

*Eva Pereira, Mariana Costa Santos, 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.

Como resultado da crise de 2008, e da 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**. O Governo adotou medidas 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**. O processo de crescente desalavancagem e capitalização das empresas repercutiu-se numa **dinâmica positiva sobre o investimento**.

Em 2020 e 2021, com a pandemia COVID-19, as suas consequências económicas e sociais, e as respetivas medidas de contenção, o Governo implementou um conjunto de apoios. 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 veio exacerbar este choque, situação que criou pressões inflacionistas intensas que levaram o Banco Central Europeu (BCE) a subir as taxas de juro**.

Segundo o Relatório de Estabilidade Financeira do Banco de Portugal (REF) de novembro de 2023, a **situação financeira das sociedades não financeiras (SNF) permanece robusta em 2023, não obstante a sucessão de choques negativos nos últimos anos**, tendo beneficiado da recuperação acentuada da economia após o choque pandémico e da capacidade de transmissão do aumento dos custos de produção para os consumidores. **A diminuição do endividamento observada desde a crise da dívida soberana — que persistiu após o período pandémico —, o aumento da liquidez e a maior autonomia financeira são fatores estruturais que contribuirão para a resiliência das SNF**.

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

A situação financeira das empresas é um fator importante para a economia portuguesa. A diminuição do endividamento observada desde a crise da dívida soberana, e que persistiu mesmo depois da crise pandémica, contribuiu para a melhoria da sua situação financeira.

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. A subida das taxas de juro e a desaceleração da atividade económica, aliadas à preponderância de taxas variáveis nos empréstimos ao sector privado não financeiro tenderão a contribuir para um aumento da materialização do risco de crédito. O crédito em risco das empresas portuguesas diminuiu de 7,1% em dezembro de 2022 para 6,8% em junho de 2023, posicionando-se acima da área do euro (3,3%). O fluxo de novo crédito vencido, continuou a diminuir, embora desacelerando acentuadamente desde 2020.

3. Risco das empresas portuguesas

Em Portugal, nos últimos anos, registou-se um esforço acentuado e continuado no aumento da cobertura dos gastos de financiamento nas empresas. Em 2023, registou-se uma ligeira descida de 10,3% para 9,5% no 2.º trimestre, fruto do aumento significativo do custo dos financiamentos obtidos.

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 2.º trimestre de 2023, o melhor valor desde 2006.

5. Medidas de Política

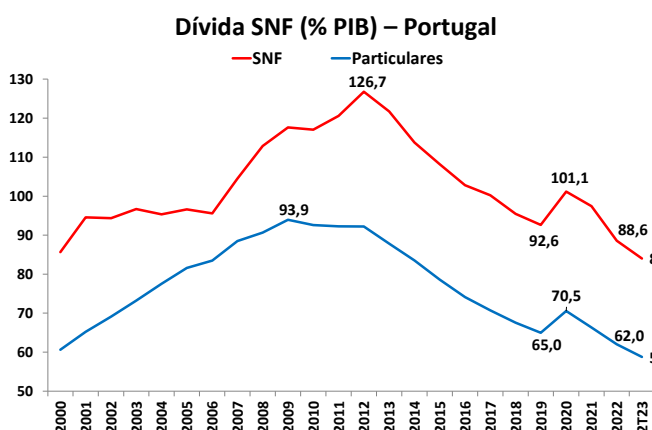
A disponibilização de várias linhas de crédito com garantia pública, e de instrumentos que possibilitam o acesso ao financiamento, no sentido de promover a competitividade do tecido empresarial português bem como contribuir para acelerar os investimentos necessários à prossecução das metas propostas 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

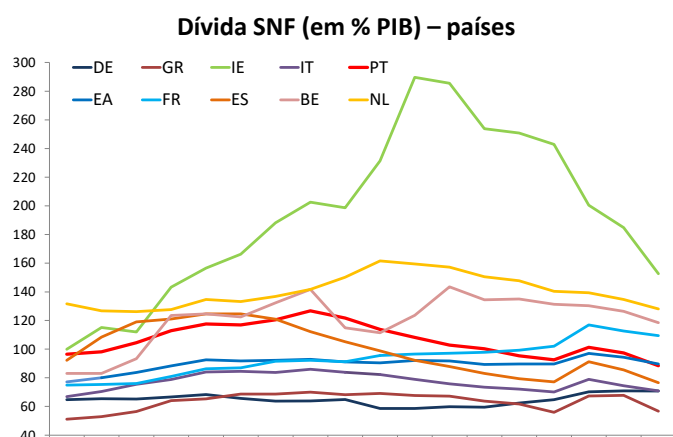
2023

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 17,1 p.p. desde 2020 até ao 2.º trimestre de 2023**. A dívida privada das famílias, que tinha diminuído 28,9 p.p. entre 2009 e 2019 e que tinha voltado a aumentar para 70,5% em 2020, já diminuiu 11,7 p.p. desde o pico atingido em 2020, para 58,8% no final do 1.º semestre de 2023.

Em 2022, as empresas em Portugal diminuíram a sua dívida em 8,9 p.p., acima da média da área do euro (4,7 p.p.) e de Estados-Membros como os Países Baixos (6,5 p.p.), Itália (3,6 p.p.) e França (3,3 p.p.).



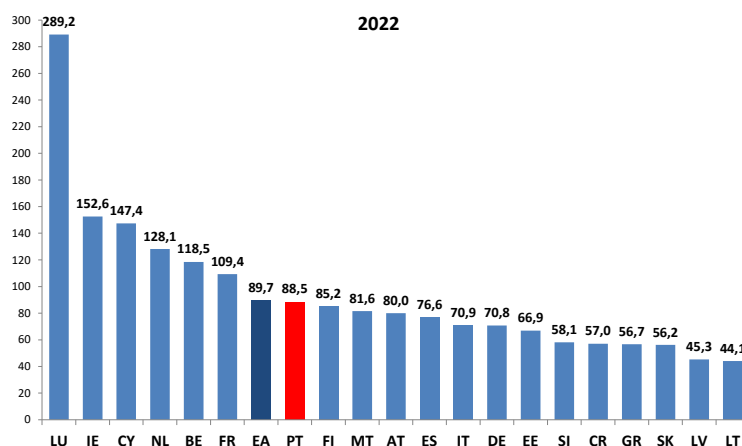
Nota: Dívida SNF (Contas nacionais financeiras - Patrimónios financeiros) = Títulos de Dívida (F3) + Empréstimos (F4) + Créditos comerciais e adiantamentos - valores consolidados



Nota: Dívida SNF (Contas nacionais financeiras - Patrimónios) = Títulos de dívida + Empréstimos + Créditos comerciais e adiantamentos - valores consolidados

O sector das SNF em Portugal apresenta a 7.ª maior dívida da área do euro em 2022, menor do que a de países como França, Bélgica, Holanda, Chipre, Irlanda e Luxemburgo. A média da área do euro foi, em 2022, 89,7% do PIB, que compara com uma dívida das SNF de 88,5% do PIB em Portugal.

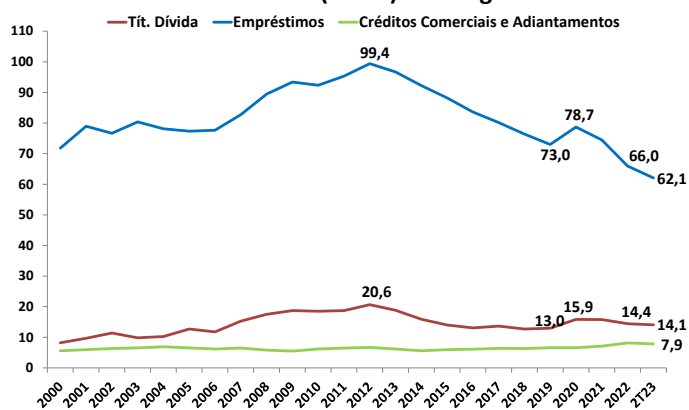
Dívida SNF (% PIB) – países da área do euro, 2022



Nota: Dívida SNF (Contas financeiras - Patrimónios) = Títulos de dívida + Empréstimos + Créditos comerciais e adiantamentos - valores consolidados

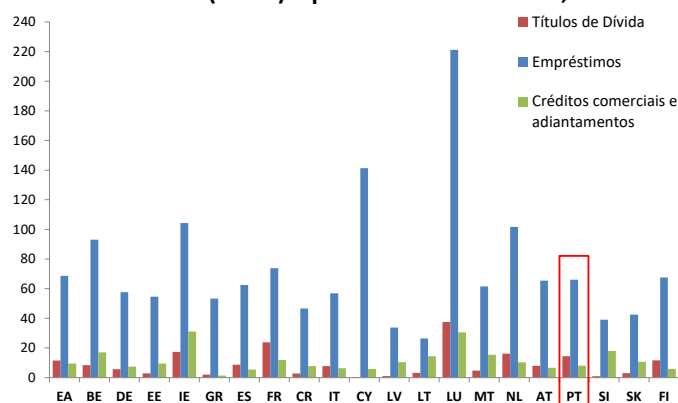
Em Portugal, a maior parte da dívida das empresas é constituída por empréstimos, que têm vindo a perder peso desde 2012, atingindo um mínimo de 62,1% do PIB no 2º trimestre de 2023.

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 área do euro, 2022



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 5.º país em que a dívida constituída por empréstimos (em % do PIB) mais diminuiu em 2022** (8,5 p.p.), superior à diminuição média da área do euro (2,0 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 no 1.º semestre de 2023**, destacando-se a desalavancagem dos sectores da *Eletricidade, gás e água* (-5,2 p.p.) e dos *Serviços* (-1,9 pp) com as maiores descidas; registando o sector da *Construção* uma ligeira subida (0,1 p.p.).

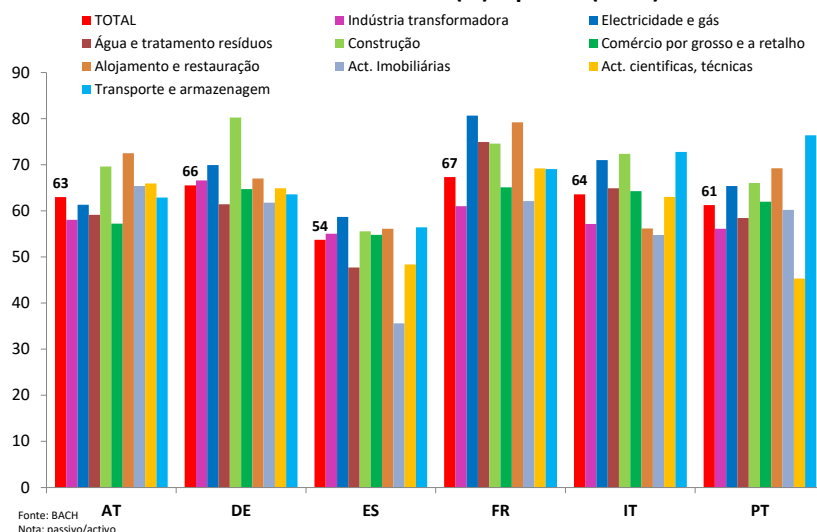
Entre as comparações apresentadas (Áustria, Alemanha, Espanha, França, Itália e Portugal, dados da BACH - *Bank for the Accounts of Companies Harmonized*), Portugal regista o **2.º menor rácio de endividamento em 2021**, tendo o rácio mais elevado apenas no sector dos *Transportes e armazenagem*. Durante os últimos anos, Portugal registou uma redução muito acentuada deste rácio, aproximando-se de forma consistente dos outros países da área do euro.

Rácio de Endividamento por sector (%) - Portugal

	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2T23	Δ 2022 - 2T23
Indústrias	59,8	58,8	60,5	59,6	59,0	56,9	55,8	55,9	55,1	54,3	-0,8
Electr., gás e água	75,1	74,9	73,7	74,5	67,6	65,6	61,4	64,9	65,1	59,9	-5,2
Construção	77,1	75,7	74,0	72,4	70,6	69,5	67,8	66,0	64,6	64,7	0,1
Comércio	67,9	66,9	65,7	64,9	64,6	63,5	62,4	62,0	60,8	59,6	-1,2
Transportes e armazenagem	80,7	79,9	81,2	79,0	78,4	76,7	76,7	75,5	72,3	71,1	-1,2
Serviços	72,5	68,4	67,1	66,0	63,8	63,2	61,4	59,7	58,0	56,1	-1,9
TOTAL	67,5	65,7	65,1	64,1	62,6	61,5	60,5	59,5	58,2	56,8	-1,4

Fonte: GEE baseado em BdP

Rácio de endividamento (%) – países (2021)



Fonte: BACH
Nota: passivo/activo

2. Crédito Bancário

2023

Em Portugal, em 2022, o financiamento das empresas através de capitais próprios representa 40,1% da sua estrutura de financiamento. Para os restantes países comparados, este valor varia entre os 32,7% e os 47,5% (dados de 2022 para Portugal, dados de 2021 para restantes países). Nas grandes empresas em Portugal, o recurso a financiamento através de títulos de dívida (8,2%) é superior ao verificado nos outros países, a par com França, concentrando-se principalmente no sector da *Electricidade e gás* (11,0%) e no sector dos *Transportes e armazenagem* (9,0%). As pequenas e médias empresas (PME) praticamente não utilizam este instrumento de financiamento, nem em Portugal (1,9%), nem na generalidade dos países comparados.

	Fontes de financiamento em % Activo total													
	AT		BE		DE		ES		FR		IT		PT	
	var.	2021	var.	2021	var.	2021	var.	2021	var.	2021	var.	2021	var.	2022
TOTAL														
Cap. Próprios	37,0	0,4	47,5	0,0	34,5	-0,3	46,3	-0,9	32,7	0,7	36,4	-0,9	40,1	1,3
Obrigações	1,7	-0,1			3,1	0,4	1,4	0,1	5,9	-0,2	2,3	-0,8	3,9	0,1
Empréstimos	21,5	0,0	14,5	0,0	9,1	-1,0	13,1	-1,2	11,1	-0,8	15,1	0,2	11,9	-1,3
Fornecedores	5,1	0,4	8,0	0,0	5,0	0,4	9,9	0,8	13,0	0,7	17,5	1,4	10,3	0,3
Outros passivos	22,8	-0,4	26,7	0,0	29,0	0,6	23,8	1,1	26,9	0,0	21,2	-0,1	30,5	-0,2
PME's														
Cap. Próprios	35,2	0,7	47,3	0,0	40,4	0,1	52,7	0,3	35,0	0,8	37,2	-0,7	42,7	1,8
Obrigações	1,8	0,2			0,1	0,0	0,1	0,0	1,5	-0,1	0,3	0,0	1,9	-0,1
Empréstimos	29,8	0,6	15,3	0,0	24,3	1,6	16,7	-1,2	18,1	-0,7	14,3	-1,1	13,5	-1,5
Fornecedores	4,0	0,3	7,1	0,0	4,5	0,0	8,3	0,5	13,0	0,3	16,0	0,5	8,6	0,0
Outros passivos	20,9	-2,0	27,2	0,0	14,7	-2,1	19,7	0,2	27,5	0,0	23,3	0,8	30,8	-0,2
Grandes Empresas														
Cap. Próprios	39,0	0,1	50,6	0,0	33,7	-0,1	41,9	-1,6	31,6	0,7	35,8	-1,0	34,3	0,7
Obrigações	1,6	-0,3			3,5	0,4	2,3	0,2	8,0	-0,4	3,8	-1,2	8,2	0,0
Empréstimos	12,2	-0,8	6,1	0,0	7,0	-0,8	10,7	-1,0	7,8	-0,6	15,8	1,1	8,3	-0,5
Fornecedores	6,4	0,6	17,9	0,0	5,0	0,5	11,0	0,9	13,0	0,9	18,6	2,0	14,0	0,5
Outros passivos	25,0	1,3	21,0	0,0	30,9	0,4	26,5	1,6	26,6	0,1	19,7	-0,8	29,7	-0,2

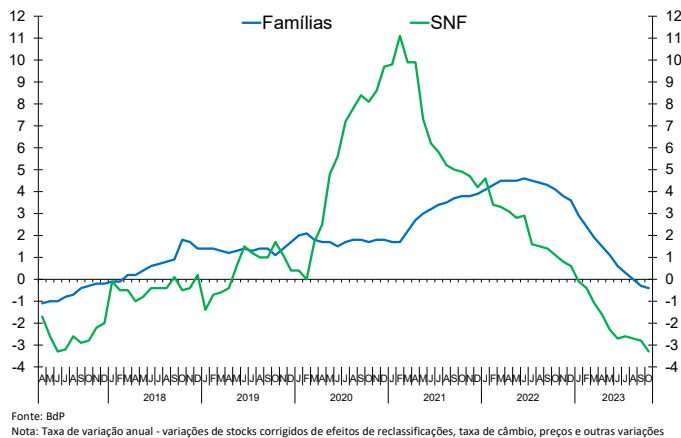
Fonte: BACH

Sector	Fonte de financiamento	Fontes de financiamento em % Activo total (2022: PT, 2021: restantes países)						
		AT	BE	DE	ES	FR	IT	PT
Indústria Transformadora	Cap. Próprios	41,9	57,4	33,4	45,0	39,0	42,9	44,1
	Obrigações	0,8		3,6	0,2	0,4	1,3	2,3
	Empréstimos	14,7	7,3	3,8	11,2	6,6	14,2	14,2
	Fornecedores	7,1	12,6	4,6	16,0	16,1	19,2	15,3
	Outros passivos	16,4	19,4	33,9	21,6	23,1	14,9	21,0
Electricidade e gás	Cap. Próprios	38,7	29,1	30,1	41,3	19,3	29,0	34,7
	Obrigações	3,2		1,4	0,8	9,7	7,3	11,0
	Empréstimos	7,6	9,7	6,3	5,2	5,5	12,0	3,3
	Fornecedores	6,0	35,8	6,7	4,8	7,2	20,5	6,1
	Outros passivos	27,8	21,8	30,2	41,3	37,3	26,8	40,7
Água e tratamento resíduos	Cap. Próprios	40,9	31,2	38,6	52,3	25,1	35,1	41,3
	Obrigações	0,3		1,6	6,6	1,8	4,4	0,8
	Empréstimos	17,1	17,3	33,6	8,9	6,0	10,3	15,3
	Fornecedores	8,3	18,2	2,5	6,7	13,3	14,8	3,7
	Outros passivos	19,8	23,9	9,5	17,6	43,3	22,8	32,1
Construção	Cap. Próprios	30,4	38,3	19,8	44,5	25,4	27,7	33,4
	Obrigações	2,5		0,0	1,4	0,4	1,0	1,2
	Empréstimos	19,6	17,9	6,6	19,7	11,2	14,6	16,2
	Fornecedores	4,7	10,3	5,3	10,0	19,3	18,3	11,6
	Outros passivos	26,8	27,9	12,6	19,5	27,4	28,3	33,7
Comércio por grosso e a retalho	Cap. Próprios	42,8	39,3	35,3	45,2	34,9	35,7	38,1
	Obrigações	0,8		1,7	0,7	0,4	0,5	1,9
	Empréstimos	12,9	14,5	8,8	11,3	10,5	12,8	13,5
	Fornecedores	11,6	15,5	13,0	20,7	25,2	24,5	20,9
	Outros passivos	18,6	28,3	24,8	18,8	24,4	19,6	23,1
Transporte e armazenagem	Cap. Próprios	37,1	47,9	36,5	43,6	30,9	27,2	23,4
	Obrigações	1,8		7,2	4,6	20,3	3,7	9,0
	Empréstimos	14,8	20,1	10,6	22,7	10,8	33,1	26,7
	Fornecedores	9,4	6,7	3,5	3,4	7,2	9,7	9,0
	Outros passivos	23,4	23,7	26,9	17,8	19,6	19,1	26,2
Alojamento e restauração	Cap. Próprios	27,5	27,8	33,0	43,9	20,8	43,8	30,3
	Obrigações	0,7		0,3	1,3	1,5	0,3	1,0
	Empréstimos	46,9	22,2	17,2	24,4	27,1	16,4	24,4
	Fornecedores	3,6	5,2	10,4	3,7	12,5	7,0	4,2
	Outros passivos	14,5	41,8	27,6	24,0	33,6	27,3	36,6
Act. Imobiliárias	Cap. Próprios	34,6	42,9	38,2	64,4	37,9	45,3	39,9
	Obrigações	2,3		1,5	0,5	11,1	0,3	1,3
	Empréstimos	32,1	21,4	40,4	17,1	27,6	14,0	12,5
	Fornecedores	1,6	1,6	1,0	0,5	1,4	4,3	1,8
	Outros passivos	25,8	30,2	12,4	16,5	19,9	28,4	41,9

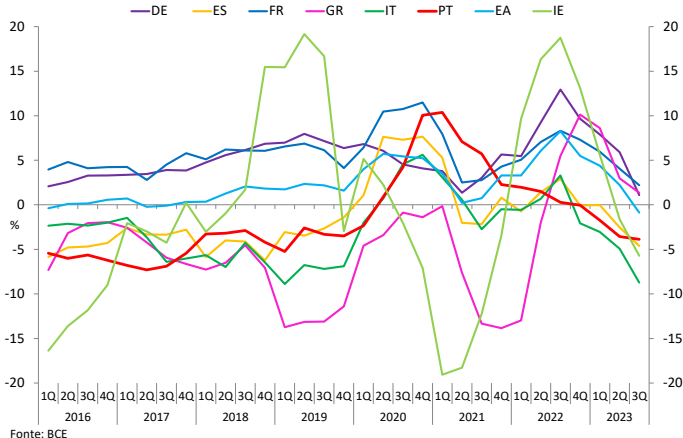
Fonte: BACH

Os empréstimos aumentaram acentuadamente a partir de março de 2020 com as medidas de apoio ao financiamento de empresas na crise pandémica, desaceleraram entre março de 2021 e dezembro de 2022, estando a diminuir desde janeiro de 2023 (taxa de variação anual de -3,3% em outubro de 2023). Esta diminuição é acompanhada por países como Itália, Espanha e Irlanda, verificando os restantes países uma desaceleração no crescimento do stock de crédito.

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



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

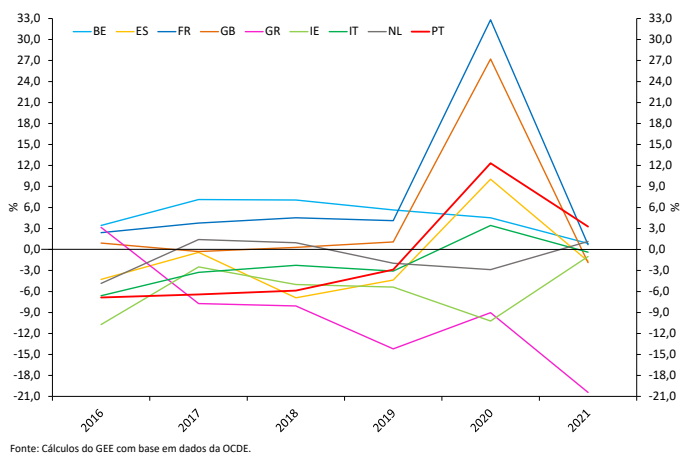


Em 2021, verificou-se um **fraco crescimento do stock de crédito às PME**, representado uma inversão face a 2020, ano em que, resultado dos apoios públicos para contrariar os efeitos da pandemia, se verificou um forte aumento do stock de crédito às PME (OCDE, 2023). Em Portugal verificou-se a **6.ª maior diminuição da variação homóloga (VH)**, com uma desaceleração de 9,1 p.p. face à VH de 2020 (abaixo da França, Reino Unido, Espanha, Grécia e Lituânia, onde esta diminuição foi mais acentuada).

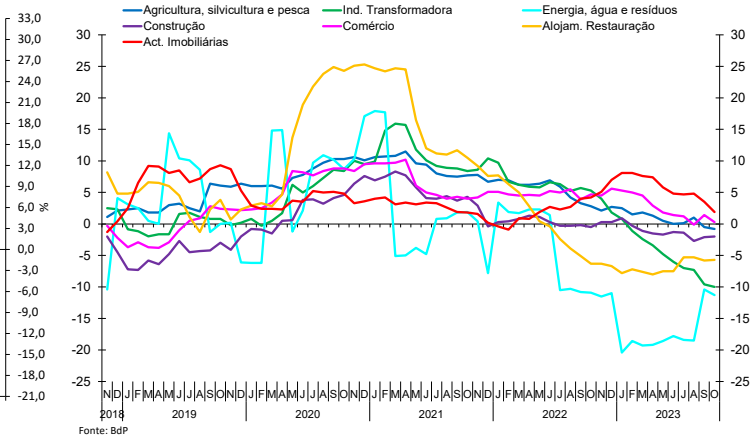
O stock de crédito às PME em Portugal cresceu, em 2021, 1,0 p.p. acima do stock de crédito total, registando, para o mesmo conjunto de países, a terceira maior diferença entre os dois indicadores, abaixo da Estónia e da Irlanda.

Numa perspetiva sectorial, **durante 2022 o stock de crédito às empresas em Portugal aumentou nos sectores das Atividades imobiliárias e do Comércio**, diminuindo nos sectores da *Electricidade e água*, da *Indústria transformadora* e do *Alojamento e restauração*, sendo este último o sector mais beneficiado pelo aumento dos empréstimos em 2020 e 2021.

Stock de crédito às PME – países (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 (40,0%), França (25,0%) e Holanda (18,8%), no *Comércio* em Espanha (18,9%), Grécia (17,5%), Itália (17,4%), Bélgica (17,1%) e Portugal (17,0%), e na *Indústria transformadora* na Itália (28,9%), Espanha (20,1%), Portugal (19,4%) e Grécia (19,3%).

¹ Conjunto de 17 países europeus, membro da OCDE, para os quais a OCDE disponibiliza dados para 2021 em ambos os indicadores (Stock de crédito às PME e Stock de crédito às empresas): Bélgica, Chéquia, Estónia, França, Grécia, Hungria, Irlanda, Itália, Letónia, Lituânia, Países Baixos, Polónia, Portugal, Eslovénia, Espanha, Suíça e Reino Unido.

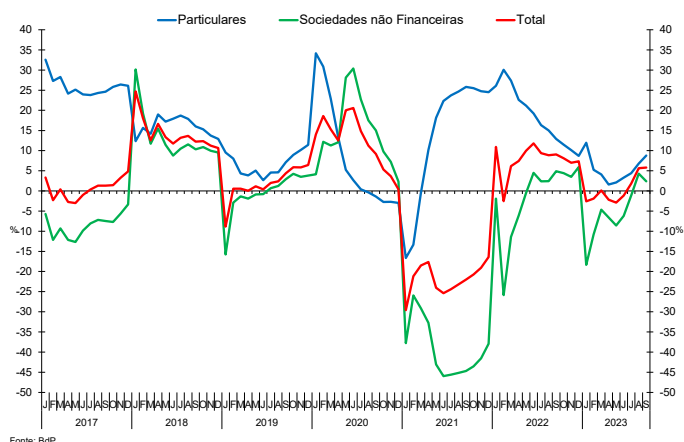
Empréstimos e adiantamentos, por sector, 2022 (% total)									
	BE	DE	ES	FR	GR	IT	NL	PT	
Agricultura, silvicultura e pesca	3,1	1,1	3,0	4,0	1,9	2,4	13,8	4,1	
Indústria extractiva	0,2	0,5	1,9	1,9	0,2	0,9	2,3	0,6	
Indústria	15,6	11,3	20,1	14,3	19,3	28,9	15,7	19,4	
Electricidade, Gás e Água	3,7	8,2	6,6	5,0	9,6	4,3	5,2	1,8	
Abastecimento de água, saneamento, gestão de resíduos	1,8	2,0	0,7	0,7	0,2	1,3	1,0	1,1	
Construção	9,5	4,0	6,8	5,0	5,4	7,8	3,8	9,5	
Comércio grosso e retalho; Reparação de veic. automóveis	17,1	8,7	18,9	13,2	17,5	17,4	14,6	17,0	
Transportes e armazenagem	5,4	4,3	6,7	5,8	18,0	5,1	7,1	6,8	
Alojamento e restauração	1,8	1,0	4,9	2,7	11,1	3,7	1,5	8,1	
Informação e comunicação	2,0	2,4	4,3	3,1	1,4	3,3	3,4	1,5	
Actividades imobiliárias	14,8	40,0	10,6	25,0	6,9	12,6	18,8	13,0	
Actividades profissionais, científicas e técnicas	9,9	5,1	5,0	6,1	1,6	6,0	3,6	6,3	
Serviços administrativos e de apoio	3,8	4,8	3,3	5,4	1,4	2,6	4,2	2,4	
Educação	0,2	0,3	0,5	0,4	0,2	0,1	0,3	0,7	
Saúde	8,4	3,0	1,4	2,0	1,5	1,5	3,2	2,1	
Artes, entretenimento	1,0	0,5	0,6	0,6	0,9	0,6	0,4	1,1	

Fonte: BCE

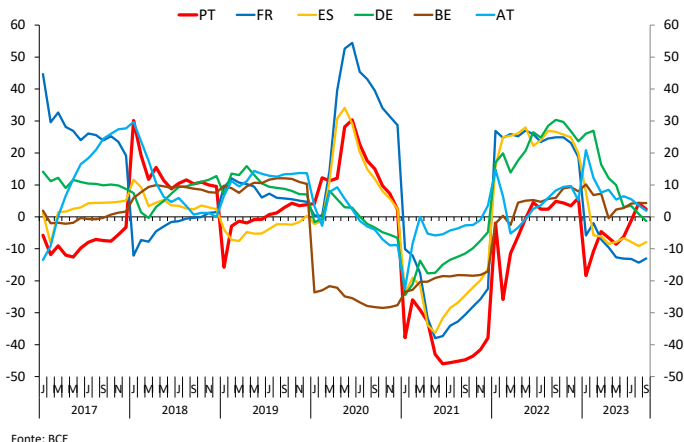
Após aumentos acentuados dos novos empréstimos às SNF em Portugal em 2020 (30% de variação homóloga acumulada – VHA em junho de 2020), uma diminuição acentuada em 2021 e uma ligeira recuperação em 2022, estes diminuíram novamente nos primeiros sete meses de 2023. Em outubro de 2023, o valor acumulado total dos novos empréstimos dos bancos às empresas registou 17.557 milhões de euros (M€), correspondendo a uma variação homóloga acumulada (VHA) de 2,8%.

Os **novos empréstimos acumulados às famílias**, que sofreram uma redução entre agosto de 2020 e março de 2021, voltaram a aumentar significativamente a partir do 2.º trimestre de 2021, **com uma ligeira desaceleração em 2023** (11,6% em outubro de 2023, VHA).

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

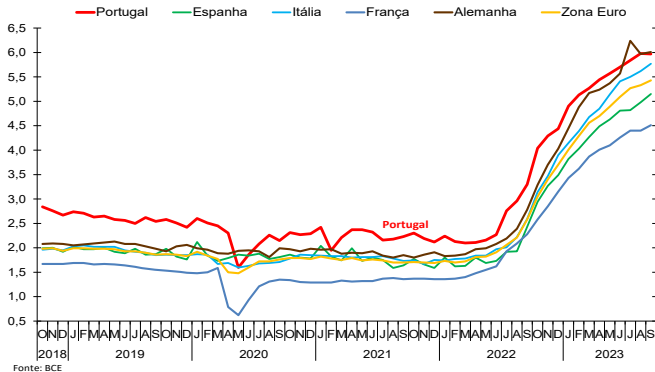


Novos empréstimos bancários às SNF (VHA, %) – países

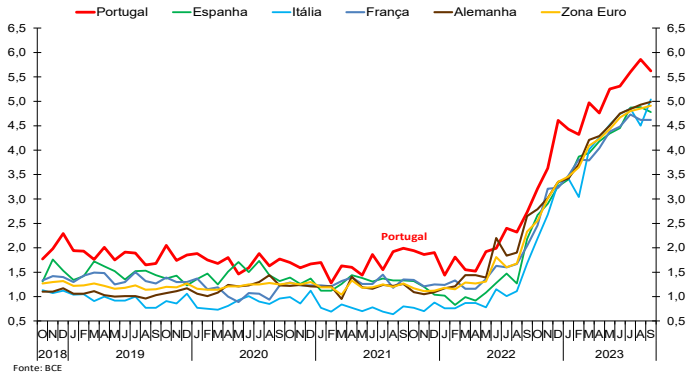


Após uma trajetória descendente das taxas de juro em Portugal desde 2013, em parte resultado de uma política monetária expansionista do Banco Central Europeu (BCE), **estas sofreram um aumento desde julho de 2022 e que continuou em 2023, mantendo-se num nível ligeiramente superior à média da área do euro.** As taxas de juros cobradas pelos bancos em empréstimos menores (até 1M€, destinados principalmente às PME) são ligeiramente 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 até 1M€ (%)

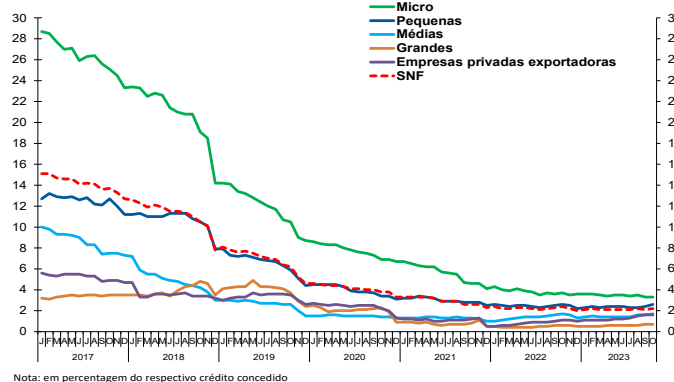


Taxas de juro de novos empréstimos a SNF superiores a 1M€ (%)



Em Portugal, o crédito vencido às SNF regista o valor de 2,2% do total de empréstimos bancários às SNF, em outubro de 2023, 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 3,3%, menos 26,2 p.p. que no máximo atingido em novembro de 2016.

Rácio de Crédito vencido em % - Portugal

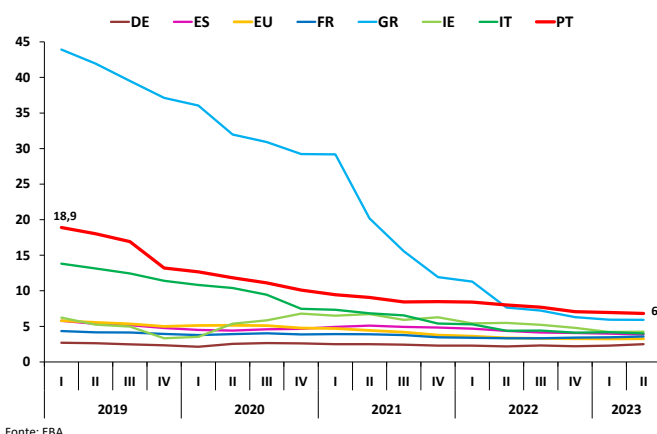


Nota: em percentagem do respectivo crédito concedido

Em comparação com 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 6,8% do total do crédito em Portugal em junho de 2023, tendo diminuído 12,1 p.p. relativamente a março de 2019. Esta evolução compara com a diminuição do rácio de NPL de 13,8% para 4,0% em Itália e de 43,9% para 5,9% na Grécia.

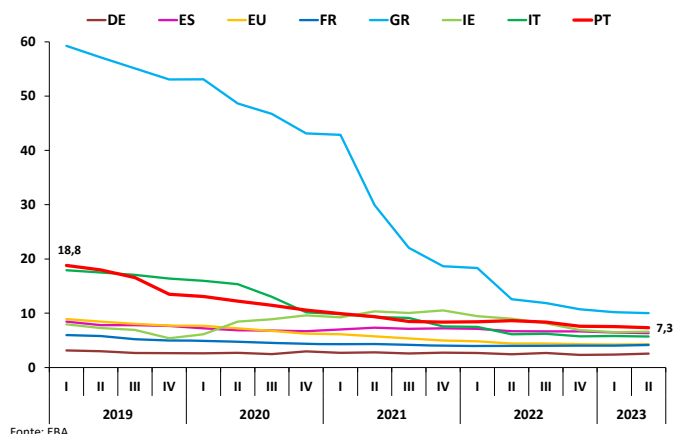
O rácio de NPLs das PME também apresentou nos últimos anos uma tendência decrescente em Portugal, transversal à generalidade dos países da área do euro. Entre março de 2019 e junho de 2023 o rácio diminuiu 11,5 p.p. de 18,8% para 7,3%.

Rácio de NPLs das SNF - países



Fonte: EBA

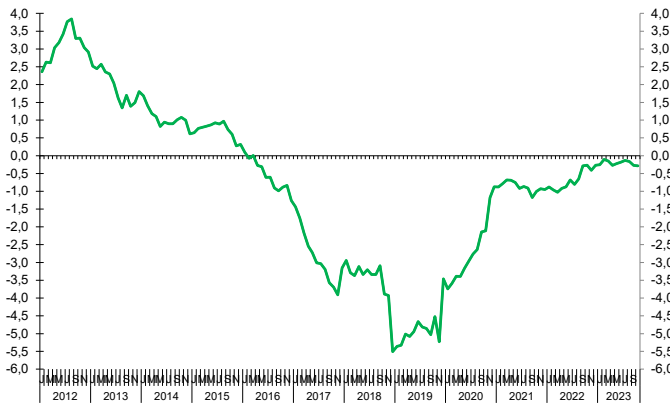
Rácio de NPLs das PME (%) - países



Fonte: EBA

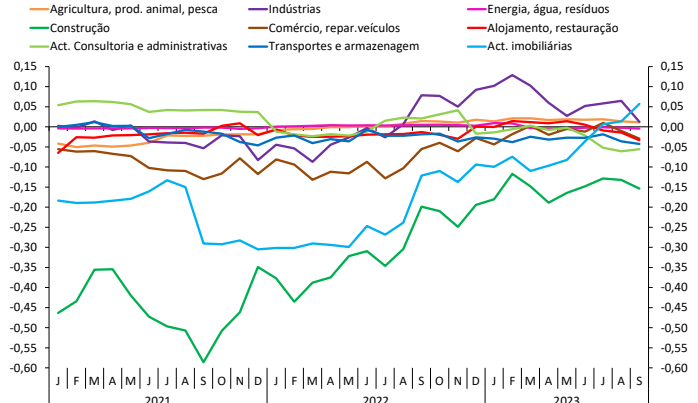
O fluxo de novo crédito vencido é atualmente negativo, recuando significativamente face aos máximos históricos de 2012. Esta diminuição tem vindo a desacelerar desde 2020 e, em 2023, está muito perto de registar valores nulos. Em outubro de 2023, os sectores a registar um fluxo de crédito vencido positivo são a *Indústria*, as *Actividades imobiliárias* e a *Agricultura, produção animal e pesca*.

Fluxo de crédito vencido (%) – Portugal



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

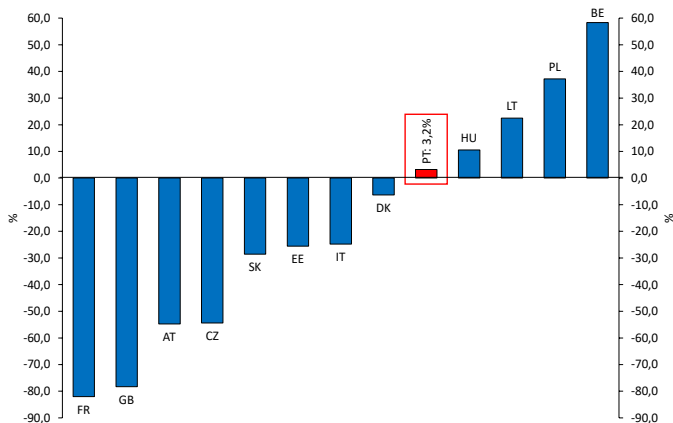
Fluxo de crédito vencido por sectores (%) – Portugal



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

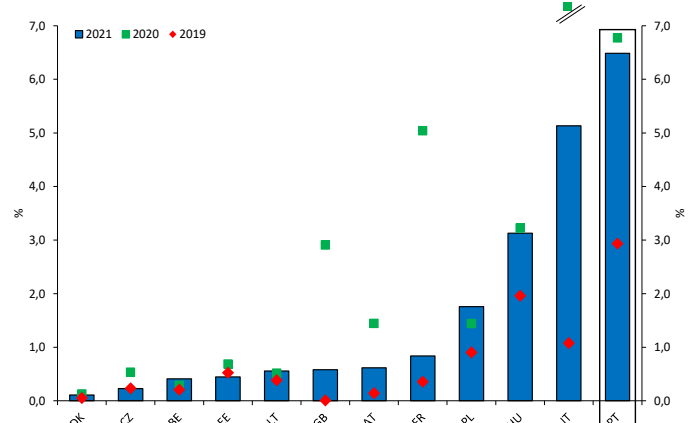
Em 2020, devido aos efeitos económicos da pandemia COVID-19, com a diminuição da procura e a deterioração da posição de liquidez das empresas, vários Governos aumentaram os empréstimos com garantias de Estado, como mecanismo de redução do risco. Muitos dos programas de garantias de Estado foram alargados em 2021, mas mais direccionados e com critérios de elegibilidade mais específicos. **Observando um conjunto de 13 países europeus, verificou-se que, em 2020, o montante de empréstimos com garantias de Estado aumentou face a 2019, assim como em % do PIB. Portugal registou o 8.º maior aumento (115,9%, VH).** Em 2021, este montante apresentou um aumento homólogo em cinco dos 13 países, tendo aumentado 3,2% (VH) em Portugal e, em % do PIB, apenas três países continuaram o aumento: Polónia, Bélgica e Lituânia. Não obstante, **no caso das economias italiana e portuguesa, os níveis observados em 2021 foram 4,1 p.p. e 3,6 p.p. superiores aos níveis pré-pandémicos, respetivamente.** Outros países como a França e o Reino Unido demonstraram decréscimos relativamente significativos em 2021 face a 2020 e estão mais próximos dos níveis pré-pandémicos.

Empréstimos às PME com garantias de Estado – países (VH 2021, %)



Fonte: Cálculos do GEE com base em dados da OCDE.

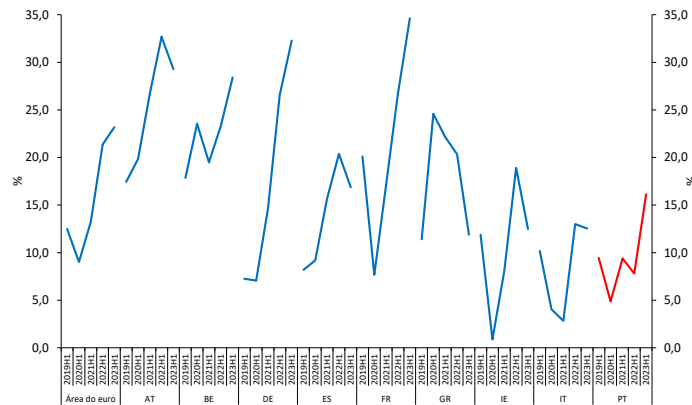
Empréstimos às PME com garantias de Estado – países (% do PIB)



Fonte: Cálculos GEE com base em dados OCDE (PIB a preços correntes; Empréstimos com garantias do Estado).

Quanto aos requisitos de colateral impostos pelos bancos, entre o 1.º semestre de 2021 e o 1.º semestre de 2023, verificou-se nos 12 países analisados que a % líquida das empresas que responderam aumentos nos requisitos de colateral por parte dos bancos foi positiva. Contudo, no último período, Portugal apresentou o maior aumento da % líquida face ao período homólogo (mais 8,3 p.p., 6,5 pontos acima do observados para a área do euro).

Requisitos de Colateral às PME (% líquida)

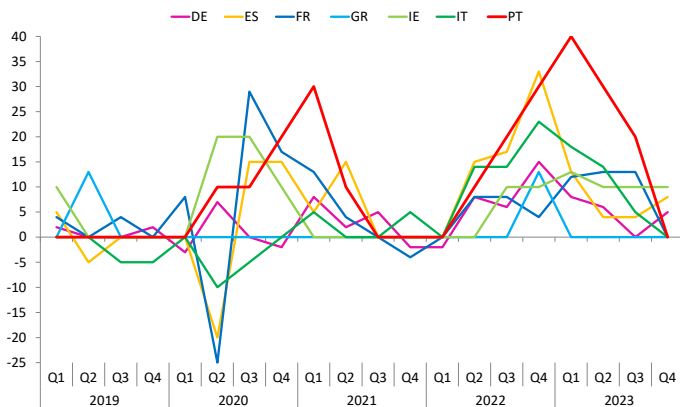


Fonte: BCE (SAFE Q10, Item E).

Nota: A percentagem líquida é definida como a diferença entre a percentagem de empresas que responderam que os requisitos de colateral aumentaram e a percentagem de empresas que responderam que os requisitos de colateral diminuíram.

Depois de um período de menor restritividade, a restritividade de crédito aumentou em 2022 e até setembro de 2023, e mais intensamente em Portugal do que na maioria dos países comparados, com expectativas, por parte dos bancos, de menor aumento da restritividade no 4.º trimestre de 2023. De acordo com o BCE, a procura de empréstimos pelas empresas diminuiu no 3.º trimestre de 2023, impulsionada pela subida das taxas de juro e os bancos esperam uma menor diminuição da procura de empréstimos por parte das empresas.

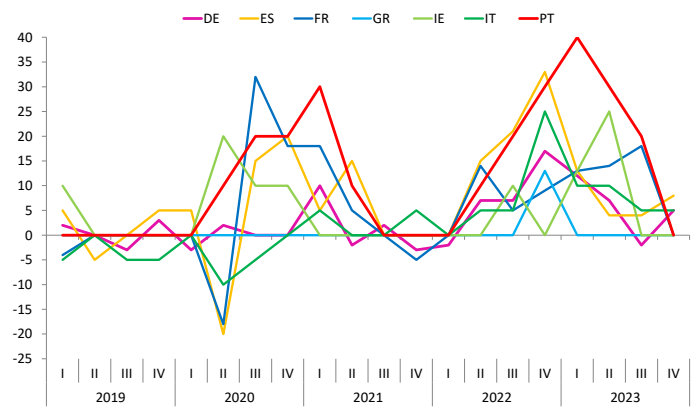
Oferta de empréstimos a empresas - países



Fonte: BCE (BLS)

Nota: Os dados para o último trimestre correspondem a expetativas.

Oferta de empréstimos a PMEs - países



Fonte: BCE (BLS)

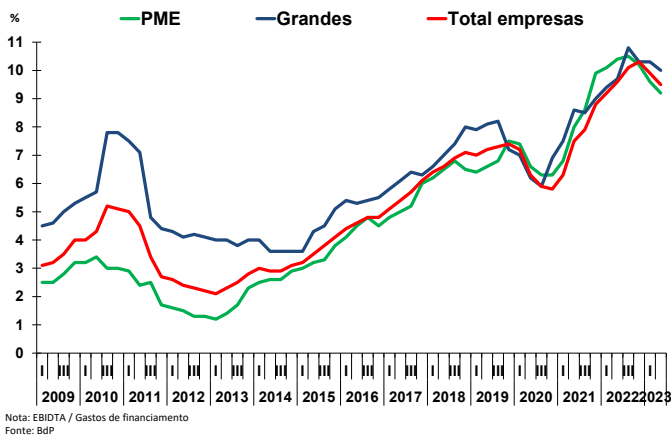
Nota: Os dados para o último trimestre correspondem a expetativas.

3. Risco

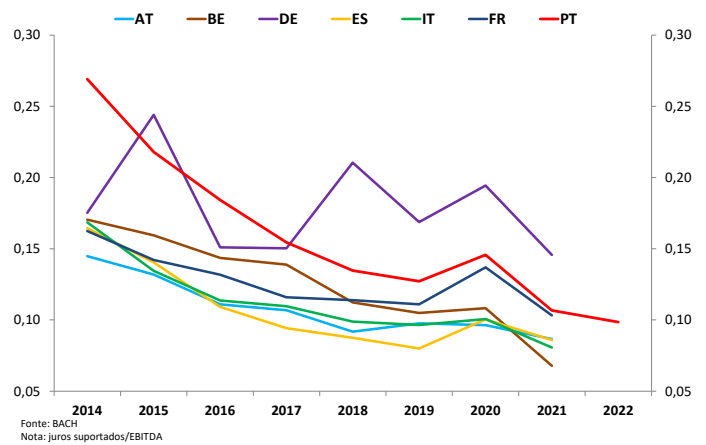
2023

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 10,3% no 4.º trimestre de 2022. Em 2023, registou-se uma ligeira descida para 9,5% no 2.º trimestre de 2023, fruto do aumento significativo do custo dos financiamentos obtidos. 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 vindo a ser muito reduzido.

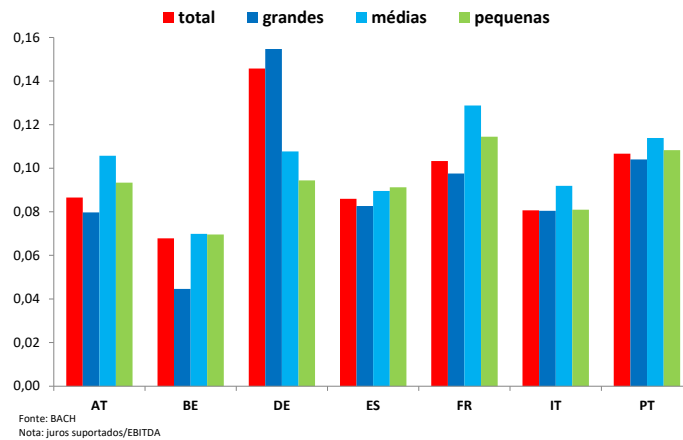
Cobertura dos gastos de financiamento - Portugal



Pressão financeira – países



Pressão financeira por dimensão – países, 2021



Indicadores financeiros por dimensão de empresa

Indicadores Financeiros, por dimensão de empresa (em %) - 2021 (PT: 2022)								
		AT	BE	DE	ES	FR	IT	PT
TOTAL	autonomia financeira	37	48	34	46	33	36	40
	taxa de endividamento	63	52	66	54	67	64	60
	solvabilidade geral	6,3	8,9	3,3	4,1	4,3	3,4	5,9
	pressão financeira	59	91	53	86	49	57	67
	rentabilidade das vendas	8,7	6,8	14,6	8,6	10,3	8,1	9,9
	rendibilidade dos capitais próprios	12,6	13,9	8,7	6,4	11,5	7,6	10,6
	rendibilidade do activo	5,2	6,6	3,4	3,2	4,2	4,0	4,1
pequenas	autonomia financeira	35	47	40	53	35	37	43
	taxa de endividamento	65	53	60	47	65	63	57
	solvabilidade geral	8,3	10,7	4,6	4,2	4,2	4,1	7,2
	pressão financeira	54	90	68	111	54	59	75
	rentabilidade das vendas	9,3	7,0	9,4	9,1	11,4	8,1	10,0
	rendibilidade dos capitais próprios	12,6	14,5	9,3	5,7	11,3	8,9	9,5
	rendibilidade do activo	5,1	6,7	5,2	3,8	5,0	4,4	3,7
médias	autonomia financeira	34	48	40	56	35	35	43
	taxa de endividamento	66	52	60	44	65	65	57
	solvabilidade geral	8,9	12,5	5,0	4,4	4,9	4,1	7,2
	pressão financeira	51	93	66	125	54	54	75
	rentabilidade das vendas	10,6	7,0	10,8	9,0	12,9	9,2	10,7
	rendibilidade dos capitais próprios	12,8	14,2	8,9	4,9	12,3	8,6	7,9
	rendibilidade do activo	5,3	6,5	5,0	3,4	5,5	4,2	2,8
grandes	autonomia financeira	39	51	34	42	32	36	34
	taxa de endividamento	61	49	66	58	68	64	66
	solvabilidade geral	5,1	2,3	3,1	4,0	4,4	2,9	4,4
	pressão financeira	64	102	51	72	46	56	52
	rentabilidade das vendas	8,0	4,5	15,5	8,3	9,8	8,0	9,7
	rendibilidade dos capitais próprios	12,6	8,4	8,6	7,0	11,6	6,5	13,5
	rendibilidade do activo	5,4	5,2	3,2	2,9	3,8	3,7	4,9

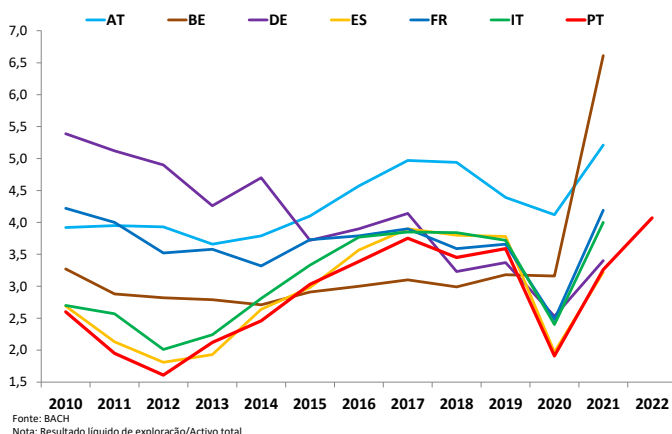
Fonte: BACH

4. Alternativas de Financiamento

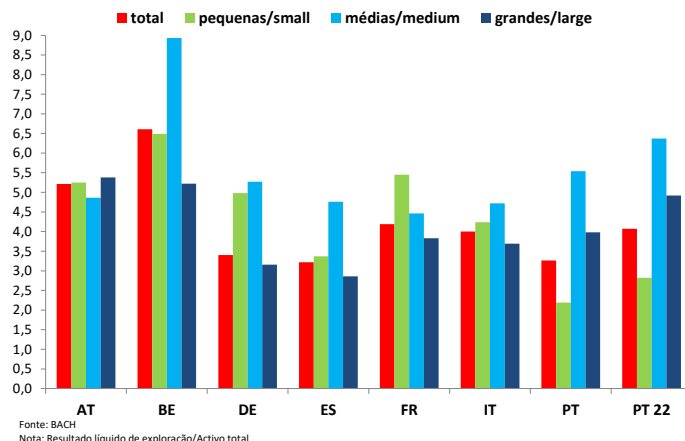
2023

A capacidade das empresas se financiarem com recursos próprios em Portugal, que sofreu uma descida significativa em 2020, voltou a recuperar atingindo em 2022 o valor mais alto desde 2010. As médias e grandes empresas em Portugal apresentam uma maior capacidade de se autofinanciarem face às pequenas empresas.

Financiamento interno - países

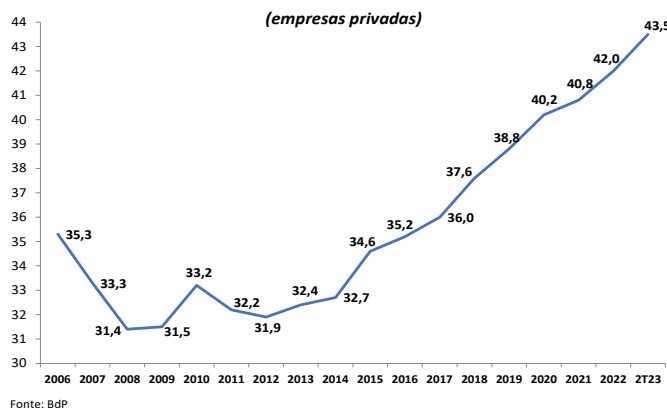


Financiamento interno, por dimensão, 2021 - países

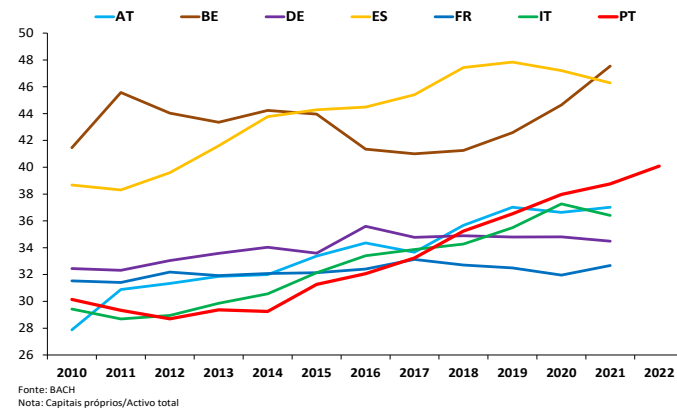


A autonomia financeira está a aumentar e apresentou, no 2.º trimestre de 2023, o melhor valor desde 2006.

Autonomia financeira (%) - Portugal

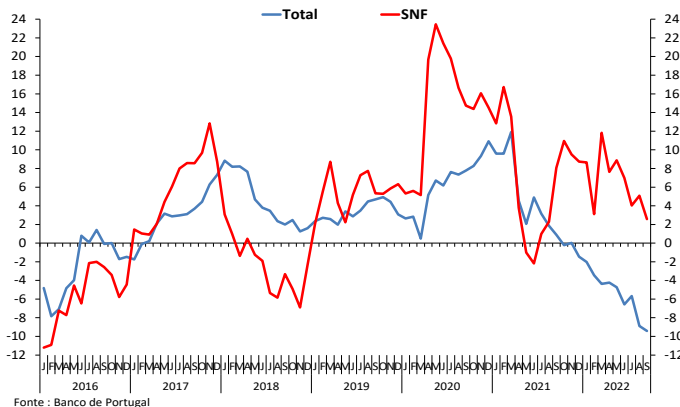


Autonomia financeira (%) - países



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.

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

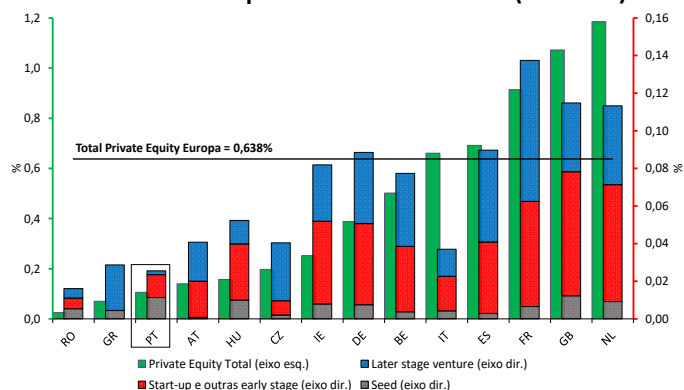


Em 2022, os investimentos de capital de risco em Portugal corresponderam a 0,106% do PIB, 0,532 p.p. abaixo do valor reportado para o total da Europa, segundo dados do *Invest Europe*.

Na categoria de investimentos *venture capital* (VC) e respetivas subcategorias (fases de investimento), para o conjunto de 26 países europeus para os quais a OCDE disponibiliza dados para 2022, Portugal situou-se na 21.ª posição de VC em % do PIB (0,0255%) e na 23.ª posição quando observados os investimentos de *later stage* (0,0020%). Quanto à fase de investimento *seed*, Portugal ocupou a 4.ª posição com 0,0113% do PIB.

Observando a evolução do montante de investimento de VC entre 2008 e 2014, as regiões analisadas apresentaram um montante de investimento de VC anual inferior ao de 2007 (excetuando o ano de 2008 nas regiões DACH, Europa do Leste, Reino Unido e Irlanda e Europa do Sul). Em Portugal, verifica-se que o montante de investimento VC foi inferior entre 2008 e 2022, face a 2007, tendo, no entanto, vindo a crescer desde 2017 (com a exceção de 2020). Em 2022, o montante de investimento VC correspondeu a 41,5% do valor em 2007, o 2.º valor mais baixo dos países europeus para os quais existem dados, sendo que a Noruega apresentou, em 2022, 39,85% do montante total de investimento VC de 2007, fechando, com a Bulgária, o conjunto de países que em 2022 registou um montante de VC inferior ao de 2007. Os maiores aumentos em 2022, face a 2007, verificaram-se na Estónia, Chéquia, Eslováquia, Eslovénia e Lituânia, sendo a Europa do Leste a região que mais cresceu neste período.

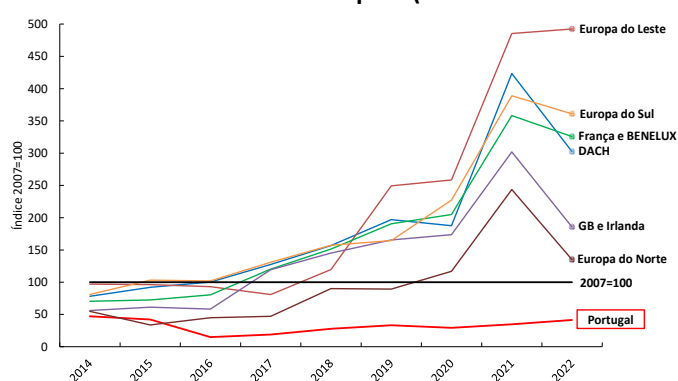
Investimentos Capital de Risco* em 2022 (% do PIB)



Fonte: Invest Europe (Private Equity Total) - eixo esquerdo; OCDE (Seed, Start-up e outras early stage, Later stage venture) - eixo direito.

* Nota de acordo com a OCDE: No eixo direito, Private Equity Total compreende investimentos de Venture Capital (VC) e outros investimentos de Private Equity (ex.: Growth capital, Rescue/Turnaround, Replacement, Buyout). No eixo esquerdo, Seed, Start-up e outras early stage, e Later stage venture são fases de investimento VC.

Investimentos Venture Capital (Índice 2007=100)



Fonte: Cálculos do GEE com base em dados da OCDE.

Nota: Índice Investimento de Venture Capital em dólares americanos em 2007 igual a 100.

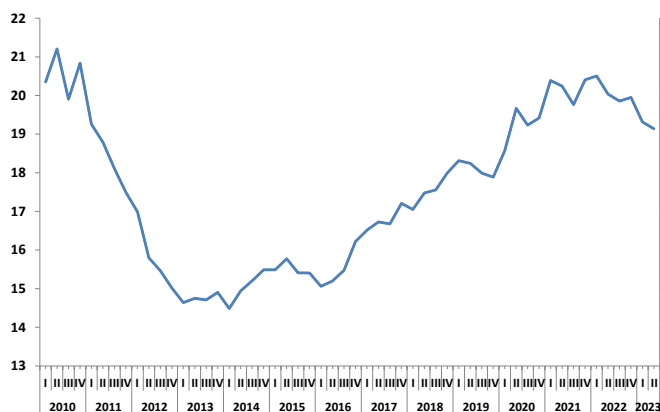
Nota: Europa do Norte: Dinamarca, Finlândia, Noruega e Suécia; BENELUX: Bélgica, Países Baixos, Luxemburgo; Europa do Sul: Espanha, Grécia e Itália; Europa do Leste: Bulgária, Chéquia, Eslováquia, Eslovénia, Estónia, Hungria, Letónia, Lituânia, Polónia e Roménia.

5. Investimento

2023

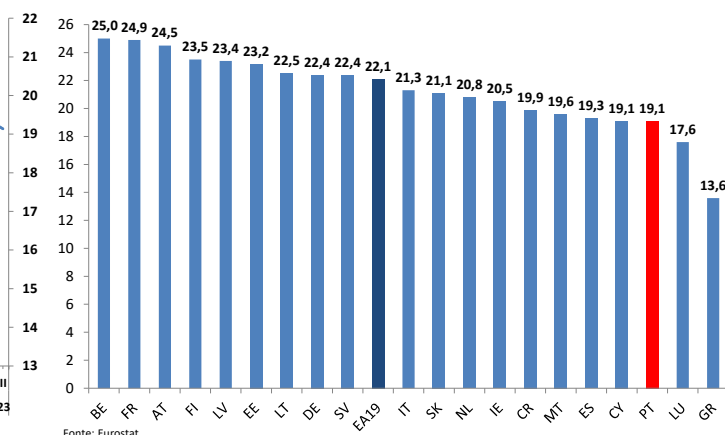
Depois de uma recuperação iniciada em 2014, o investimento registou uma ligeira diminuição em 2023. No 2.º trimestre de 2023, o investimento em Portugal (19,1% do PIB) encontrava-se ainda inferior ao da área do euro (22,1% do PIB).

Investimento em % PIB (FBCF %PIB) – Portugal



Fonte: INE

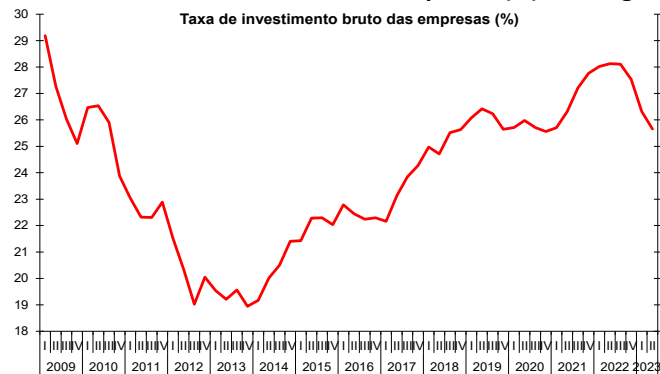
Investimento em % PIB (FBCF %PIB) – 2T 2023



Fonte: Eurostat

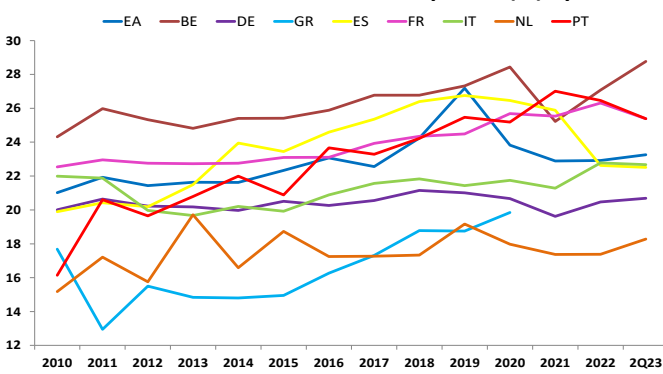
O investimento das SNF foi resiliente, apesar do processo de desalavancagem das empresas e do impacto da pandemia, registando 25,7% em junho de 2023, valor equivalente ao de 2010. No 2.º trimestre de 2023, o valor da taxa de investimento das empresas (em % do VAB) registado em Portugal (25,4%) revela um trajeto de recuperação, ultrapassando a média da área do euro (23,3%).

Taxa de investimento bruto das empresas (%) - Portugal



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

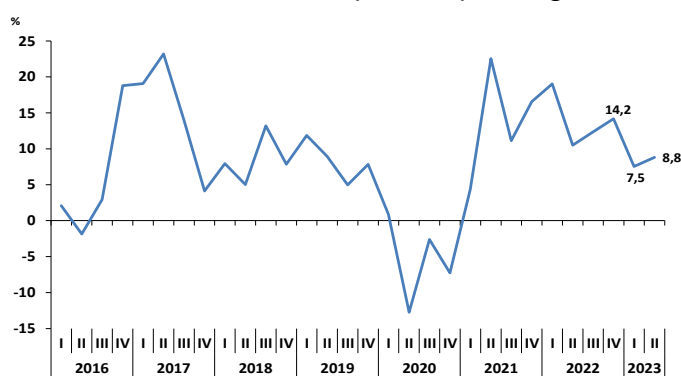
Taxa de investimento bruto das empresas (%) - países



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 desde 2021 (8,8% no 2.º trimestre de 2023), após fortes contrações em 2020, em resultado da situação económica no contexto da pandemia e das disrupções geopolíticas.

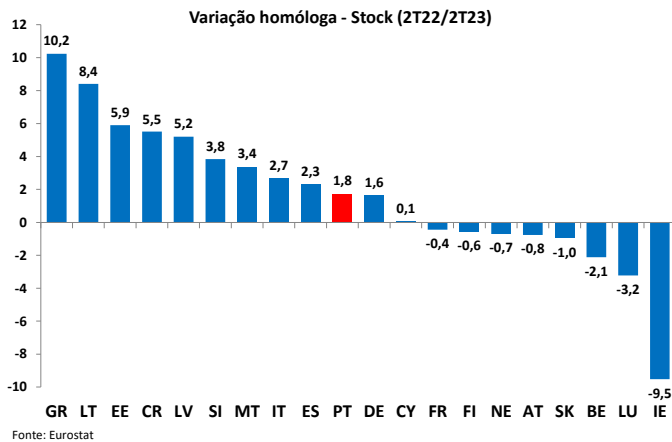
Investimento das SNF (VH em %) - Portugal



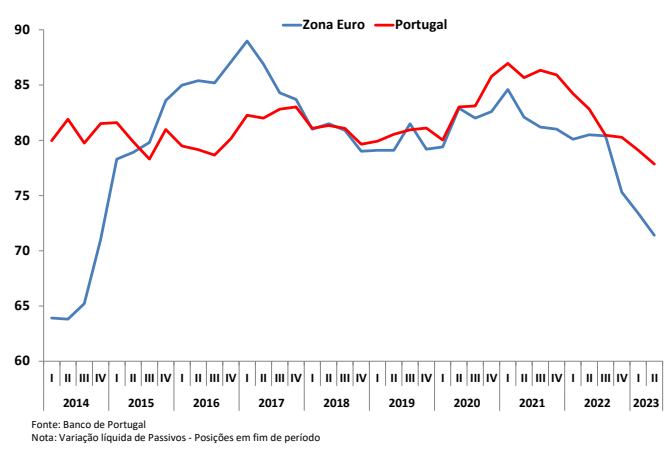
Nota: FBCF das SNF
Fonte: INE

Entre o 4.º trimestre de 2022 e o 2.º trimestre de 2023, registou-se um aumento do investimento direto em Portugal. O stock do investimento direto (%PIB) em Portugal continua a registar um nível superior ao da área do euro.

Variação de stock de Investimento Direto (%) – países



Investimento Direto em % PIB



6. Medidas de política

2023

Enquadramento

Neste capítulo são apresentadas as principais medidas de política pública implementadas no âmbito do apoio ao financiamento, capitalização e investimento para as empresas portuguesas. As medidas sintetizadas encontram-se agrupadas em quatro categorias, sendo classificadas de acordo com o objetivo central proposto pela medida: 1) Financiamento; 2) Capitalização e Dinamização do Mercado de Capitais; 3) Tesouraria; e 4) 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 2023 – resultantes de iniciativas desenvolvidas no ano em análise bem como decorrentes de medidas de anos anteriores.

Em 2023, a política económica direcionada para a dimensão do financiamento, capitalização e investimento caracterizou-se pela prossecução dos planos de investimento do Plano de Recuperação e Resiliência e pelo arranque oficial do novo quadro de investimento – Portugal 2030.

1. Financiamento

A implementação do Banco Português de Fomento² (BPF), no final do ano de 2020, resultante da 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. As reformas delineadas no âmbito do PRR aprovado colocam também o BPF como ponto central e “Banco Verde” com o propósito forte de viabilizar projetos de neutralidade carbónica, economia circular e contribuir para uma mudança de perfil e especialização da economia portuguesa.

Complementarmente, o contexto de choque económico que resultou da guerra na Ucrânia associado a uma política de recuperação económica pós-pandemia, motivou a definição de medidas de cariz extraordinário com vista a minimizar os efeitos económicos adversos no acesso ao financiamento das empresas.

Medida	Descrição	Benefícios	Legislação
Sistema de Apoio à Reposição das Capacidades Produtivas e da Competitividade	Dirigido a empresas de todos os setores económicos, com exceção dos setores da pesca, aquicultura e produção agrícola primária, que tenham sido diretamente afetadas por situações naturais adversas (calamidades ou ocorrências naturais excecionais), reconhecidas por Resolução do Conselho de Ministros, nomeadamente incêndios, inundações, deslizamento de terras, tornados, terremotos, furacões). Com enquadramento em matéria de regime de auxílios de Estado, tem como objetivo dotar as empresas de meios que permitam uma recuperação célere da sua atividade económica. Os apoios são concedidos a título de subvenção não reembolsável, até ao limite máximo de 200 mil€/projeto. Aos custos elegíveis são deduzidos os valores indemnizados pelos seguros e doações ou compensações recebidas pelos danos incorridos.	Auxiliar a rápida recuperação da atividade económica através de financiamento direto pelos prejuízos resultantes de ocorrências naturais adversas.	Decreto-Lei n.º 4/2023, de 11 de janeiro
Sistema de incentivos "Portugal Events"	Dirigido a empresas de qualquer dimensão e entidades de promoção turística reconhecidas pela Confederação do Turismo de Portugal, que organizem eventos ou proponham projetos com ideias captadoras de notoriedade e atração turística. Conta com uma dotação orçamental de 10 M€ assegurada pelo Turismo de Portugal, I.P. (TP). Os apoios concedidos têm natureza não reembolsável, não são cumulativos com outros apoios financeiros do TP e estão sujeitos aos seguintes limites: <ul style="list-style-type: none"> • 250 mil€ por evento de realização única, podendo ter majoração de 25% se realizado em território de baixa densidade – para eventos associados ao desenvolvimento de produtos turísticos estratégicos; • no caso de eventos associativos ou corporativos não consolidados no calendário de eventos dos territórios onde se 	Contribuir para o financiamento de projetos que promovam dinâmicas de atração turística e notoriedade internacional, fomentando também as economias locais.	Portaria n.º 101/2023, de 11 de abril

² O BPF, 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..

	realizam, o apoio é atribuído em função do escalão de investimento por nº de dormidas, participado em 75% até ao máximo de 50 mil€, também suscetíveis de majoração de 25% quando realizado durante o inverno ou em território de baixa densidade.		
Linha de microcrédito "Atrair investimento para o interior"	Linha de crédito dirigida a micro e pequenas empresas de turismo com vista a dinamizar a captação de investimentos para territórios de baixa densidade (regiões interiores do país). Conta com uma dotação orçamental de 15 M€ e é assegurada pelo Turismo de Portugal, I.P. Os apoios são sob a forma de empréstimo, sem juros, à taxa de 90% e com o limite máximo de 30 mil€. O prémio de desempenho poderá atingir 30% do empréstimo concedido. Os empréstimos estão sujeitos a um prazo de 7 anos, incluindo 2 anos de carência, com prestações trimestrais.	Promover o financiamento das empresas do setor do turismo e incentivar o investimento no interior do país.	<u>Despacho Normativo n.º 8/2023, de 17 de maio</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 (SNGM) 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.

Ao longo do ano de 2023, o SNGM encontra-se direcionado para apoiar o investimento nas dimensões estratégicas da política económica: reconversão verde, apoio ao setor empresarial social e investimento sustentável no sector turístico. As linhas de financiamento introduzidas especificamente para apoiar as empresas afetadas pelos constrangimentos da pandemia COVID-19 foram extintas em 2023; no atual contexto de inflação e de aumento dos custos das matérias-primas foram definidas duas novas linhas de financiamento de apoio aos custos de produção.

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 Aumento dos Custos de Produção	Visa apoiar as empresas afetadas pelo aumento acentuado dos custos energéticos e das matérias-primas e pelas perturbações nas cadeias de abastecimento.	600 M€	Até 25% do Volume de Negócios ou até 50% dos custos energéticos.	até 70%	Em função da maturidade
Linha de Apoio ao Turismo 2021	Visa apoiar a retoma sustentável do Turismo, direcionada para o investimento de requalificação e criação de novos projetos no sector do turismo.	300 M€	Até 80% do valor de investimento elegível	até 80%	até 3%
Linha de Financiamento ao Setor Social	Linha de financiamento destinada a Entidades da Economia Social (EES), que sejam Instituições Particulares de Solidariedade Social (IPSS) ou entidades equiparadas sem fins lucrativos.	120 M€	5M€	até 80%	até 1,75%
Linha FITEC - Descarbonização e Economia Circular	Apoiar o financiamento de projetos de redução do consumo energético e de transição para a economia circular para os sectores da indústria e turismo.	100 M€	2 M€	até 80%	até 3,5%
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%
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%

Linha Tesouraria	Visa apoiar as empresas do setor da produção suínica e os produtores de leite, num contexto de queda de preços, aumento dos custos de produção e agravados pelo período de seca extrema.	8,5 M€	1200€ por espécie	até 75%	até 2%
-------------------------	--	--------	-------------------	---------	--------

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 2019. Esta ferramenta integra num único portal o conjunto de instrumentos de financiamento com apoio público, para apoiar as empresas, em especial as PME, nas diversas fases da sua atividade e investimento. A apresentação está estruturada em função das necessidades das empresas e das suas estratégias de investimento (expansão, exportação, capitalização, etc.), da dimensão empresarial ou do setor de atividade. Pretende-se, assim, que as soluções de financiamento sejam apresentadas ao utilizador em função do perfil da empresa e dos objetivos pretendidos para a evolução do negócio, identificando igualmente os agentes responsáveis pela sua operacionalização. O Portal do Financiamento constitui, portanto, um instrumento relevante para a melhoria do acesso de financiamento das empresas portuguesas.

2. Capitalização e Dinamização do Mercado de Capitais

As medidas de capitalização e de dinamização do mercado de capitais visam promover a autonomia financeira das empresas e a diversificação de fontes de financiamento, reduzindo a excessiva dependência das empresas portuguesas face ao crédito bancário. As iniciativas de política neste âmbito visam a criação de um enquadramento legal promotor da capitalização empresarial e favorável ao desenvolvimento do mercado de capitais. A intervenção pública tem passado pela criação de instrumentos de incentivo e 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.

Em 2023, foram implementados dois novos benefícios fiscais de incentivo à capitalização das empresas portuguesas.

Medida	Descrição	Benefícios	Legislação
Majoração do incentivo fiscal à capitalização de startups	Majoração do incentivo fiscal à aquisição de participações em empresas reconhecidas como startups, em sede de IRS. A alteração ao Estatuto dos Benefícios Fiscais prevê que os rendimentos singulares fruto da aquisição de participações sejam considerados em 50% do seu valor para efeitos fiscais.	Incentivo à Capitalização Empresarial	Lei n.º 21/2023, de 25 de maio
Aumento do incentivo fiscal de promoção da capitalização empresarial	A dedução em sede de IRC referente ao aumento dos capitais próprios, por via de novas entradas de capital ou retenção de dividendos, passa de uma taxa fixa de 4,5% para uma taxa variável indexada à Eur (12m) + 1,5 p.p. ou 2 p.p., no caso de microempresas, PME e Small Mid Caps, majorada em 50% (2024), em 30% (2025) e 20% (2026).	Incentivo à Capitalização Empresarial	Orçamento de Estado 2024 Proposta de Lei n.º109/XV/2.ª (art.º 165.º e n.º 3 do art.º 145º)

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 BPF, na qualidade de entidade gestora do FdCR, 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	
Programa Consolidar 500 M€	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>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>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>Portugal Tech 100 M€</p>	<p>Subscrição de fundos de capital de risco com teses de investimento focadas em investimentos de transferência de tecnologia, venture capital e capital expansão (early-stage)</p>	<p>Comparticipação por fundo direto: 4M€ a 20M€ Comparticipação privada: min. 30% do capital total subscrito nos fundos diretos</p>
<p>Portugal Growth 100 M€</p>	<p>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)</p>	<p>Comparticipação por fundo direto: 4M€ a 20M€ Comparticipação privada: min. 30% do capital total subscrito nos fundos diretos.</p>
<p>Portugal Blue 50 M€</p>	<p>Fundo de investimento direcionado para fundos com teses de investimento focadas em investimentos do tipo venture capital e private equity em projetos da economia azul</p>	<p>Comparticipação por fundo direto: 20M€ a 50M€ Comparticipação privada: min. 30% do capital total subscrito nos fundos diretos</p>
<p>Fundo de Capitalização das Empresas dos Açores 125 M€</p>	<p>Fundo de investimento direto nas empresas dos Açores para operações de investimento</p>	<p>Comparticipação por fundo direto: preferencialmente inferior a 10 M€</p>

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 Capital³

Enquadramento legal que consagra o regime da conversão em capital de créditos detidos sobre uma sociedade comercial. Este regime aplica-se apenas a sociedades privadas não financeiras (excluindo e empresas de seguros, instituições de crédito, sociedades financeiras, empresas de investimento, sociedades abertas e entidades integradas no setor público empresarial) com um volume de negócios, tal como resultante das últimas contas de exercício aprovadas, não inferior a 1 M€,

³ Lei n.º 7/2018, de 2 de março.

▪ Remuneração Convencional do Capital Social⁴

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

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

▪ Crédito Fiscal para Acionistas em sede de IRS⁵

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

3. 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. Num contexto pós-pandemia Covid-19, agravado pelos efeitos da guerra na Ucrânia e conflitos no médio oriente, manifestam-se ainda determinadas intervenções de política pública abrangentes de apoio à tesouraria das empresas, à semelhança dos anos anteriores.

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. **Em 2023, a manutenção do contexto macroeconómico, motivou a adaptação de algumas medidas anteriormente implementadas e a criação de novas intervenções públicas como forma de auxiliar a tesouraria das empresas face ao aumento generalizado de preços e da disrupção das cadeias de abastecimento.**

Medida	Descrição	Benefícios	Legislação
Linha Consolidar + Turismo	Esta linha de crédito destina-se a micro e pequenas empresas com atividade maioritariamente turística, para fazer face a necessidades de tesouraria que decorrem do reembolso de prestações ao abrigo de linhas de crédito contratadas com o BPF, em contexto de medidas de apoio COVID-19, no período compreendido entre 1 de janeiro e 31 de dezembro de 2023. Conta com uma dotação total de 30 M€ e é assegurada pelo Turismo de Portugal I.P. (TP). O apoio concedido tem a forma de empréstimo, sem juros, com o montante máximo de 50 mil€ (para empresas situadas em territórios de baixa densidade) e 40 mil € (para o resto do país), não podendo ultrapassar 75% do valor global das prestações devidas em 2023. O reembolso ao TP é feito em duas prestações semestrais, podendo ser de quatro para empresas localizadas em territórios de baixa densidade.	Apoiar necessidades de liquidez do tecido empresarial português de menor dimensão e ligado ao setor do turismo, promovendo a recuperação económica e resiliência em contexto pós-pandemia e de aumento da inflação e das taxas de juro	Despacho Normativo n.º 1/2023, de 11 de janeiro
Reforço do Programa Apoiar as Indústrias Intensivas em Gás	O programa de apoio foi criado em 2022, enquadrado no “Quadro temporário de crise relativo a medidas de auxílio estatal em apoio da economia” na sequência da guerra na Ucrânia, tendo como objetivo garantir a liquidez de indústrias intensivas em gás e diretamente afetadas pelos aumentos acentuados do preço do gás natural.	Mitigar os efeitos adversos do aumento dos preços do gás natural.	Decreto-Lei n.º 30-B/2022, de 18 de abril

⁴ [Lei n.º 114/2017, de 29 de dezembro.](#)

⁵ [Lei n.º 114/2017, de 29 de dezembro.](#)

	<p>Em 2023, o programa passou a contemplar três modalidades de apoio, mais duas face ao modelo inicial:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Apoiar Indústrias Intensivas em Gás 2M – com apoios concedidos a fundo perdido, a uma taxa de 30% sobre o custo elegível; • Apoiar Indústrias Intensivas em Gás 5M – com apoios a fundo perdido, a uma taxa 50% sobre o custo elegível com o limite de 80% da perda exploração, para empresas com utilização intensiva de energia e perdas de exploração. 		<p><u>Decreto-Lei n.º 6/2023, de 27 de janeiro</u></p>
<p>Prorrogação da vigência do mecanismo do gasóleo profissional extraordinário (GPE) até ao final de junho de 2023</p>	<p>Este mecanismo 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. Em outubro/2022, o mecanismo foi alargado a abastecimentos feitos até ao final de 2022 e, em 2023, foi alargado aos abastecimentos que ocorram entre 1 de janeiro e 30 de junho de 2023.</p>	<p>Auxílio de tesouraria face ao aumento dos preços dos combustíveis</p>	<p><u>Decreto-Lei n.º 28-A/2023, de 3 de maio</u></p>
<p>Medida excepcional e temporária de compensação pelo acréscimo de custos de produção da atividade agrícola e pecuária</p>	<p>Esta medida tem por base o regime geral da atribuição dos apoios financeiros aos setores agrícola, pecuário, pescas e aquicultura, aprovado pelo Decreto-Lei n.º 28-A/2023, de 3 de maio, num contexto de aumento generalizado dos custos das matérias-primas, fertilizantes e custos de energia resultantes da guerra da Rússia na Ucrânia.</p> <p>A dotação orçamental global é de 137 M€, suportada pelo IFAP. Os apoios financeiros são concedidos a título de subvenção não reembolsável, cumulativos entre grupos setoriais, e com os seguintes limites máximos:</p> <ul style="list-style-type: none"> • 20 mil€/beneficiário (cumulativos dentro do grupo setorial) - apoio aos setores de i) culturas arvenses, hortícolas, vinha e outras culturas permanentes; ii) carne de bovinos; iii) produção de leite de vaca; iv) ovinos e caprinos; • 150 mil€/beneficiário (cumulativos dentro do grupo setorial) - apoio aos setores de i) aves de capoeira e ii) carne de suíno. 	<p>Apoiar necessidades de liquidez no setor da agricultura e pecuária num contexto inflacionista e de incerteza motivado pela guerra da Rússia na Ucrânia.</p>	<p><u>Decreto-Lei n.º 28-A/2023, de 3 de maio</u></p> <p><u>Portaria n.º 120-A/2023, de 11 de maio</u></p>
<p>Prorrogação do regime excepcional e temporário de revisão de preços em contratos públicos, até ao final de 2023</p>	<p>Criado em 2022, este regime surgiu da necessidade de atuação urgente face ao aumento do custo das matérias-primas, materiais e mão-de-obra e equipamentos de apoio e também pelos atrasos de fornecimento desencadeados pela disrupção das cadeias de valor. Visa garantir a execução e conclusão das obras públicas, salvaguardando os interesses dos agentes económicos. A revisão de preços é suportada por Orçamento de Estado.</p> <p>Com vigência até 31-12-2022, foi prorrogado em 2022 até 30-06-2023 e, atendendo à manutenção do contexto de inflação, a vigência foi alargada até 31-12-2023.</p>	<p>Contribuir para assegurar a viabilidade dos agentes económicos e da execução das obras públicas, num quadro de instabilidade causado pelo aumento de preços e disrupção de cadeias de valor.</p>	<p><u>Decreto-Lei n.º 36/2022, de 20 de maio</u></p> <p><u>Resolução de Conselho de Ministros n.º 87/2022, de 4 de outubro</u></p> <p><u>Decreto-Lei n.º 49-A/2023, de 30 de junho</u></p>
<p>Linha de apoio à Tesouraria Regenerar Empresas Turismo - Incêndios 2023</p>	<p>Linha específica de apoio à tesouraria de micro, pequenas e médias empresas com atividade turística nos concelhos de Odemira, Aljezur, Monchique, Proença-A-Nova e Castelo Branco, atingidos pelos incêndios de agosto/2023.</p> <p>Conta com uma dotação orçamental de 3 M€ e é assegurada pelo Turismo de Portugal, I.P.</p> <p>O limite máximo do apoio é 200 mil €/empresa, a título de subvenção não reembolsável, a uma taxa de 90% sobre despesas elegíveis, podendo estender-se a 400 mil€ face ao valor do investimento elegível apresentado e a requerimento da empresa, caso em que o apoio passa a ter natureza mista e a componente reembolsável sujeita a um prazo de reembolso de 7 anos, incluindo 18 meses de carência e prestações trimestrais.</p>	<p>Auxílio de tesouraria para fazer face a uma maior necessidade de fundo de maneiço inerente ao condicionamento da atividade causado pelos incêndios e promover o investimento de requalificação de espaços e ativos atingidos.</p>	<p><u>Portaria n.º 341/2023, de 9 de novembro</u></p>
<p>Redução da taxa de IRC para startups</p>	<p>A taxa de tributação, proposta em sede de IRC, e aplicável a sujeitos considerados startups, nos termos do Regulamento aplicável às startups e scaleups, aprovado pela Lei n.º 21/2023, de 25 de maio, passa de 17% para 12,5% para os primeiros € 50.000 da matéria coletável.</p>	<p>Alívio fiscal</p>	<p>Orçamento de Estado 2024</p> <p><u>Proposta de Lei n.º109/XV/2.ª (art.º 144.º)</u></p>
<p>Isenção de imposto de selo em operações que envolvam o BPF</p>	<p>As operações, contratos e atos em que o BPF seja interveniente ou destinatário passam a estar isentas de imposto de selo.</p>	<p>Alívio fiscal</p>	<p>Orçamento de Estado 2024</p> <p><u>Proposta de Lei n.º109/XV/2.ª (art.º 154º)</u></p>

Regime extraordinário de apoio a encargos suportados com eletricidade e gás natural	Os gastos e perdas incorridos ou suportados referentes a consumos de eletricidade e gás natural, na parte em que excedam os do período de tributação anterior, deduzidos de eventuais apoios recebidos nos termos do sistema de incentivos "Apoiar as Indústrias Intensivas em Gás" passam a beneficiar de uma majoração de 20% para efeitos de apuramento do lucro tributável. Aplicável a sujeitos passivos de IRC: i) residentes que exerçam, a título principal, uma atividade de natureza comercial, industrial ou agrícola; ii) não residentes com estabelecimento estável; e iii) sujeitos passivos de IRS com contabilidade organizada (categoria B).	Alívio fiscal	Orçamento de Estado 2024 Proposta de Lei n.º109/XV/2.ª (art.º 146º)
Regime extraordinário de apoio a encargos suportados na produção agrícola	Os gastos e perdas incorridos ou suportados pelo sujeito passivo referentes à aquisição de determinados bens (adubos, fertilizantes e corretivos orgânicos e minerais, farinhas, cereais, sementes entre outros), quando utilizados no âmbito das atividades de produção agrícola, beneficiam de uma majoração de 40% para efeitos de apuramento do lucro tributável.	Alívio fiscal	Orçamento de Estado 2024 Proposta de Lei n.º109/XV/2.ª (art.º 147º)

4. Investimento

A capacidade de investimento constitui um determinante fundamental para a competitividade futura das empresas. As várias medidas descritas anteriormente, de promoção do acesso ao financiamento e capitalização, atuam de forma direta na solvabilidade e autonomia financeiras e, por via indireta, na capacidade de investimento. Neste sentido, as medidas de promoção do investimento compreendem as intervenções públicas diretas de apoio ao investimento empresarial, de reforço dos incentivos de mercado para o investimento e de promoção das tipologias de investimento consideradas estratégicas.

Em 2023, concretizou-se o arranque oficial da execução do programa Portugal 2030, cuja matriz estratégica corresponde ao desenvolvimento dos objetivos de transformação do tecido empresarial português definidos no PRR e assentes na transição digital e verde. Em particular, os Sistemas de Incentivos, consubstanciando apoios diretos às empresas, constituem os instrumentos principais de apoio ao investimento para as pequenas e médias empresas.

Medida	Descrição	Benefícios	Legislação
Sistema de Incentivos Compete 2030	O Programa Compete 2030 visa promover investimentos de inovação e transição digital, reforçando o crescimento sustentável e a competitividade das PME, através de dois sistemas de incentivos, que contemplam apoios e subvenções reembolsáveis ou mistos (com taxas máximas de 75%, passíveis de majoração específica): A. Inovação Produtiva: investimentos em soluções inovadoras, digitais e sustentáveis, sobretudo baseadas nos resultados de I&D e no aumento do emprego qualificado; e B. Qualificação e Internacionalização de PME: investimentos de promoção da capacidade exportadora das PME, de qualificação e internacionalização dos modelos de negócio e de integração em cadeias de valor globais.	Promoção do investimento produtivo	Decreto-Lei n.º 20-A/2023 , de 22 de março Portaria n.º 103-A/2023 , de 12 de abril
Sistema de incentivos "Portugal Events"	Dirigido a empresas de qualquer dimensão e entidades de promoção turística reconhecidas pela Confederação do Turismo de Portugal, que organizem eventos ou proponham projetos com ideias captadoras de notoriedade e atração turística. Conta com uma dotação orçamental de 10 M€ assegurada pelo Turismo de Portugal, I.P. (TP). Os apoios concedidos têm natureza não reembolsável, não são cumulativos com outros apoios financeiros do TP e estão sujeitos aos seguintes limites: • 250 mil€ por evento de realização única, podendo ter majoração de 25% se realizado em território de baixa densidade – para eventos associados ao desenvolvimento de produtos turísticos estratégicos; no caso de eventos associativos ou corporativos não consolidados no calendário de eventos dos territórios onde se realizam, o apoio é atribuído em função do escalão de investimento por nº de dormidas, participado em 75% até ao máximo de 50 mil€, também suscetíveis de majoração de 25% quando realizado durante o inverno ou em território de baixa densidade.	Contribuir para o financiamento de projetos que promovam dinâmicas de atração turística e notoriedade internacional, fomentando também as economias locais.	Portaria n.º 101/2023 , de 11 de abril
Sistema de Incentivos para grandes projetos de investimento – Portugal 2030	Os projetos de grandes empresas vão poder beneficiar de um financiamento até 150 milhões de euros por ano até ao final de 2027. Considerando o âmbito do Portugal 2030, cujo regulamento não contempla grandes empresas, é estabelecido um sistema de incentivos específico com enquadramento no Regime Contratual de Investimento (RCI), com o objetivo	Apoio a grandes projetos de investimento	Resolução do Conselho de Ministros n.º34/2023 , de 19 de abril

	de mobilizar grandes projetos de investimento orientados para a transformação estrutural da economia.		
Ampliação do Fundo de Modernização do Comércio	Extensão do Fundo de Modernização do Comércio para abranger a restauração e similares, em virtude da complementaridade destes serviços na dinamização das atividades de comércio. Estabelecido em 2004, este fundo apoia o investimento de modernização e revitalização, através de participações financeiras diretas.	Novos apoios de investimento para o sector da restauração	Decreto-Lei n.º 45/2023, de 13 de junho
Programa Mar 2030 Regulamento das Medidas de Apoio	O Programa Mar 2030, enquadrado na Estratégia Nacional para o Mar 2021-2030, visa apoiar operações de investimento de valorização e requalificação sustentável do sector de pesca e aquicultura. O regulamento aprovado estabelece o regime, tipos de apoio e operações elegíveis: inovação produtiva, eficiência energética e desenvolvimento sustentável.	Apoio ao investimento de requalificação do sector da Pesca	Portaria n.º 186/2023, de 3 de julho
Incentivo fiscal à renovação de frota de mercadorias	Incentivo fiscal à renovação da frota de transporte de mercadorias, isentando de imposto a diferença entre as mais-valias e as menos-valias resultantes da transmissão onerosa de veículos de mercadorias pesadas, adquiridos antes de 1 de julho de 2021, sempre que a totalidade do valor da realização seja reinvestido na nova aquisição de veículos.	Incentivo Fiscal à renovação de frota	Orçamento de Estado 2024 Proposta de Lei n.º109/XV/2.ª (art.º 181º)

Instrumentos de Promoção Direta de Investimento

Os principais instrumentos de apoio direto ao investimento disponíveis para as empresas portuguesas compreendem a concessão de incentivos monetários diretos condicionados aos valores e projetos de investimento; e a atribuição de benefícios fiscais ao investimento empresarial.

A concessão de incentivos monetários diretos de promoção ao investimento é concretizada através do Sistema de Incentivos – através do qual 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 2030.**

COMPETE 2030

O COMPETE 2030 corresponde ao Programa de Inovação e Transição Digital e compreende os instrumentos de transformação do tecido produtivo orientados para as Pequenas e Médias Empresas. Entre os vários programas temáticos que executam o Portugal 2030, o Compete 2030 dispõe do orçamento mais expressivo com 3,9 mil milhões de euros, concretizados através dos Sistemas de Apoio e Sistemas de Incentivos às Empresas. Dirige-se principalmente às PME e às regiões menos desenvolvidas do continente (NUT II do Norte, Centro e Alentejo) e, em alguns casos, às Regiões Autónomas.

Objetivo Estratégico 1 | Portugal + Competitivo (2 567 M€)

Apoiar o investimento na I&D, na digitalização, na competitividade e internacionalização das empresas

1.1 Investigação e Inovação	Desenvolver e reforçar as capacidades de investigação e inovação e a adoção de tecnologias avançadas, nas categorias de investigação industrial e desenvolvimento experimental. Promover a internacionalização das capacidades nacionais em matéria de investigação e inovação (I&I), através da integração em redes internacionais de I&I.	Montante: 993 M€
1.2 Digitalização	Apoiar a rede envolvente e as sinergias empresariais, através de ações mobilizadoras ou de clusterização, designadamente ao nível da difusão do conhecimento e da transferência de tecnologia, da identificação de oportunidades de digitalização e inovação e da capacitação das empresas para o desenvolvimento de estratégias de negócio mais sofisticadas e de internacionalização.	Montante: 40 M€
1.3 Investimento produtivo	A. Inovação Produtiva: Promover a melhoria das capacidades produtivas das empresas, através do incremento do investimento empresarial no desenvolvimento de soluções inovadoras, digitais e sustentáveis, sobretudo baseadas nos resultados de I&D e no aumento do emprego qualificado B. Qualificação e Internacionalização de PME: Promover a orientação exportadora das PME, através da aposta na qualificação e internacionalização dos modelos de negócio e da oferta produtiva, apoiando a adoção de estratégias de negócio mais avançadas, que privilegiem o uso de	Montante: 1 534,3 M€

	fatores imateriais de competitividade e que aumentem a capacidade de integração em cadeias de valor globais.	
Objetivos Estratégico 2 Portugal + Verde (815 M€)		
Apoio do investimento empresarial na vertente da transição climática: descarbonização, eficiência energética e reforço das energias renováveis.		
2.1 – Promover a eficiência energética e reduzir as emissões de gases com efeito de estufa	Apoio de investimento empresarial em processos de descarbonização, através de projetos de inovação produtiva verde, eficiência energética e desempenho ambiental. Este sistema pretende ainda apoiar a identificação e disseminação de soluções tecnológicas e de alteração de processos mais sustentáveis, inovadores e eficientes em termos de custos.	Montante: 615 M€
2.2. Promover as energias renováveis	Promover a produção e o uso de energia com origem em fontes renováveis nas empresas, designadamente através de apoios ao investimento em instalação de sistemas de produção de energia a partir de fontes renováveis; Promover o autoconsumo de energia elétrica pelas empresas através da implementação da produção descentralizada de energia elétrica a partir de fontes renováveis.	Montante: 200 M€
Objetivo Estratégico 4 Portugal + Social (400 M€)		
Apoio ao investimento empresarial de adaptação dos trabalhadores		
4.d – Promover a adaptação dos trabalhadores, das empresas e dos empresários à mudança (FSE+)	Promover intervenções que, atuando do lado das empresas, permitam dar resposta aos desafios de transformação do tecido empresarial, quer ao nível das políticas públicas de inovação, qualificação e internacionalização, quer na área das transições digital e climática.	Montante: 400 M€

Relativamente aos benefícios fiscais, em 2023 as empresas portuguesas beneficiaram de quatro programas principais de promoção do investimento, sintetizados na tabela seguinte:

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)	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€

7. Conclusão

2023

A trajetória de evolução do financiamento, endividamento e investimento das empresas que se verificava desde 2013 em Portugal, interrompida em 2020, retomou em 2021, continuando a retoma em 2022 e 2023. **A dívida total das SNF, cuja trajetória de redução foi interrompida em 2020, voltou a diminuir, tendo em 2022 diminuído acima da média da área do euro, registando em Portugal um valor inferior a esta região.** O rácio de endividamento durante os últimos anos, teve uma redução muito acentuada aproximando-se consistentemente dos outros países da área do euro.

Em Portugal, a maior parte da dívida das empresas é constituída por empréstimos, que têm vindo a perder peso desde 2012. **Os empréstimos aumentaram acentuadamente a partir de março de 2020 com as medidas de apoio ao financiamento de empresas na crise pandémica, desaceleraram entre março de 2021 e dezembro de 2022, estando a diminuir desde janeiro de 2023.** Esta diminuição é acompanhada em países como Itália, Espanha e Irlanda, verificando os restantes países uma desaceleração no crescimento do *stock* de crédito. Após uma trajetória descendente das taxas de juro em Portugal desde 2013, estas sofreram um aumento desde julho de 2022 e que continuou em 2023, mantendo-se num nível ligeiramente superior à média da área do euro. Não se verificou um aumento na % de crédito vencido e os NPL prosseguiram a sua trajetória de redução durante o 2.º trimestre de 2023. Em Portugal, nos últimos anos, registou-se um esforço acentuado e continuado no aumento da cobertura dos gastos de financiamento nas empresas. Em 2023, registou-se uma ligeira descida fruto do aumento significativo do custo dos financiamentos obtidos.

A capitalização das empresas tem vindo a aumentar desde 2012 e apresentou no 2.º trimestre de 2023 o melhor valor desde 2006. Os títulos de dívida emitidos por SNF estão a aumentar desde dezembro de 2018, continuando globalmente a apresentar-se como alternativa de financiamento. Em Portugal, o montante de investimento em VC foi inferior no período de 2008 a 2022, face a 2007, tendo, no entanto, vindo a crescer desde 2017 (com a exceção de 2020).

O investimento das SNF foi resiliente, apesar do processo de desalavancagem das empresas, do impacto da pandemia e dos conflitos geopolíticos. **No 2.º trimestre de 2023, o valor da taxa de investimento das empresas (em % do VAB) registado em Portugal revela um trajeto de recuperação, ultrapassando a média da área do euro.** O investimento das SNF tem recuperado de forma significativa desde 2021, após fortes contrações em 2020 em resultado da situação económica no contexto da pandemia. O *stock* do investimento direto (%PIB) em Portugal continua a registar um nível superior ao da área do euro.

Ao longo do ano de 2023, **o Governo deu continuidade à execução e implementação de medidas de carácter estrutural de promoção e de apoio à recuperação económica e readaptação do tecido empresarial: as transições digital e verde.** São de destacar, em particular, a aprovação de orientações de e processos de disponibilização dos fundos referentes ao novo quadro de investimento Portugal 2030, bem como os lançamentos dos primeiros avisos de candidatura.

A par destas medidas de natureza estrutural, o Governo português introduziu um conjunto de apoios de cariz extraordinário de apoio à situação financeira e de tesouraria, num contexto de aumento generalizado dos custos de produção, de pressões inflacionistas e de disrupção das cadeias de abastecimento.

Políticas públicas de incentivo ao financiamento e capitalização das empresas: aspetos críticos em 2024 e anos seguintes

As **políticas públicas de incentivo ao financiamento e capitalização das empresas** visam genericamente 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 PME. 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 resultantes do aumento dos custos energéticos e da inflação, contextualizados pelas tensões geopolíticas na Ucrânia e Médio Oriente, **é importante continuar a implementar medidas que promovam o esforço de capitalização das empresas por forma a aumentar sua resiliência** em ambientes menos favoráveis e de incerteza económica e financeira. 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.

Considerando o contexto de aumento das taxas de juro ao longo de 2023, os encargos associados ao financiamento bancário agravaram-se na estrutura de custos das empresas tornando-as mais vulneráveis, o mesmo acontecendo às famílias com obrigações contratadas no âmbito de créditos à habitação. Uma das medidas implementadas como forma de proteger as famílias neste cenário de dificuldade de aumento do custo associado ao crédito à habitação, foi o regime de fixação temporária da prestação de crédito, aprovado pelo Decreto-Lei n.º 91/2023, de 11 de outubro, que permite estabilizar as prestações a pagar

pelos mutuários e atenuar o risco de incumprimento contratual. Atendendo a uma dependência ainda elevada das empresas portuguesas em relação aos empréstimos bancários, e perspetivando-se a continuidade do aumento das taxas de juro, o **alargamento do regime de fixação temporária da prestação, também para as empresas, poderá ser um auxílio de liquidez muito importante a considerar a curto prazo.**

Complementarmente, a economia portuguesa terá a beneficiar dos esforços de **desenvolvimento dos mercados de capitais** mais diversificados e integrados como alternativa ao financiamento bancário na promoção do 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. Neste sentido, **importa dar continuidade à promoção da literacia financeira**, envolvendo entidades de proximidade às empresas, conciliando com **medidas de política que permitam alavancar a atratividade de fontes de financiamento alternativas aos empréstimos bancários.**

Considerando o novo conjunto de instrumentos financeiros disponibilizados no âmbito do PRR e, em 2023 com o início oficial do programa Portugal 2030, importa monitorizar e avaliar o impacto da aplicação destes apoios, no sentido de contribuir para uma melhor afetação dos mesmos e conseqüente 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.