento dos custos energéticos, 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.

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.