

O acesso ao financiamento é um dos fatores determinantes para assegurar a competitividade das empresas e, portanto, uma dimensão relevante para a competitividade da economia portuguesa. O facto de uma empresa ter uma menor capacidade de acesso ao financiamento poderá afastá-la de oportunidades de investimento, sendo que o custo elevado do financiamento provoca uma menor capacidade de praticar preços competitivos e de contratar recursos humanos.

O acesso ao financiamento é um dos fatores determinantes para assegurar a competitividade das empresas e, portanto, uma dimensão relevante para a competitividade da economia portuguesa. O facto de uma empresa ter uma menor capacidade de acesso ao financiamento poderá afastá-la de oportunidades de investimento, sendo que o custo elevado do financiamento provoca uma menor capacidade de praticar preços competitivos e de contratar recursos humanos.

Com a crise económico-financeira, a contração do crédito bancário e o excessivo nível de endividamento das empresas, levaram a que o acesso ao financiamento por parte das empresas portuguesas se tenha tornado problemático. As empresas portuguesas apresentavam níveis excessivos de endividamento, uma forte dependência do crédito bancário e taxas de juro altas face à média da área do euro. No entanto, a dívida das empresas tem vindo a reduzir desde 2013 e o diferencial das taxas de juro face à média da área do euro tem vindo a diminuir. Esta tendência manteve-se em 2019, com o crédito vencido a diminuir na generalidade dos sectores e com um fluxo acentuadamente negativo de novo crédito vencido. O aumento da restritividade das condições de oferta de crédito, que ocorreu entre 2007 e 2012, foi revertido desde 2013 e a maior facilidade de acesso manteve-se em 2019. O Capital Próprio como fonte de financiamento está a aumentar anualmente desde 2013 e apresentou, em 2019, o maior valor desde 2006.

A Política Monetária expansionista na Zona Euro aliviou as restrições ao crédito, permitindo a redução do elevado nível de endividamento e possibilitando uma maior capitalização das empresas. Estas foram a prioridade das políticas públicas, a par com a criação de condições que contribuíssem para a sobrevivência de empresas economicamente viáveis, promovendo a sua regeneração.

A dependência das empresas face ao financiamento bancário é um fator que explica, parcialmente, o decréscimo acentuado do investimento em Portugal entre 2011 e 2013. A partir de 2014 o nível de investimento pelas empresas portuguesas tem vindo a recuperar, apesar do contexto de desalavancagem. Em 2019, a taxa de investimento das empresas foi a mais alta desde 2009, convergindo em relação à média da Zona Euro. O contributo dos fundos europeus (dado o aumento de restritividade da concessão de crédito) na recuperação do investimento empresarial tem sido importante.

Desta forma, pretende-se com esta publicação acompanhar os principais fatores críticos desta relevante dimensão de Competitividade de forma complementar à publicação mensal do “Painel sobre crédito, endividamento e investimento das empresas”, complementando-o com comparações internacionais e incluindo um conjunto de medidas de política relevantes para os problemas identificados.

As dimensões de análise que se apresentam são:

### 1. Endividamento das empresas

O elevado endividamento das empresas é uma importante vulnerabilidade da economia portuguesa. As SNF demonstram um claro esforço de desalavancagem, mas o elevado nível de dívida das empresas pesa ainda sobre o seu desempenho. Portugal foi um dos países em que o sector das SNF mais reduziu a sua dívida no último ano.

### 2. Crédito bancário: custo e restritividade

As taxas de juro em Portugal estão numa trajetória descendente desde o final de 2011, tendo estabilizado em 2018. As empresas portuguesas ainda enfrentam altas taxas *vis-à-vis* a média da área do euro. Os elevados níveis de crédito vencido das empresas pesam sobre os balanços dos bancos e limitam a sua capacidade de financiar o crescimento da economia, muito embora a percentagem de NPL's (créditos improdutivos) já tenha diminuído cerca de 11 p.p. desde o seu máximo, e o fluxo de novo crédito vencido, resultado de uma melhor situação económica, tenha começado a ser negativo em 2016, diminuiu ainda mais intensamente em 2018 e 2019.

### 3. Risco das empresas portuguesas

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

### 4. Alternativas de financiamento

Sendo muito marcada a predominância do crédito bancário na estrutura de financiamento das empresas portuguesas, importa capacitar as empresas portuguesas para o acesso a formas alternativas de financiamento. O financiamento interno das empresas melhorou significativamente em 2018, tendo a autonomia financeira das empresas registado o melhor valor desde 2006. Os títulos de dívida emitidos por empresas aumentaram significativamente em 2019.

### 5. Medidas de Política

A redução do elevado nível de endividamento e a melhoria de condições para o investimento das empresas, nomeadamente através da diminuição de constrangimentos com que estas se deparam no acesso ao financiamento por capitais próprios ou alheios, deve ser uma prioridade das Políticas Públicas.

<sup>1</sup> Ana Martins, Eva Pereira, Rita Tavares da Silva



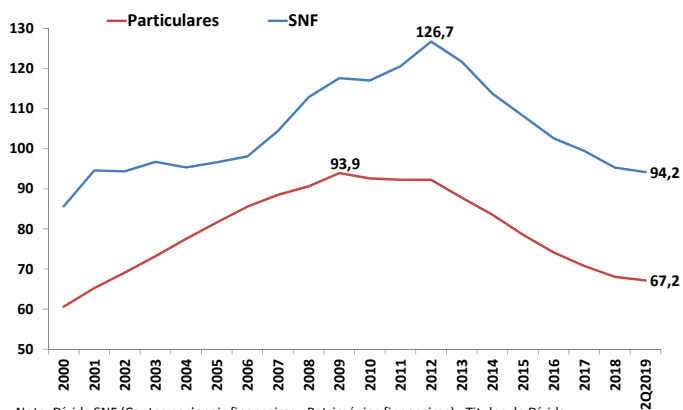
# 1. Dívida das Empresas

2019

No 2º trimestre de 2019, a dívida total (em % do PIB) das SNF tinha diminuído 32,5 p.p. desde 2012 e a dívida privada das Famílias tinha diminuído 26,7 p.p. desde 2009.

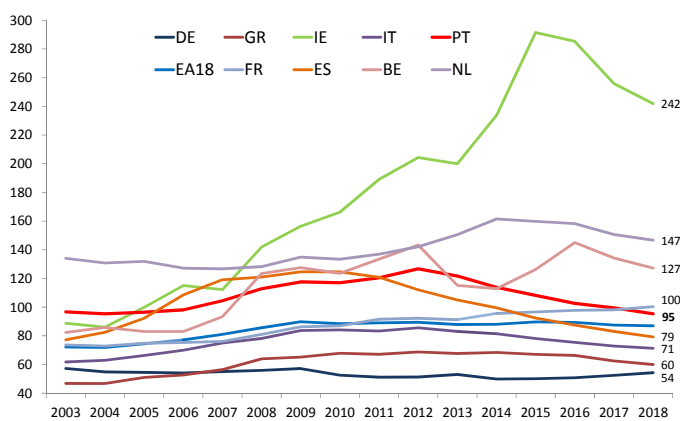
Em 2018, Portugal foi um dos países em que as empresas mais reduziram a sua dívida, registando uma redução de 4,1 p.p., e acima da média da Zona Euro (0,5 p.p.). Outros países que apresentaram reduções foram o Luxemburgo (-17,6 p.p.), Irlanda (-13,9 p.p.), Chipre (-13,8 p.p.), Bélgica (-7,0 p.p.), Holanda (-4,0 p.p.), Espanha (-3,8 p.p.) e Grécia (-2,5 p.p.).

### Dívida SNF (% PIB) - Portugal



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

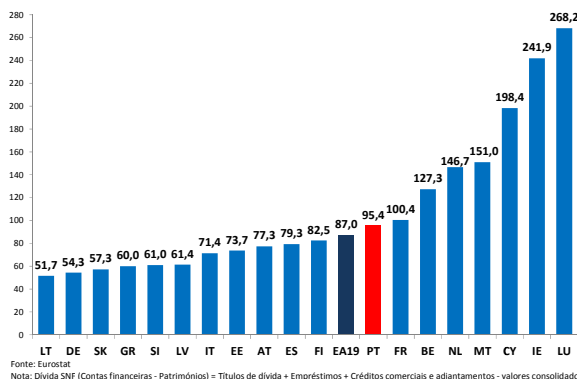
### Dívida SNF (em % PIB) – países



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

O sector das Sociedades não financeiras de Portugal teve a oitava maior dívida da Zona Euro em 2018, embora menor que a de países como França, Holanda, Bélgica, Irlanda e Luxemburgo. A média da Zona Euro é 87,0% do PIB, que compara com 95,4% do PIB em Portugal (no final de 2018).

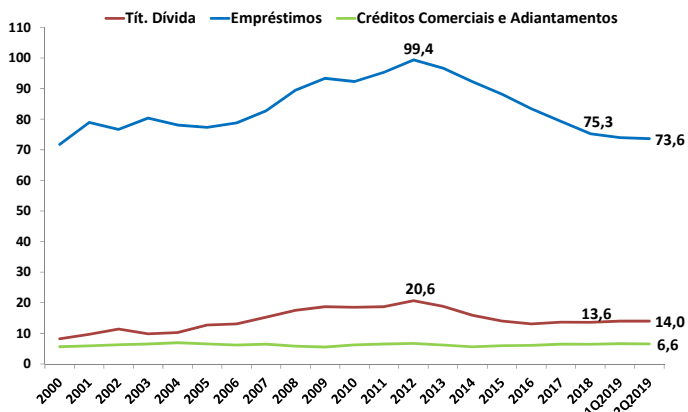
### Dívida SNF (% PIB) – países Zona Euro, 2018



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

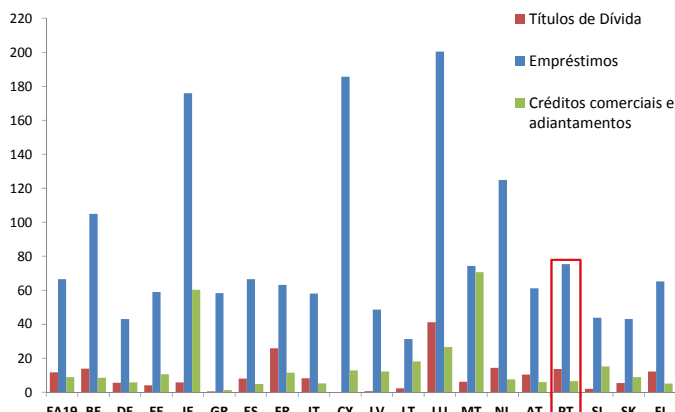
Em Portugal, a maior parte da dívida é constituída por empréstimos mas estes estão a perder peso, tendo descido de 99,4% do PIB em 2012 para 73,6% no 2º trimestre de 2018.

### 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, 2018



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



Na generalidade dos países, a grande parte da dívida das SNF é igualmente constituída por empréstimos, seguidos dos créditos comerciais e adiantamentos (valores consolidados). Portugal foi o 6º país em que a dívida constituída por empréstimos (em percentagem do PIB) mais reduziu em 2018 (4,0 p.p.), sendo a redução média da Zona Euro de 0,5 p.p..

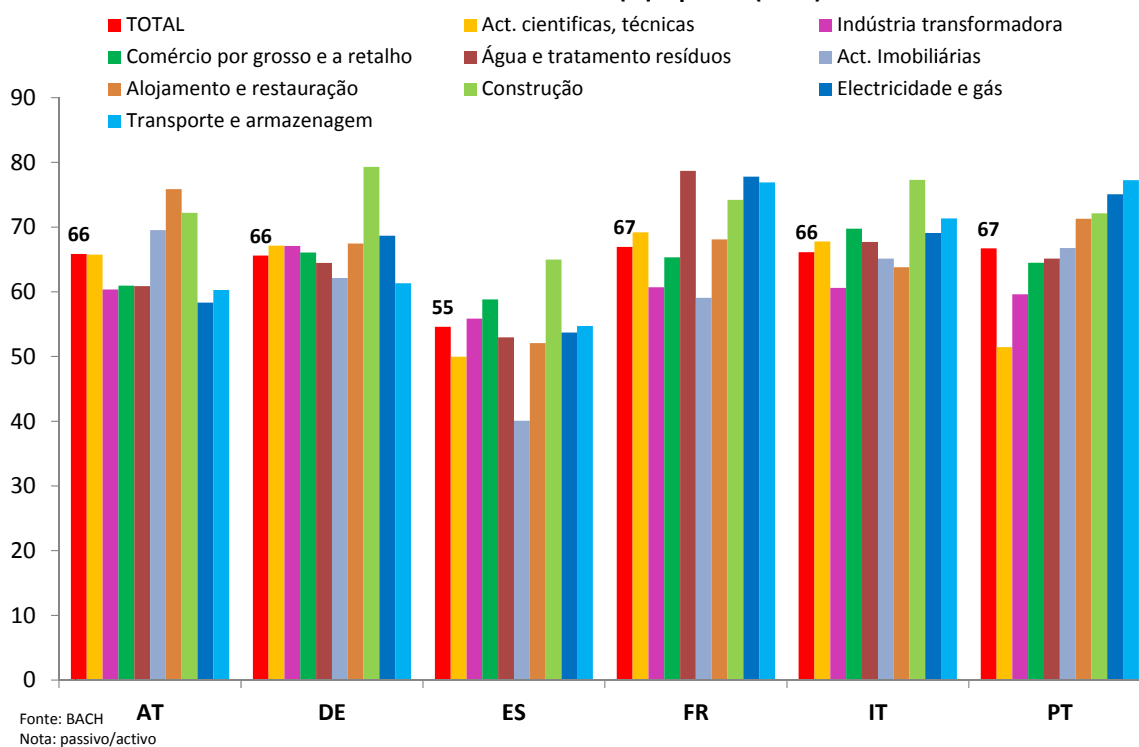
O rácio de endividamento (Passivo/Ativo) atingiu o seu valor mais alto em 2014, passando a diminuir a partir daí na generalidade dos sectores. Evoluiu também favoravelmente em 2018, destacando-se os sectores das *Actividades de consultoria, técnicas e administrativas*, do *Alojamento e restauração* e da *Electricidade, gás e água* com as maiores melhorias entre 2014 e 2018. Entre os países observados, Portugal regista o maior rácio de endividamento total em 2017 (em conjunto com a França) e em alguns sectores regista alguns dos rácios mais elevados (*Transportes e armazenagem*, *Electricidade, gás e água Alojamento e restauração* e *Atividades imobiliárias*).

Rácio de Endividamento por sector (%) - Portugal

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	Δ 2014 - 18
Indústria Transformadora	65	64	64	63	60	59	61	60	58	-2
Electricidade, gás e água	66	67	68	67	75	75	74	75	68	-8
Construção	74	75	76	76	77	76	74	72	70	-7
Comércio por grosso e a retalho	78	79	80	78	68	67	66	65	64	-3
Transportes e armazenagem	71	71	70	69	83	82	82	77	78	-5
Alojamento e restauração	77	81	85	83	79	76	73	71	70	-9
Actividades imobiliárias	70	73	77	80	71	69	67	67	66	-5
Activ. de consultoria, técn. administrativas	72	73	73	72	65	53	52	51	47	-18
<b>TOTAL</b>	<b>47</b>	<b>51</b>	<b>51</b>	<b>51</b>	<b>71</b>	<b>69</b>	<b>68</b>	<b>67</b>	<b>65</b>	<b>-6</b>

Fonte: GEE baseado em BdP

Rácio de endividamento (%) – países (2017)





## 2. Crédito Bancário

2019

Em Portugal, o financiamento das empresas através de capitais próprios representa de 33,3% da sua estrutura de financiamento. Para os restantes países comparados, este valor varia entre os 33,1% e os 45,4%. Nas grandes empresas em Portugal, o recurso a financiamento através de títulos de dívida é superior aos outros países (com exceção da França), concentrando-se principalmente no sector da *Eletricidade e gás* (21,8%), tendo também alguma expressão no sector dos *Transportes e armazenagem* (8,8%). As PME's praticamente não utilizam este instrumento de financiamento, nem em Portugal (1,7%) nem na generalidade dos países comparados.

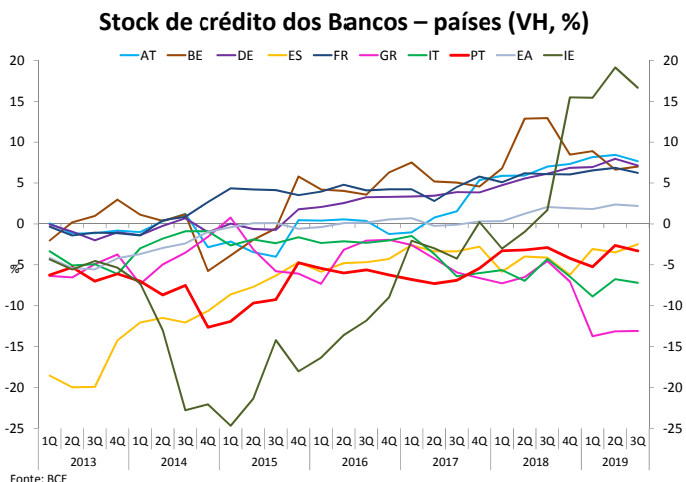
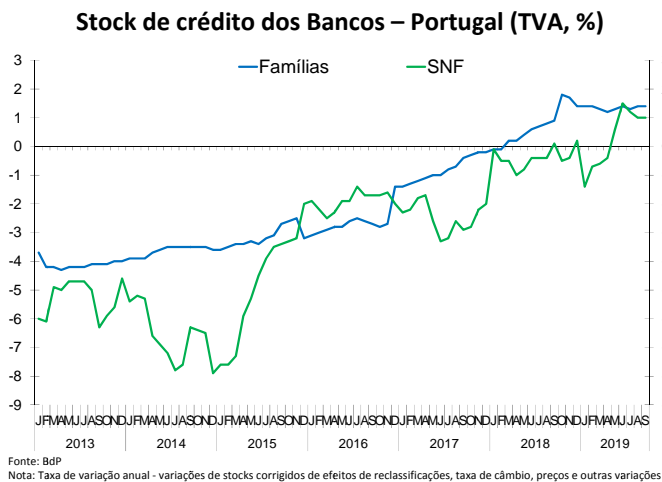
	Fontes de financiamento em % Activo total													
	AT		BE		DE		ES		FR		IT		PT	
	2017	2010-17	2017	2010-17	2017	2010-17	2017	2010-17	2017	2010-17	2017	2010-17	2017	2010-17
<b>TOTAL</b>														
Cap. Próprios	34,1	6,3	41,0	-0,5	34,4	2,0	45,4	6,7	33,1	1,6	33,9	4,5	33,3	2,7
Obrigações	1,6	-3,3	0,0	0,0	3,3	1,8	0,9	0,5	5,0	2,6	3,2	1,1	4,9	1,0
Empréstimos	21,3	0,6	14,4	0,4	9,8	-1,5	14,7	-6,1	10,6	-1,8	13,0	-4,5	14,5	-7,0
Fornecedores	5,1	-0,4	11,0	0,2	5,0	-1,0	10,0	-0,7	13,9	-1,3	18,7	-1,7	10,8	-0,9
Outros passivos	25,3	-5,1	29,0	0,2	27,6	2,7	23,5	0,2	26,5	-0,2	23,3	1,3	32,4	4,8
<b>PME's</b>														
Cap. Próprios	34,5	6,1	44,7	1,7	39,3	4,3	50,9	7,4	36,2	3,3	31,8	5,1	34,3	5,9
Obrigações	1,9	0,6	0,0	0,0	0,1	0,0	0,1	0,0	3,0	2,6	0,3	-0,1	1,7	-0,1
Empréstimos	28,9	0,3	16,0	-1,1	27,0	0,6	17,0	-6,3	15,4	-3,9	16,0	-7,2	18,2	-8,8
Fornecedores	4,2	-0,5	8,4	-1,3	4,9	-1,8	8,7	-1,4	13,7	-1,6	18,0	-3,6	10,2	-1,6
Outros passivos	22,5	-6,3	27,5	1,2	14,6	-1,2	20,7	0,4	26,6	0,0	25,2	5,5	32,8	5,0
<b>Grandes Empresas</b>														
Cap. Próprios	33,8	6,6	37,7	-2,4	33,7	1,9	41,9	6,1	31,6	0,8	35,4	3,7	31,3	-3,8
Obrigações	1,3	-7,8	0,0	0,0	3,7	2,0	1,4	0,8	6,0	2,4	5,4	1,8	11,4	3,4
Empréstimos	13,9	2,4	12,9	1,5	7,4	-0,5	13,2	-6,1	8,3	-0,5	10,8	-2,1	7,0	-4,0
Fornecedores	6,0	-0,5	13,4	1,7	5,0	-0,9	10,8	-0,2	14,0	-1,2	19,2	-0,3	12,1	0,6
Outros passivos	28,1	-4,3	30,3	-0,5	29,3	2,4	25,3	0,2	26,5	-0,3	21,9	-2,1	31,8	4,5

Fonte: BACH

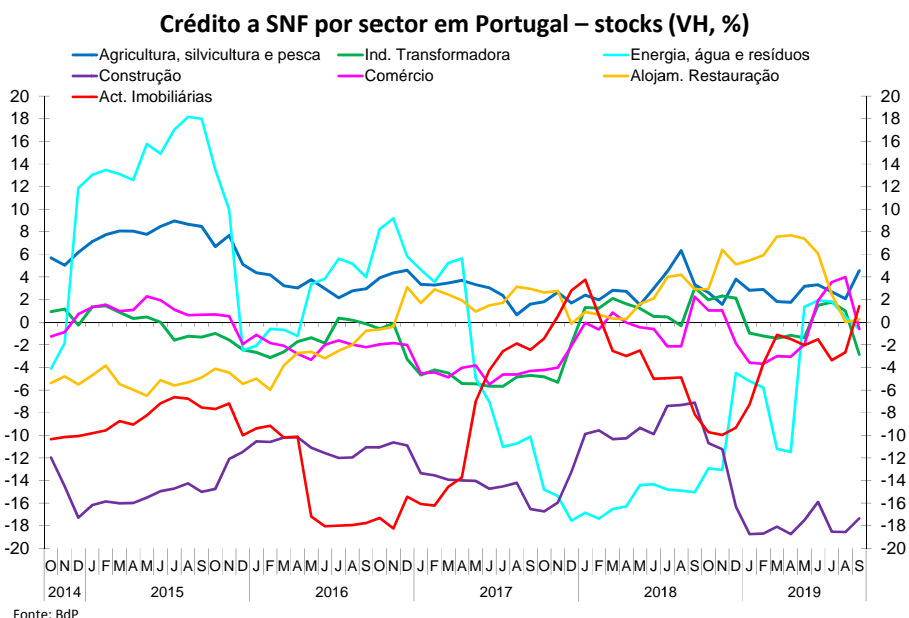
Sectores		Fontes de financiamento em % Activo total - 2017						
		AT	BE	DE	ES	FR	IT	PT
<b>Indústria Transformadora</b>	Cap. Próprios	39,7	45,1	32,9	44,2	39,3	39,4	40,4
	Obrigações	0,4		5,3	0,3	1,0	1,5	3,0
	Empréstimos	12,3	15,0	4,3	10,6	6,0	14,2	14,3
	Fornecedores	7,9	9,3	5,2	16,7	17,6	20,7	16,4
	Outros passivos	19,3	27,3	29,4	22,3	22,4	15,9	22,9
<b>Electricidade e gás</b>	Cap. Próprios	41,7	36,1	31,3	46,3	22,2	30,9	24,9
	Obrigações	3,0		1,1	0,1	10,1	7,4	21,8
	Empréstimos	9,4	10,4	7,7	7,7	5,6	12,5	5,7
	Fornecedores	4,8	4,1	6,0	4,3	4,9	16,3	3,0
	Outros passivos	24,1	43,3	26,8	35,4	36,4	27,7	39,7
<b>Água e tratamento resíduos</b>	Cap. Próprios	39,1	33,7	35,5	47,0	21,3	32,3	34,9
	Obrigações	0,3		0,2	5,6	0,1	5,1	0,9
	Empréstimos	21,1	15,0	36,1	16,0	5,5	11,7	19,0
	Fornecedores	8,0	4,6	1,9	4,7	13,2	17,3	3,8
	Outros passivos	19,8	13,4	10,7	19,4	49,3	19,8	22,0
<b>Construção</b>	Cap. Próprios	27,8	36,1	20,7	35,0	25,8	22,7	27,9
	Obrigações	3,4		0,0	0,4	0,3	2,0	1,9
	Empréstimos	14,0	14,9	7,2	27,0	7,9	17,6	20,6
	Fornecedores	4,0	14,1	6,5	8,7	19,8	18,5	11,5
	Outros passivos	32,2	28,2	13,0	22,6	28,1	30,1	34,5
<b>Comércio por grosso e a retalho</b>	Cap. Próprios	39,1	38,2	33,9	41,2	34,7	30,2	35,5
	Obrigações	0,8		0,5	1,4	0,4	0,7	1,9
	Empréstimos	13,8	9,2	11,5	11,7	9,5	13,9	11,9
	Fornecedores	12,7	22,0	14,9	21,8	26,9	28,7	23,4
	Outros passivos	19,6	27,8	26,1	20,5	24,1	20,9	25,2
<b>Transporte e armazenagem</b>	Cap. Próprios	39,7	42,6	38,7	45,3	23,1	28,7	22,8
	Obrigações	0,2		4,3	3,4	14,5	4,0	8,8
	Empréstimos	20,7	13,2	9,0	20,8	17,4	10,6	31,8
	Fornecedores	8,2	10,9	3,6	3,1	9,1	9,5	7,9
	Outros passivos	15,8	28,3	28,5	19,7	22,6	37,7	23,8
<b>Alojamento e restauração</b>	Cap. Próprios	24,1	36,2	32,5	47,9	31,9	36,2	28,7
	Obrigações	0,3		0,2	1,9	5,0	0,5	0,6
	Empréstimos	49,6	17,4	9,9	20,8	18,4	18,4	21,2
	Fornecedores	3,7	7,9	9,5	4,1	10,1	8,6	4,9
	Outros passivos	15,8	35,9	23,2	22,2	30,1	30,2	40,2
<b>Act. Imobiliárias</b>	Cap. Próprios	30,5	40,5	37,9	59,9	40,9	34,9	33,2
	Obrigações	1,8		0,8	0,0	9,9	0,3	0,8
	Empréstimos	33,9	27,4	41,4	23,4	26,0	14,2	16,4
	Fornecedores	1,4	1,4	1,0	0,5	1,3	5,7	1,7
	Outros passivos	29,0	27,5	12,4	15,3	19,9	33,8	45,0

Fonte: BACH

Após acentuadas reduções no stock de crédito às empresas portuguesas, este tem vindo a recuperar no último ano. Desde março deste ano, os empréstimos às empresas têm vindo a aumentar, registando variações anuais positivas (taxa de variação anual de 1,0% em setembro de 2019). Espanha, Irlanda e Grécia foram países em que o stock de crédito apresentou igualmente uma diminuição homóloga acentuada até 2015. Em 2019 os países que ainda apresentam reduções homólogas deste stock são, para além de Portugal, a Espanha, Itália e Grécia.



Numa perspetiva sectorial, o stock de crédito continuou a diminuir na maioria dos sectores nos primeiros meses de 2019, exceto na *Agricultura e Alojamento e restauração*. O sector mais afetado pela diminuição do stock de crédito foi a *Construção*, deixando de ser o sector com maior peso do total do crédito concedido às SNF (do máximo de 21% em 2010 para 11% em 2019), sendo ultrapassado pelos sectores da *Indústria transformadora* (18%) e do *Comércio* (17%). Os sectores da *Agricultura e Alojamento e restauração* têm apresentado aumentos do stock de crédito nos dois últimos anos e o sector do *Comércio* apresentou alguma recuperação a partir de junho de 2019.



No conjunto dos países comparados, em 2018, também se verificaram valores muito elevados de concentração de empréstimos (stocks) por sector, tais como no sector das *Atividades imobiliárias* na Alemanha (37,4%), França (22,8%) e Holanda (19,0%), no sector do *Comércio* na Grécia (23,2%), Bélgica (17,7%) e Espanha (17,5%), e no sector da *Indústria transformadora* em Itália (25,9%), Grécia (18,6%) e Espanha (18,1%).

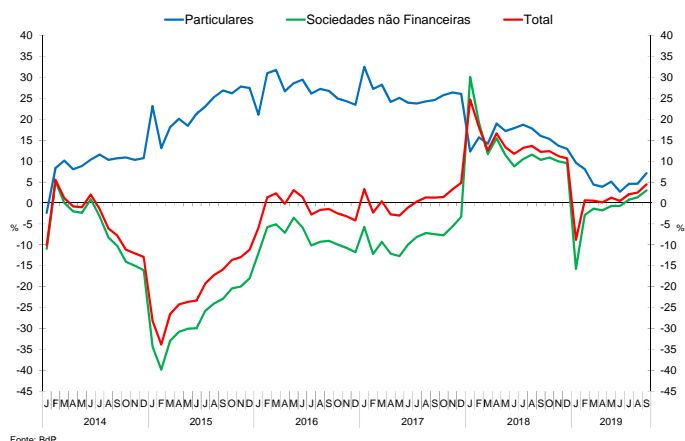


Empréstimos e adiantamentos, por sector, 2018 (% total)								
	BE	DE	ES	FR	GR	IT	NL	PT
Agricultura, silvicultura e pesca	2,7	0,8	3,0	4,4	1,9	2,0	13,5	3,9
Indústria extractiva	0,2	0,8	1,9	2,2	1,4	0,9	3,4	0,5
Indústria	15,3	12,2	18,1	14,2	18,6	25,9	14,5	17,1
Electricidade, Gás e Água	3,9	8,1	6,2	4,6	5,7	4,1	3,5	1,9
Abastecimento de água, saneamento, gestão de resíduos	1,8	2,3	0,9	0,7	0,1	1,0	0,8	1,3
Construção	9,1	3,9	10,1	4,5	10,9	10,2	3,6	13,7
Comércio grosso e retalho; Reparação de veic. automóveis	17,7	9,2	17,5	14,3	23,2	15,5	14,7	15,7
Transportes e armazenagem	5,5	5,7	6,5	6,4	10,7	5,3	7,7	6,8
Alojamento e restauração	1,6	0,8	4,9	2,1	9,3	3,4	1,4	7,5
Informação e comunicação	2,0	2,1	3,1	2,6	1,6	2,8	2,4	1,6
Actividades imobiliárias	14,1	37,4	11,2	22,8	6,7	13,8	19,0	12,2
Actividades profissionais, científicas e técnicas	8,2	5,3	4,5	5,0	3,1	5,3	3,6	5,6
Serviços administrativos e de apoio	4,4	4,6	3,1	3,9	1,3	2,4	3,2	2,4
Administração pública e defesa; Segurança social	0,5	0,3	0,2	1,2	0,0	0,1	0,2	0,2
Educação	0,1	0,3	0,6	0,4	0,2	0,1	0,3	0,7
Saúde	9,8	3,1	2,4	2,2	1,4	1,2	3,2	1,8
Artes, entretenimento	1,0	0,5	0,7	0,6	0,8	0,7	0,5	1,1
Outras atividades de serviços	2,2	2,3	5,3	7,4	2,7	5,7	4,4	6,5

Fonte: BCE

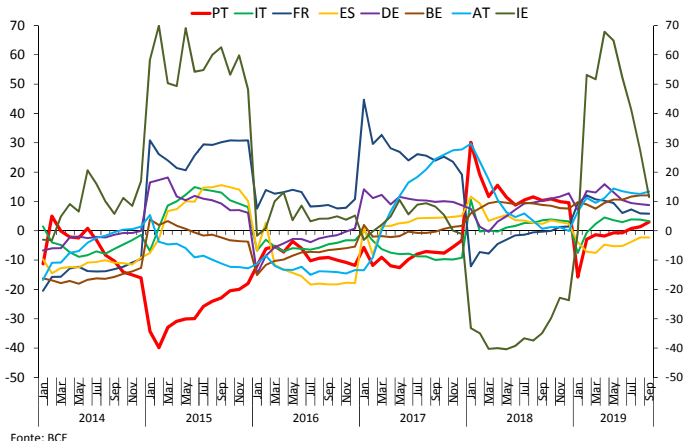
Após diminuições acentuadas dos Novos empréstimos às SNF em Portugal entre 2014 e 2017 e aumentos significativos em 2018, estes têm registado aumentos reduzidos em 2019. Os novos empréstimos às famílias estão a crescer desde 2014, apesar de se verificar alguma desaceleração no seu ritmo de crescimento em 2019. Em setembro de 2019, o valor acumulado total dos novos empréstimos dos Bancos às Empresas foi de 23.476 M€, o que correspondeu a uma VHA de 3,0%, a taxa de variação mais baixa entre os países analisados. Apenas em Espanha, os Novos empréstimos às SNF não aumentaram no último ano.

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



Fonte: BdP

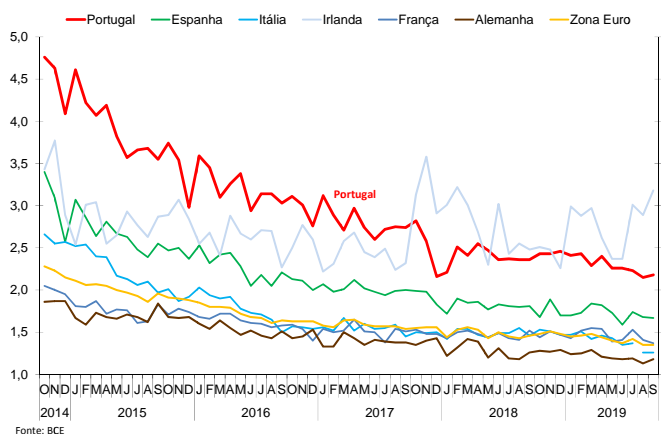
**Novos empréstimos bancários às SNF (VHA, %) - países**



Fonte: BCE

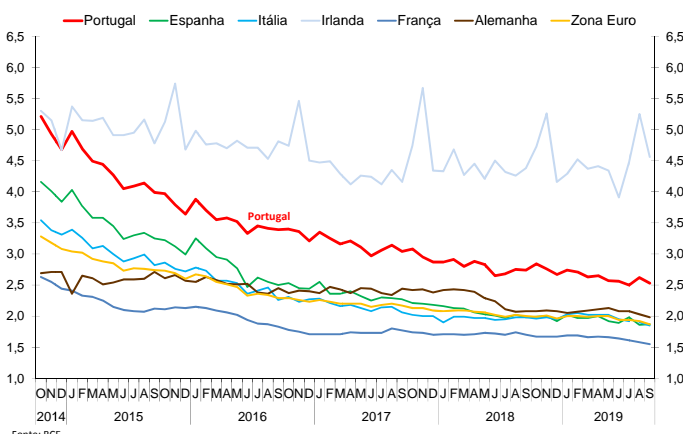
As taxas de juro em Portugal registaram uma trajetória descendente nos últimos anos, em parte fruto das medidas de “Quantitative Easing” do BCE. Apesar da acentuada redução verificada nos últimos anos nas taxas de juro em Portugal face a média da área do euro, estas ainda se mantêm num nível ligeiramente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

**Taxas de juro de novos empréstimos a SNF (%)**



Fonte: BCE

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

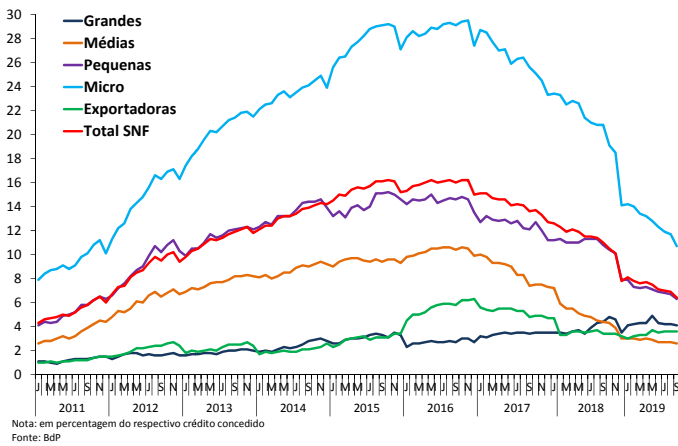


Fonte: BCE

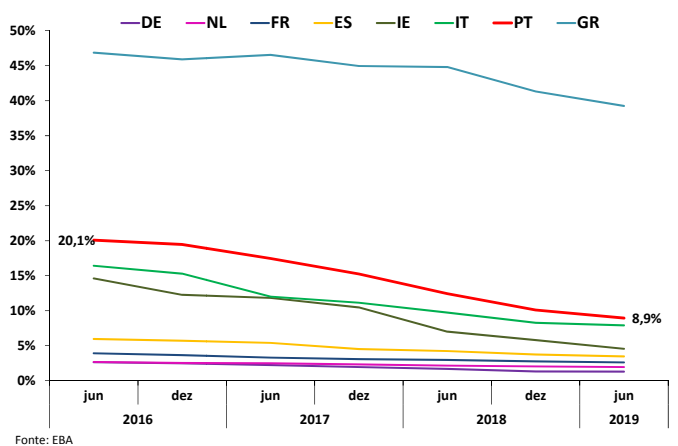


Em Portugal, o crédito vencido às SNF regista o valor de 6,4% do total de empréstimos bancários às SNF, em setembro de 2019, tendo-se reduzido significativamente desde o máximo de 16,2% em novembro de 2016. O rácio mais elevado corresponde ao crédito vencido às microempresas que apresentava o valor de 10,7%, menos 18,8 p.p. que no máximo atingido em novembro de 2016. O crédito em risco (NPL - Non Performing Loans) representa 8,9 % do total do crédito em Portugal em junho de 2019, tendo diminuído significativamente desde o máximo em junho de 2016 (-11,2 p.p.), sendo esta a maior redução nos países apresentados, seguida da Irlanda (-10,0 p.p.) e da Itália (-8,5 p.p.).

Crédito vencido, por dimensão e estatuto, em % do crédito total - Portugal

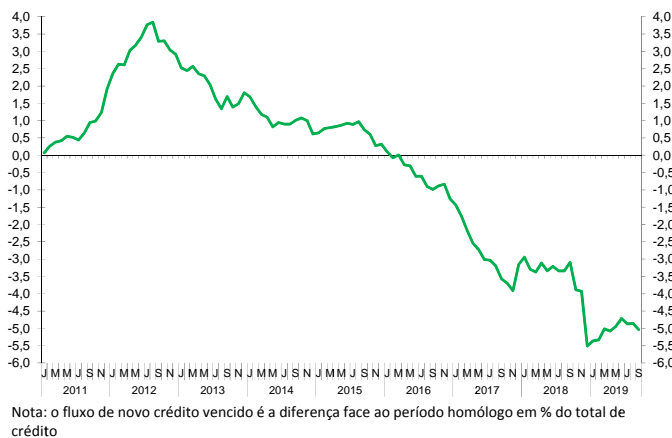


NPL's em % do crédito total - países

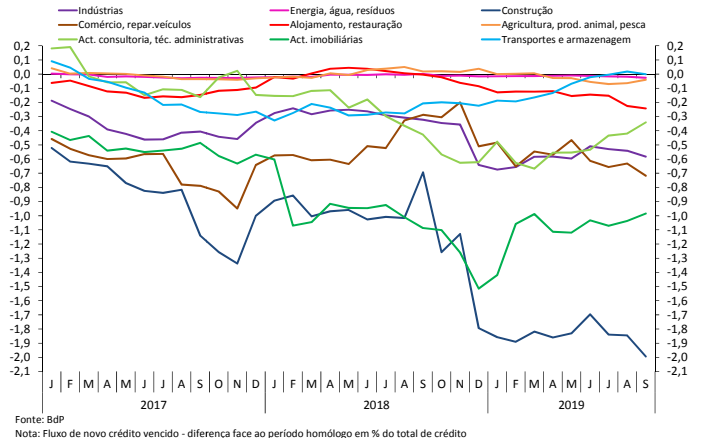


O fluxo de novo crédito vencido é atualmente negativo, recuando significativamente face aos máximos históricos de 2012 e refletindo a melhor situação económica atual. Os sectores da *Construção*, das *Atividades imobiliárias*, do *Comércio por grosso e reparação de veículos* foram os sectores onde o crédito vencido tem vindo a diminuir mais, e que mais contribuiram para a sua diminuição, do mesmo modo que tinham sido estes os que mais tinham contribuído anteriormente para o seu crescimento. Em 2019, a *Construção*, as *Atividades imobiliárias*, o *Comércio por grosso e reparação de veículos*, a *Indústria* e as *Atividades de consultoria* foram os sectores onde o crédito vencido mais diminuiu.

Fluxo de crédito vencido (%) – Portugal

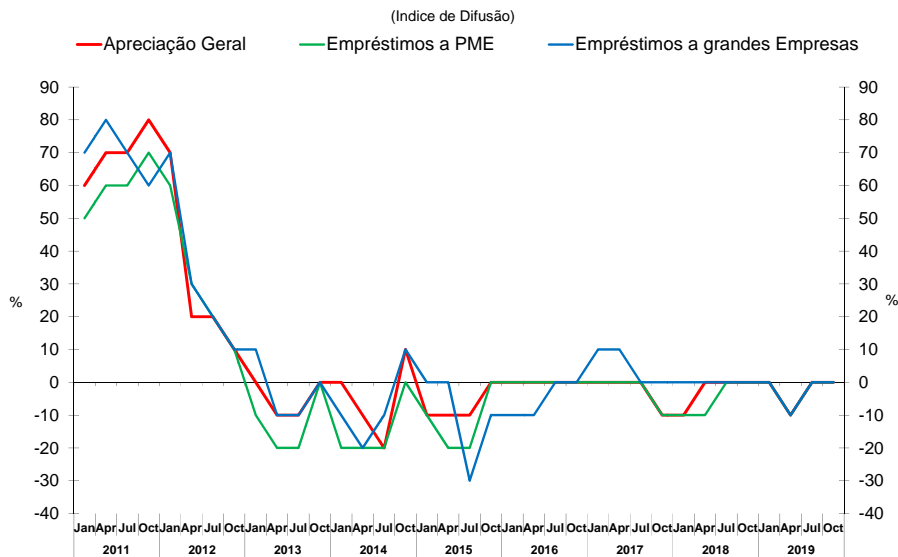


Fluxo de crédito vencido por sectores (%) - Portugal



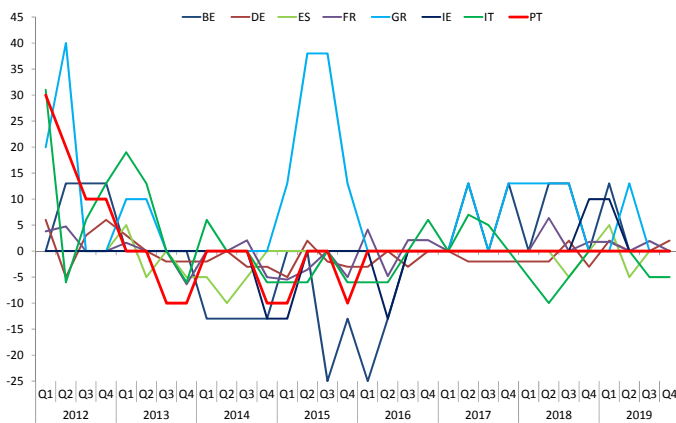
Em Portugal, o aumento da restritividade das condições de oferta de crédito, que ocorreu entre 2007 e 2012, foi revertido desde 2013 e a maior facilidade de acesso manteve-se em 2019.

### Oferta de empréstimos a empresas, por dimensão - Portugal



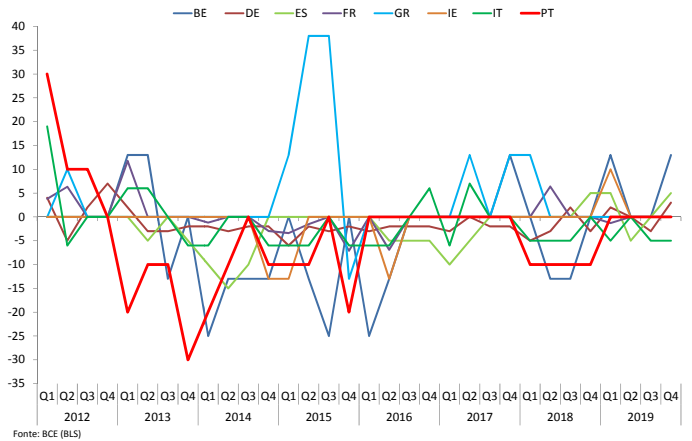
Fonte: Banco de Portugal

### Oferta de empréstimos a empresas - países



Fonte: BCE (BLS)

### Oferta de empréstimos – PME



Fonte: BCE (BLS)

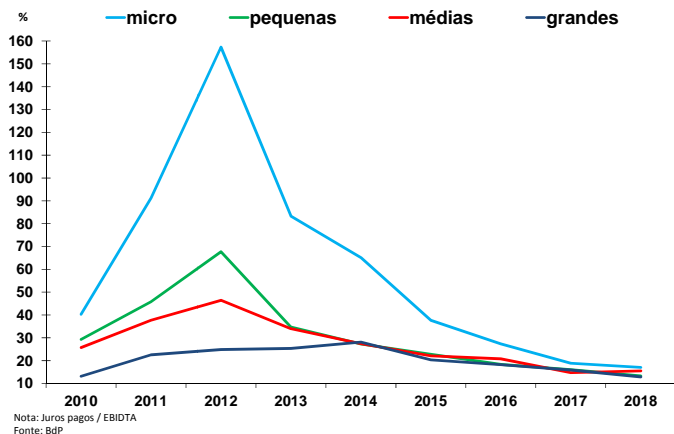


3. Risco

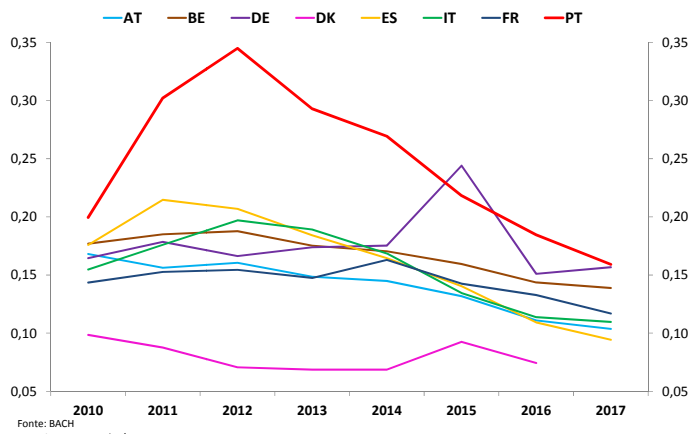
2019

Após um grande aumento da pressão financeira em Portugal, nos últimos anos registou-se um esforço acentuado e continuado na sua redução, atingindo os 14% em 2018. Comparando com outros países, a pressão financeira é, de um modo geral, mais elevada em Portugal, muito embora o diferencial tenha sido muito reduzido.

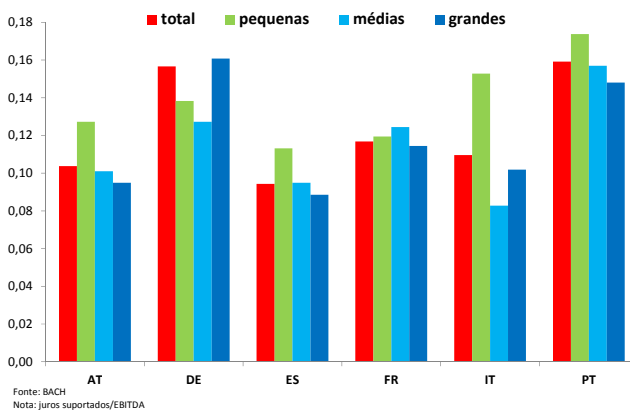
Pressão financeira por dimensão - Portugal



Pressão financeira – países



Pressão financeira por dimensão – países, 2017



Fonte: BACH  
Nota: juros suportados/EBITDA

Indicadores financeiros por dimensão de empresa, 2017

Indicadores Financeiros, por dimensão de empresa (em %) - 2017		AT	BE	DE	ES	FR	IT	PT
TOTAL	autonomia financeira	34	41	34	45	33	34	33
	taxa de endividamento	66	59	66	55	67	66	67
	solvabilidade geral	6	4	3	4	4	3	4
	pressão financeira	52	70	52	83	49	51	50
	rentabilidade das vendas	10,4	13,9	15,7	9,4	11,7	11,0	15,9
	rendibilidade dos capitais próprios	13,6	6,5	9,3	7,4	10,4	7,8	8,8
	rendibilidade do activo	4,9	3,1	4,0	3,9	3,9	3,9	3,8
pequenas	autonomia financeira	35	46	39	53	37	29	34
	taxa de endividamento	65	54	61	47	63	71	66
	solvabilidade geral	7	6	4	4	4	2	4
	pressão financeira	53	85	63	113	58	42	53
	rentabilidade das vendas	12,7	15,9	13,8	11,3	12,0	15,3	17,4
	rendibilidade dos capitais próprios	11,5	6,2	8,7	4,5	10,5	5,2	5,6
	rendibilidade do activo	4,9	3,0	5,3	3,2	4,8	3,4	2,2
médias	autonomia financeira	34	41	40	45	36	36	34
	taxa de endividamento	66	59	60	55	64	64	66
	solvabilidade geral	7	3	4	5	3	3	5
	pressão financeira	52	69	65	81	55	56	51
	rentabilidade das vendas	10,1	12,0	12,7	9,5	12,4	8,3	15,7
	rendibilidade dos capitais próprios	12,3	6,6	9,0	9,5	8,5	9,1	12,8
	rendibilidade do activo	4,7	4,2	5,2	5,1	3,9	4,7	5,1
grandes	autonomia financeira	34	38	34	42	32	35	31
	taxa de endividamento	66	62	66	58	68	65	69
	solvabilidade geral	6	3	3	5	4	3	4
	pressão financeira	51	61	51	72	46	55	45
	rentabilidade das vendas	9,5	12,9	16,1	8,9	11,4	10,2	14,8
	rendibilidade dos capitais próprios	15,3	6,7	9,4	8,8	10,9	8,4	12,2
	rendibilidade do activo	5,0	2,9	3,8	4,1	3,7	3,8	5,6

Fonte: BACH

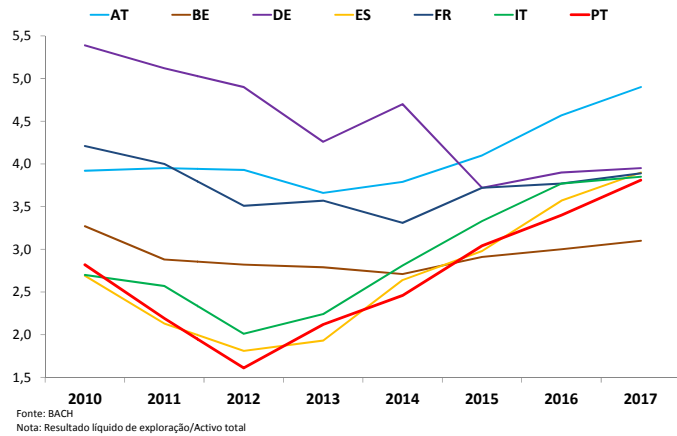


## 4. Alternativas de Financiamento

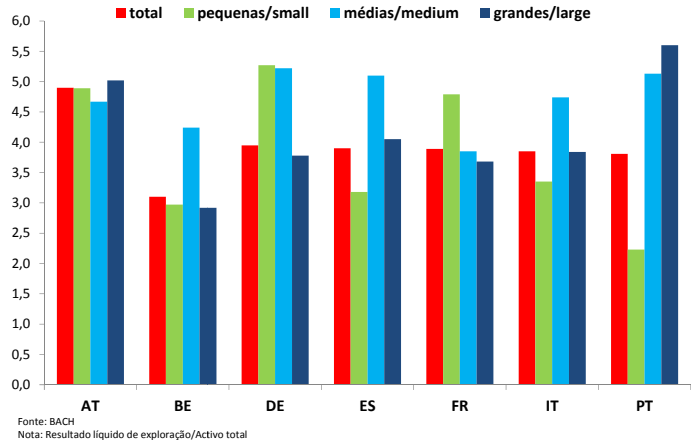
2019

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

### Financiamento interno - países

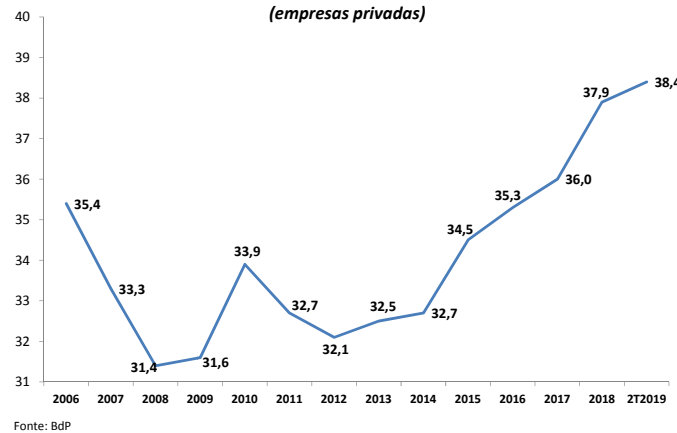


### Financiamento interno, por dimensão, 2017 - países

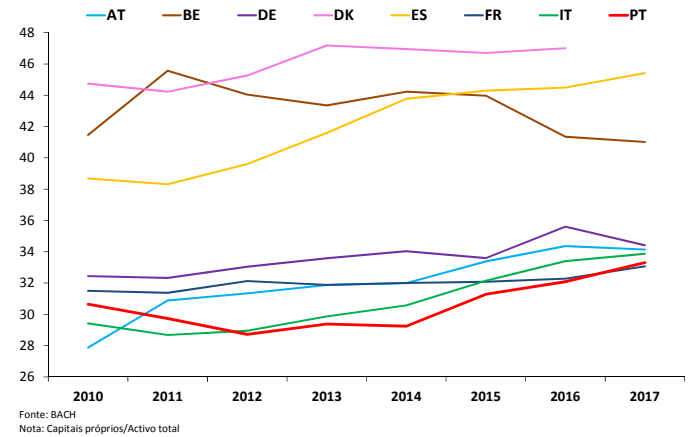


O Capital Próprio como fonte de financiamento está a aumentar e apresentou em 2019 o melhor valor desde 2006. Os títulos de dívida emitidos por SNF estão a aumentar desde dezembro de 2018.

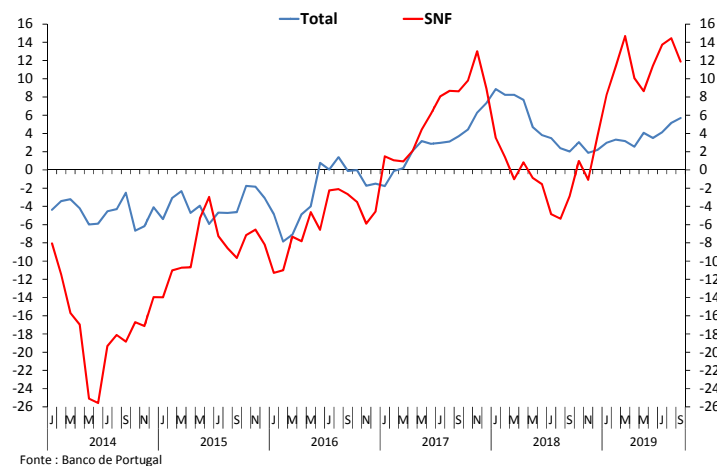
### Autonomia financeira (%) - Portugal (empresas privadas)



### Autonomia financeira (%) - países



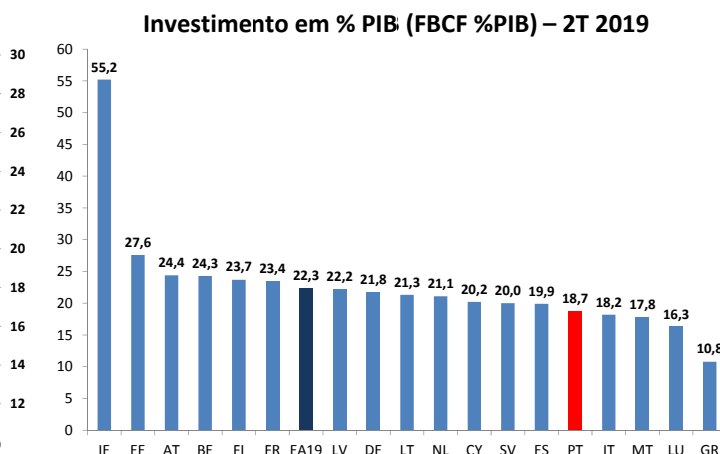
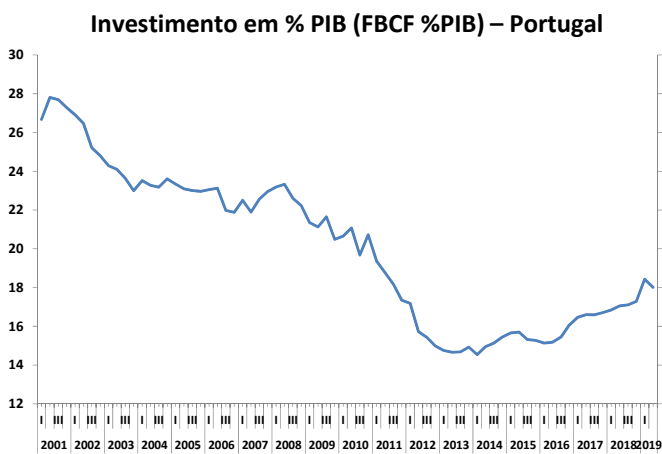
### Títulos de Dívida emitidos (VH, %) - Saldos em fim de mês - Portugal



5. Investimento

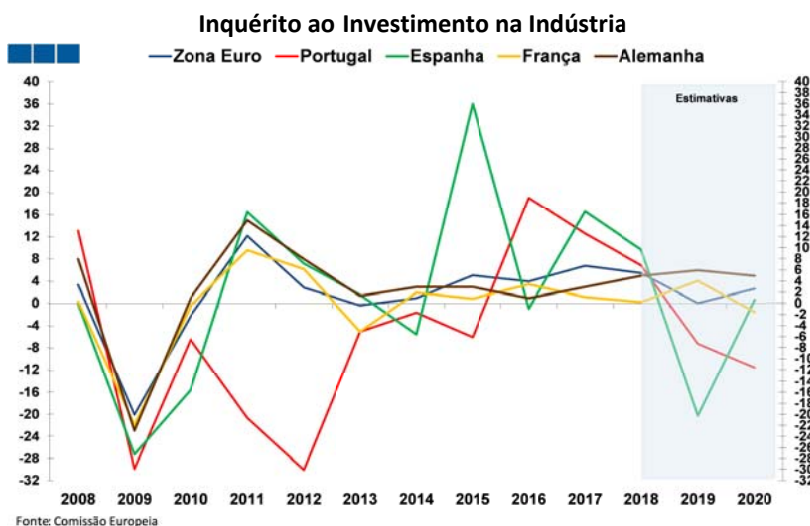
2019

O investimento tem estado a recuperar desde 2014. No 2º trimestre de 2019, o investimento em Portugal (18,7% do PIB) encontrava-se ainda inferior ao da Zona Euro (22,3% do PIB). Para 2019 e 2020, as perspetivas de investimento na indústria em Portugal são de diminuição, ao contrário da expectativa para a Zona Euro (embora com crescimento menor que em 2018).



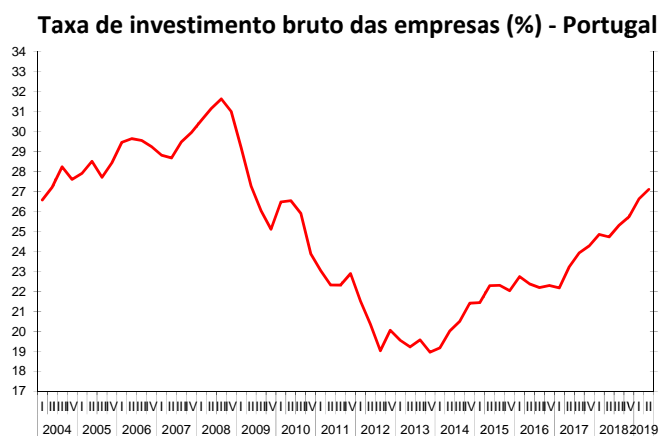
Fonte: INE

Fonte: Eurostat

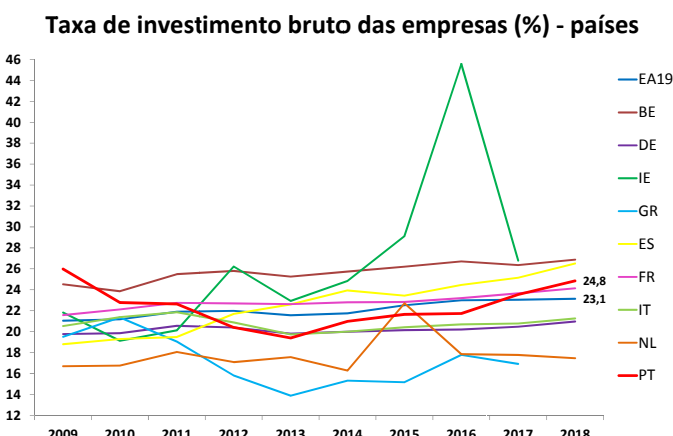


Fonte: Comissão Europeia

O investimento das SNF tem vindo a recuperar, apesar do esforço de desalavancagem das empresas. No 2º trimestre de 2019, a taxa de investimento das empresas (em % VAB) foi a mais alta desde 2009 (27,1%) e o investimento das empresas em ativos reais continuou a ser financiado com a poupança do sector. No final de 2018, o valor registado (24,8%) tinha ultrapassado ligeiramente a média da Zona Euro (23,1%).

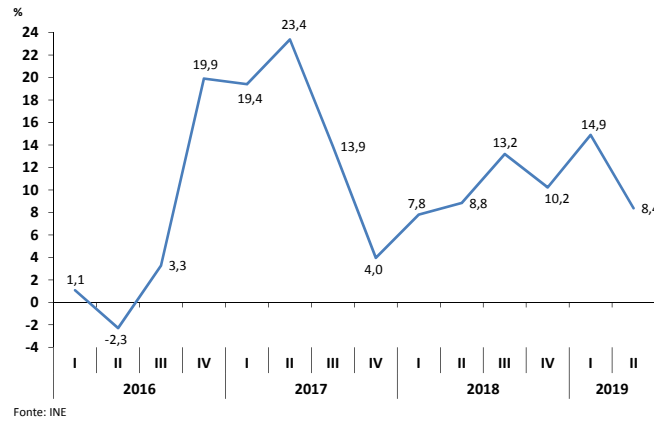


Nota: Taxa de investimento bruto das SNF = Formação bruta de capital fixo/ VAB  
Fonte: INE



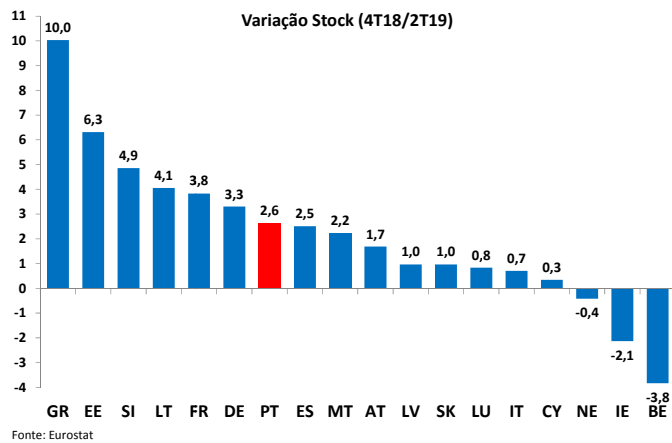
Fonte: Eurostat  
Nota: taxa de investimento bruto das sociedades não financeiras é definida como formação bruta de capital fixo a dividir pelo VAB

**Investimento das SNF (VH em %) - Portugal**

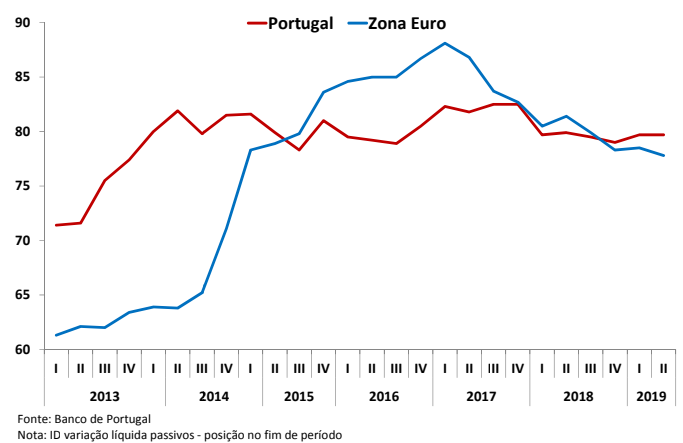


Existe um aumento da atratividade do Investimento Direto, que registou o sétimo maior aumento da Zona Euro entre o 4º trimestre de 2018 e o 2º trimestre de 2019. Isto permitiu a recuperação do stock do Investimento Direto para um nível superior ao da Zona Euro.

**Variação de stock de Investimento Direto (%) – países**



**Investimento Direto em % PIB**





6. Medidas de política

2019

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

Linhas de Crédito Capitalizar	Entidade Gestora	Montante Global	Beneficiários	Montante Máximo de Financiamento	Prazo Global de Financiamento	Período de Carência	Taxa de Garantia Mútua Máxima	Bonificação da Comissão de Garantia	Regime Legal de Auxílios	Spread Global do Banco	Comissões, Encargos e Custos
Linha Capitalizar 2018	Micro e Pequenas Empresas	450 M€	Micro ou pequenas empresas	0,05 M€	até 6 anos	até 1 ano	70%	100%	Minimis	até 3,23%	As operações estão isentas de comissões e taxas habitualmente praticadas pelo Banco, bem como de outras similares praticadas pelo Sistema de Garantia Mútua
	Indústria 4.0	100 M€	PME e empresas com Volume de Negócios ≤ 150 M€ e que não integrem grupos empresariais com faturação ≥ 200M€	1,5 M€	até 7 anos	até 2 anos	65%	50%		até 3,250%	
	Fundo de Maneio	650 M€			até 4 anos	até 6 meses	50%			até 3,278%	
	Plafond de Tesouraria	150 M€			até 3 anos	-	50%			até 3,375%	
	Investimento Projetos 2020	100 M€			até 10 anos	até 3 anos	70%			até 3,563%	
	Investimento Geral	100 M€					65%			até 3,563%	
	Linha de Apoio a Empresas com Exposição ao Brexit	SPGM	50 M€	PME e Small Mid Cap que estejam a desenvolver uma estratégia para minorar o efeito negativo do Brexit	1 M€	até 10 anos	até 3 anos	75%		100%	
Linha Capitalizar Mais	IFD	1 000 M€	PME	15 M€	até 12 anos	até 3 anos	80%	100%	Minimis/RGI C	até 3,4%	



<b>Criação de medidas de dinamização do mercado de capitais</b>	<p>Cria medidas de dinamização do mercado de capitais, com vista à diversificação das fontes de financiamento das empresas, designadamente:</p> <ul style="list-style-type: none"><li>• Cria e regula as Sociedades de Investimento Mobiliário para Fomento da Economia (SIMFE), estabelecendo o respetivo regime jurídico;</li><li>• Cria e regula os Certificados de Dívida de Curto Prazo (no quadro dos valores mobiliários de natureza monetária representativos de dívida).</li></ul>	<p><u>Decreto-Lei n.º 77/2017</u></p>	<p>Esta medida procura facilitar a diversificação de fontes de financiamento das empresas através do desenho de uma disciplina jurídica que aperfeiçoa e moderniza o regime geral dos valores mobiliários de natureza monetária representativos de dívida. É expectável uma redução da dependência das empresas face ao crédito bancário e a dinamização do mercado de capitais, incluindo os mercados de instrumentos financeiros, como fonte alternativa de financiamento. Esta medida favorece a captação de investimento direto estrangeiro e contribui, ainda, para ampliar o leque de valores mobiliários representativos de dívida, o que alarga as escolhas das empresas emittentes e encoraja a dinâmica do mercado de dívida nacional.</p>
<b>Linhas de Financiamento com Parcerias - Business Angels</b>	<p>A Linha de Financiamento a Entidades Veículo de Business Angels (BA) foi reforçada, com uma dotação orçamental máxima de 18.540.067,73 €. Este produto destina-se a projetos e empresas com elevadas perspectivas de crescimento e rentabilidade, por via de financiamento a Entidades Veículo de Business Angels. Os BA são investidores individuais que investem o seu capital, conhecimentos e experiência em projetos promovidos por empreendedores, que se encontram em início de atividade ou em fases críticas de crescimento. Trata-se de uma entrada no capital das empresas, delimitada no tempo, com o objetivo de valorização a médio prazo, através de alienação posterior das participações a outros interessados.</p>	<p><u>Decreto-Lei n.º 225/2015</u></p>	<p>O financiamento por BA constitui uma oportunidade para projetos empresariais inovadores ou com potencial de crescimento que, regra geral, têm associada uma parceria na gestão, que representa uma vantagem importante para empreendedores com pouca experiência empresarial prévia.</p> <p>A linha de financiamento a entidades veículo de Business Angels visa apoiar, em especial, os seguintes projetos:</p> <ul style="list-style-type: none"><li>• Empreendedorismo qualificado e criativo, através da promoção do espírito empresarial, facilitando nomeadamente o apoio à exploração económica de novas ideias e incentivando a criação de novas empresas, via Programas Operacionais (PO) Compete, Regional de Lisboa e Regional do Algarve;</li><li>• Reforço da capacitação empresarial das PME para o desenvolvimento de bens e serviços, através do investimento empresarial em atividades inovadoras e qualificadas que contribuam para sua progressão na cadeia de valor, via PO Regional Norte.</li></ul>
<b>Linhas de Financiamento com Parcerias - Fundos de Capital de Risco</b>	<p>O Capital de Risco constitui uma forma de financiamento para as PME, através do recurso a capitais próprios, por um período temporário, proporcionando às empresas meios financeiros estáveis para a gestão dos seus planos de desenvolvimento. Este produto destina-se a empresas e projetos com elevadas perspectivas de crescimento e rentabilidade, por via de financiamento a Fundos de Capital de Risco. As participações no capital social das empresas através do Capital de Risco concretizam-se pela realização de aumentos de capital, que podem ser complementados por suprimentos, prestações suplementares de capital ou outros instrumentos financeiros análogos por parte de um operador especializado de capital de risco.</p>	<p><u>Decreto-Lei n.º 225/2015</u></p>	<p>Sendo o Capital de Risco um instrumento de financiamento complementar ao crédito, apresenta relativamente a este as seguintes vantagens:</p> <ul style="list-style-type: none"><li>• Disponibiliza capitais próprios ajustados às necessidades das empresas;</li><li>• Não exige garantias reais ou pessoais;</li><li>• Não contempla o pagamento de encargos financeiros, na vertente de reforço/constituição do seu capital próprio, prevendo, em alternativa, a partilha do risco e da valorização da empresa;</li><li>• Facilita o acesso a capitais alheios, em consequência do fortalecimento da sua estrutura de capitais próprios.</li></ul> <p>O operador de Capital de Risco intervém ainda como um elemento de valorização da gestão da empresa, de credibilização perante o mercado, e de acesso a uma vasta rede de conhecimento.</p>
<b>Linhas de financiamento com Parcerias - Fundo de Coinvestimento 200M</b>	<p>O Fundo de Coinvestimento 200M prevê o investimento de 100 milhões de euros em startups e PME com o coinvestimento, na mesma proporção, de fundos privados. Este produto destina-se a atrair investimento em startups portuguesas e a atrair startups empreendedoras internacionais para Portugal. Pretende-se aumentar a atividade de Capital de Risco em Portugal através da mobilização de investidores experientes que, para além do investimento financeiro, também aportam às empresas competências técnicas, promovendo o desenvolvimento de melhores estratégias para incentivar a inovação e a internacionalização.</p>	<p><u>Decreto-Lei n.º 126-C/2017</u></p>	<p>O Fundo tem por objeto a realização de operações de investimento de capital e quase capital em PIMEs, em regime de coinvestimento com os seguintes objetivos:</p> <ul style="list-style-type: none"><li>• Estimular a incorporação ou capitalização de empresas, especialmente aquelas nos estágios iniciais (semente, startup, estágio posterior do empreendimento);</li><li>• Incrementar a atividade de capital de risco em Portugal, pela mobilização de entidades especializadas de capital de risco (promovendo o acesso a financiamento e a aquisição de conhecimento e experiência técnica, comercial e financeira).</li><li>• Atrair empresários e startups internacionais para Portugal;</li><li>• Promover o investimento transfronteiriço entre investidores portugueses e internacionais.</li></ul>
<b>Linhas de Financiamento com Parcerias - Atividades de On-Lending</b>	<p>Trata-se da contratualização de uma linha de crédito junto do Banco Europeu de Investimento (BEI), no montante de 250 Milhões de euros, para apoio a PME e Mid Caps portuguesas, com uma componente de apoio à internacionalização. Este produto visa oferecer financiamento de longo prazo às PMEs e Mid Caps portuguesas, com um menor custo.</p>	<p><u>Decreto-Lei n.º 104/2017</u></p>	<p>A presente linha considera operações que privilegiam o financiamento de investimento relativamente ao fundo de maneiço, com o objetivo de financiar projetos que promovam a modernização, a inovação e a internacionalização, com um montante total disponibilizado de 500 Milhões de euros.</p>



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

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

Outras Linhas de Financiamento	Entidade Gestora	Montante Global	Beneficiários	Montant e Máximo de Financiamento	Prazo Global de Financiamento	Período de Carência	Taxa de Garantia Mútua Máxima	Bonificação da Comissão de Garantia	Regime Legal de Auxílios	Spread Global do Banco	Comissões, Encargos e Custos	
<b>ADN 2018</b>	SPGM	<b>Micro e Pequenas Empresas</b>	100 M€	PME e Não PME*	1,5 M€	até 3 anos	-	60%	Sem bonificação	Minimis/RGI C	até 3,75%	Comissões e taxas habitualmente praticadas
		<b>Indústria 4.0</b>	6 M€		0,5 M€	até 12 anos		50%			até 3,25%	
		<b>Start Up</b>	10 M€	Startups	0,1 M€	até 8 anos	até 2 anos	75%			até 3,75%	
		<b>Sucessão Empresarial e Incremento de Escala</b>	100M€	MPME	2,5 M€	até 10 anos	até 3 anos	75%	-	até 3,75%	-	
<b>Sector Agrícola</b>	SPGM	<b>Limpeza da Floresta</b>	40 M€	MPME, ENI, OPS, SGF, EF e OIC	0,5 M€	até 10 anos	até 3 anos	80%	Sem bonificação	Minimis/RGI C	até 4,00%	Até 0,25% flat, com isenção das restantes comissões
		<b>Incêndios de 2017</b>	PME-investimentos	100 M€	Empresas afetadas pelos incêndios de 2017	0,75 M€	até 4 anos	até 2 anos	até 0,8%	Minimis	até 3,00 %	Comissões e taxas habitualmente praticadas
		<b>Seca 2017 – Alimentação Animal</b>	SPGM	5 M€	MPME, ENI	0,75 M€ (garantia)	até 2 anos	-	70%	Integralmente bonificada	-	até 2,90%
<b>Reabilitação Urbana</b>	SPGM	<b>IFRRU 2020</b>	115,4 M€	MPME, ENI	20 M€	até 20 anos	Até 4 anos	até 70%	até 1%	Minimis/RGI C	até 3,4%	Estrutura e montagem: até 0,75%; Gestão e Acompanhamento: até 0,50%
		<b>Revive</b>	150 M€	PME	7,5 M€		Até 5 anos	até 80%			até 1,30%-1,70%	até 3,5%
<b>Região Autónoma da Madeira</b>	SPGM	20 M€	PME do setor secundário e terciário da RAM	4,25 M €	Até 6 anos, ≤ 250.000€; Até 10 anos, ≥ 250.000€	Até 1 ano, ≤ 250.000 €; Até 1,5 anos, ≥ 250.000€	80%	Integralmente bonificada	Minimis/RGI C	até 3,4 %	Até 6 anos: isentas. Prazos superiores a 6 anos: 0,25% flat	
<b>Empreendedorismo e Criação do Próprio Emprego</b>	SPGM	<b>MICROINVEST</b>	33 M€	Desempregados, Jovens à procura do primeiro emprego e Trabalhadores Independentes com baixos rendimentos	0,02 M€	até 7 anos	até 2 anos	100%	Integralmente Bonificada	Minimis	até 2,5%	Isentas de comissões e taxas, existindo bonificação total de taxa de juro no primeiro ano. No segundo e terceiro ano, o spread de 2,50% é subtraído de 0,25%.
		<b>INVEST +</b>	108 M€		0,01 M€			75%				
		<b>Regressar</b>			MPME cujo capital social seja detido maioritariamente e por Cidadãos Regressados a Portugal (CRP)	1 M€	até 8 anos	até 2 anos	75%	até 1,25% Bonificada a 100% nos primeiros 4 anos	Minimis	



Revitalização Empresarial	Linha 'Curto Prazo'	PME- investimentos	30 M€	MPME	0,75 M€	até 1 ano	-	até 75%	Integralmente Bonificada	Minimis	até 4,45%	Isentas de comissões e taxas habitualmente praticadas
	Linha 'Médio Prazo'		20 M€			até 4 anos	até 0,5 anos					
Social Investe	Eixo I	SPGM	12.5 M€	Instituições de solidariedade social; Mutualidades; Misericórdias; Cooperativas; Associações de desenvolvimento local; Outras entidades da economia social	0,1 M€	até 7 anos	até 2 anos	até 80%	Integralmente Bonificada	Minimis	até 3,75%	até 3º ano: dedução de 2% no spread a aplicar. Isentas de comissões e taxas habitualmente praticadas
	Eixo II					0,075 M€	até 5 anos	até 1 ano			até 75%	
Eficiência Energética	Linha FITEC - Descarbonização e Economia Circular	SPGM	100 M€	Empresas industriais e turísticas	2 M€	até 10 anos	até 2 anos	até 80%	Integralmente Bonificada	Minimis/RGI C	até 3,5%	Comissões não poderão ultrapassar 1,00% do montante total do financiamento

Medida	Descrição	Legislação	Benefícios	
Medida de apoio à tesouraria das empresas	Proposta de isenção de Imposto do Selo sobre operações financeiras de curto prazo realizadas entre sociedades em relação de domínio ou de grupo no âmbito de contratos de gestão centralizada de tesouraria ( <i>cash pooling</i> )		Redução dos custos para as empresas no âmbito de operações de optimização da gestão de tesouraria	
Incentivo ao Reinvestimento	Medida de incentivo, em sede de IRC, para empresas que reinvestam os seus lucros, concretizada através do aumento em 20% do limite máximo de lucros reinvestidos que podem ser objecto de dedução (passando de 10 M€ para 12 M€), aumento do prazo de concretização do reinvestimento de três para quatro anos e alargamento do âmbito das aplicações relevantes a determinados ativos intangíveis no domínio das aquisições de tecnologia.		Promoção do investimento através de financiamento próprio; Incentivo adicional ao investimento em ativos intangíveis, em especial, de cariz tecnológico.	
Redefinição de critérios para taxa reduzida do IRC	Aumento do limite máximo da matéria coletável até ao qual é aplicável a taxa reduzida de IRC de 17% - de 15 000 para 25 000 euros. Simultaneamente, para empresas qualificadas como MPM que exerçam atividade em territórios do Interior, passa a ser aplicável uma taxa reduzida de IRC de 12,5 % aos primeiros 25 000 euros de matéria colectável (limite anterior de 15 000 euros).		<u>Proposta OE2020, de 16 de Dezembro</u> <u>Proposta OE2020, de 16 de Dezembro</u>	Aumento dos apoios a Pequenas e Médias Empresas; Promoção da coesão territorial.
Medidas de Eficiência Administrativa com impacto na tesouraria e liquidez das empresas	Redução do prazo para recuperação do IVA em créditos de cobrança duvidosa de 24 para 12 meses. Redução do prazo de apreciação dos respetivos pedidos de autorização da regularização por parte da AT de 8 para quatro meses e permite-se que nas situações em que a regularização de imposto não exceda 10 000 euros por declaração periódica, a certificação da regularização do IVA seja realizada por contabilista certificado, ao invés da obrigatoriedade de o ser feito através de revisor oficial de contas.			Redução da complexidade administrativa para PMEs; Impacto positivo na liquidez das empresas, através da redução do prazo para a recuperação do IVA.
eCompensa - Sistema Eletrónico de Compensação	Medida contemplada no Programa <i>iSimplex2019</i> , que estabelece a criação de plataformas informáticas, devidamente credenciadas, para efeitos de compensação multilateral e voluntária de créditos.	<u>Decreto-lei n.º 150/2019, de 10 de outubro, em vigor a partir do dia 1 de Janeiro de 2020</u>	Criação de mecanismos de extinção de dívidas, garantindo maior eficiência na compensação de créditos; Reduzir a existência de crédito malparado e assegurar um recurso menor a mecanismos de endividamento.	





<b>Programa de Apoio à Sucessão Empresarial e Incremento de Escala</b>	Programa desenvolvido para PME de natureza familiar que visa apoiar as empresas na transição da propriedade para as gerações seguintes, bem como, promover o reforço de capitais, processos de fusão ou aquisição orientados para o incremento de escala. Este programa tem dois eixos de intervenção principais: i) Linha de Crédito de 100 milhões de euros <i>Processos de Sucessão Empresarial e Ganhos de Escala</i> ; e ii) ações de sensibilização e formação dirigido aos empresários, levado a cabo pelas associações empresariais.		Favorecer o posicionamento competitivo no mercado global de empresas familiares; Facilitar o financiamento de processos de sucessão e de aquisição.
<b>Criação de Fundos de Créditos</b>	Aprovação da legislação que permite a criação de Fundos de Créditos, ou seja, a concessão de empréstimos diretamente por organismos de investimento coletivo (OIC) – fundos de investimento mobiliário, fundos de investimento imobiliário e fundos de pensões –, a participação em consórcios de concessão de crédito ou a aquisição pelos fundos de empréstimos originados por bancos ou outras entidades, por via de cessão de créditos.	Conselho de Ministros 18-Julho, em vigor a partir de dia 1 de Janeiro de 2020	Diversificar e reforçar as fontes de financiamento para empresas portuguesas; Promover o papel do mercado de capitais no financiamento das empresas.
<b>Criação de Conselho de Coordenação das Instituições Financeiras</b>	O Conselho de Coordenação das Instituições Financeiras (CCIF) de apoio à economia nacional é estabelecido com a missão de coordenar e articular as diferentes iniciativas de financiamento e os atuais produtos financeiros à disposição das empresas portuguesas. Este conselho é composto pela IFD – Instituição Financeira de Desenvolvimento, PME Investimentos, SPGM – Sociedade de Investimento, Portugal Capital Ventures, Turismo Fundos, IAPMEI-Agência para a Competitividade e Inovação, o Instituto do Turismo de Portugal (TP) e a SOFID - Sociedade para o Financiamento do Desenvolvimento, Instituição Financeira de Crédito, S.A..	Conselho de Ministros 13-Junho, em vigor a partir de dia 1 de Janeiro de 2020	Articulação e coordenação das várias iniciativas estatais orientadas para o financiamento das empresas portuguesas; Avaliação de impacto dos produtos e instrumentos financeiros; Fomentar a otimização dos recursos técnicos e financeiros das instituições financeiras.
<b>Emissão obrigacionista no Turismo coloca 100 milhões de euros nas empresas</b>	Empréstimo obrigacionista agrupado acessível a empresas do setor do Turismo, sendo a primeira vez que é lançado um empréstimo obrigacionista acessível a um conjunto alargado de PME em Portugal junto de investidores institucionais, nacionais e internacionais. O prazo desta emissão será de 7 anos, havendo um financiamento máximo de 15 milhões de euros por empresa, e contará com uma garantia pública de 30% da operação.		Promoção e diversificação de fontes de financiamento para as empresas portuguesas do sector do turismo; Decorrente da avaliação desta primeira emissão, perspectiva-se um alargamento a outros sectores.
<b>Portal do Financiamento</b>	Portal desenvolvido pelo IAPMEI que reúne todas as informações sobre O IAPMEI lançou o Portal do Financiamento, onde as empresas podem encontrar informação sobre soluções de financiamento com apoio público, direcionada em particular às pequenas e médias empresas (PME), nas diversas fases da sua atividade e investimento.	Operacional desde Setembro/2019 Medida inserida no Programa Capitalizar	Agregação de toda a informação relacionada com financiamento público Apresentação de soluções de financiamento em função do perfil do investidor e das características do negócio, bem como identificar os agentes responsáveis pela sua operacionalização.
<b>Mecanismo de <i>early warning</i> para empresas</b>	Medida inserida no programa Capitalizar. Através dos dados reportados pelas empresas à Autoridade Tributária e ao Banco de Portugal, este mecanismo permitirá disponibilizar indicadores económico-financeiros às empresas relativos à saúde financeira, indicando eventuais mecanismos disponíveis, bem como apoio especializado, em caso de necessidade.	<u>Decreto-Lei n.º 47/2019</u> , de 11 de abril, execução em preparação	Evitar situações em que as SNF em situações de dificuldade financeira adiem o recurso a medidas de reestruturação que possam evitar a verificação de dificuldades acrescidas no futuro (e, no limite, a sua insolvência).



<b>Finance for Growth</b>	Programa desenhado no âmbito do Capitalizar orientado para a capacitação das empresas. Conta com o envolvimento de um vasto leque de stakeholders e perspectiva-se que através deste programa as PME disponham de informação orientada, conhecimento técnico, desenvolvimento de estratégias, modelos e práticas e Networking. Sendo que promover a diversificação das fontes de financiamento e a melhoria das suas condições de acesso são duas das prioridades deste programa.	<a href="#"><u>Resolução do Conselho de Ministros n.º 81/2017</u></a>	Acesso direto e alargado a um conjunto de especialistas, investidores, advisors, opinion makers e empreendedores. Participação em sessões/workshops com informação e conhecimento especializado
<b>Criação do Conselho de Garantias Financeiras à Exportação e ao Investimento</b>	Criação de um órgão de natureza consultiva e de acompanhamento que tem como missão apoiar o Governo na prossecução da política de concessão de garantias pelo Estado às operações de crédito ou de seguro à exportação e ao investimento português no estrangeiro, tendo presentes as orientações do Conselho Estratégico para a Internacionalização da Economia (CEIE), bem como as medidas definidas no âmbito do Programa Internacionalizar.	<a href="#"><u>Decreto-Lei n.º 94/2018</u></a>	Promover a exportação e o investimento externo das empresas nacionais.
<b>Alteração do Regime Jurídico do Capital de Risco</b>	Altera o Regime Geral dos Organismos de Investimento Coletivo, o Regime Jurídico do Capital de Risco, do Empreendedorismo Social e do Investimento Especializado e as medidas de dinamização do mercado de capitais.	<a href="#"><u>Decreto-Lei n.º 56/2018</u></a>	Alterações relativas ao regime de autorização dos fundos de investimento de longo prazo e fomento ao investimento e financiamento por via da dinamização do mercado de capitais.
<b>Regime Extrajudicial de Recuperação de Empresas (RERE)</b>	Substitui o Sistema de Recuperação de Empresas por via Extrajudicial (SIREVE), através do qual um devedor que se encontre em situação económica difícil ou de insolvência iminente poderá encetar negociações com todos ou alguns dos seus credores com vista a alcançar um acordo – voluntário e, por regra, confidencial – tendente à sua recuperação.	<a href="#"><u>Lei n.º 8/2018</u></a>	Face às lições extraídas a partir do funcionamento do SIREVE, pretende-se tornar o processo extrajudicial de recuperação de empresas mais ágil e eficiente, dotando-o dos benefícios fiscais e emolumentares de que o PER já beneficia.
<b>Estatuto do mediador de recuperação de empresas</b>	Atribui ao mediador de recuperação de empresas, a prestação de assistência a empresas devedoras que se encontrem em situação económica difícil ou em situação de insolvência, nomeadamente em negociações com os seus credores com vista a alcançar um acordo extrajudicial de reestruturação para a sua recuperação.	<a href="#"><u>Lei n.º 6/2018</u></a>	Promover a assistência a empresas em situação de insolvência e agilizar os mecanismos de resolução de insolvências em empresas com situação económica vulnerável.
<b>Criação de um regime de conversão de créditos em capital</b>	Consagra o regime da conversão em capital de créditos detidos sobre uma sociedade comercial ou sob forma comercial com sede em Portugal.	<a href="#"><u>Lei n.º 7/2018</u></a>	Reforço da estrutura de capital das SNF em situação de dificuldade financeira.
<b>Dinamização do mercado de capitais</b>	Cria medidas de dinamização do mercado de capitais, com vista à diversificação das fontes de financiamento das empresas, designadamente: <ul style="list-style-type: none"><li>• Cria e regula as Sociedades de Investimento Mobiliário para Fomento da Economia (SIMFE), estabelecendo o respetivo regime jurídico;</li><li>• Cria e regula os Certificados de Dívida de Curto Prazo (no quadro dos valores mobiliários de natureza monetária representativos de dívida).</li></ul>	<a href="#"><u>Decreto-Lei n.º 77/2017</u></a> <a href="#"><u>(Declaração de Retificação n.º 22/2017)</u></a>	Pretende dinamizar formas alternativas de financiamento e reduzir a dependência face ao crédito bancário.
<b>Revisão do PER (Processo Especial de Revitalização)</b>	O PER fica reservado às empresas em situação económica difícil ou em insolvência iminente. Enquanto instrumento de recuperação, o PER passa a ser um instrumento restringido a empresas não insolventes que, conjuntamente com detentores de 10% dos créditos não subordinados sobre a mesma, declarem interesse em iniciar um PER por meio da aprovação de um Plano de recuperação.	<a href="#"><u>Decreto-Lei n.º 79/2017</u></a>	Reduzir os passivos das empresas economicamente viáveis, ainda que com níveis excessivos de endividamento.



<b>Revisão do Regime de Insolvência (Novo regime legal de conversão de dívida em capital)</b>	Alterações ao Código das Sociedades Comerciais (CSC) através da criação de um mecanismo simplificado de aumento do capital social por conversão de suprimentos, cuja eficácia fica dependente da não oposição expressa dos demais sócios. Alterações ao Código da Insolvência e da Recuperação de Empresas (CIRE).	<u><a href="#">Decreto-Lei n.º 79/2017</a></u>	O novo regime legal de conversão de dívida em capital tem como objetivos: <ul style="list-style-type: none"><li>• Reduzir o elevado nível de endividamento e melhorar as condições para o investimento das empresas, nomeadamente através da eliminação ou mitigação dos constrangimentos com que estas atualmente se deparam no acesso ao financiamento por capitais próprios ou alheios;</li><li>• Aumentar da transparência, eficácia e segurança jurídica dos processos de insolvência, com especial enfoque nas fases de verificação e graduação de créditos e na liquidação do ativo.</li></ul>
<b>Conceito Nacional Small Mid-Cap e Mid-Cap</b>	Com a alteração da certificação por via eletrónica de micro, pequenas e médias empresas, definiu-se o conceito nacional de <b>Small Mid Cap</b> e de <b>Mid Cap</b> em coerência com as definições utilizados pelo Banco Europeu de Investimento (BEI) e com o Fundo europeu de Investimento, no âmbito do acesso a instrumentos de financiamento promovidos por estas instituições europeias.	<u><a href="#">Decreto-Lei n.º 81/2017</a></u>	Promover o acesso a soluções de financiamento que se destinam a micro, pequenas e médias empresas (PME), bem como a empresas de pequena-média capitalização (Small Mid Cap) e a empresas de média capitalização (Mid Cap).
<b>Remuneração convencional do capital social - Programa Capitalizar</b>	Alargamento do âmbito e melhoramento das condições de aplicação deste regime que permite equiparar o tratamento fiscal do financiamento das empresas por capitais próprios ou por dívida, procurando promover uma maior capitalização das empresas portuguesas por via da redução do seu endividamento.	OE2018 – Lei n.º 114/2017	Impulsionar a capitalização das empresas portuguesas, seja através de novas entradas de capital, seja por conversão de empréstimos/suprimentos contraídos junto de acionistas, seja por conversão de créditos sobre fornecedores, permitindo uma melhoria dos rácios de autonomia financeira.
<b>Promoção de aumento de capital em empresas subcapitalizadas por meio de crédito fiscal para acionistas</b>	Este incentivo enquadra-se num contexto em que as empresas podiam deduzir anualmente 7% do montante das entradas de capital realizadas até dois milhões de euros, sendo esta dedução aplicável durante seis anos. Este incentivo à capitalização das empresas, dirigido aos sócios, permite que deduzam em sede de IRS até 20% do aumento de capital feito em empresas que precisem de capitalização (poderão usufruir desta dedução em sede de IRS no próprio ano em que façam o reforço de capital e nos cinco anos seguintes).	OE2018 – Lei n.º 114/2017	Promover uma maior capitalização das empresas portuguesas, mediante reforço dos capitais próprios.

## 7. Conclusão

2019

A economia portuguesa registou em 2019 um conjunto de **desenvolvimentos positivos** do ponto de vista do financiamento, endividamento e investimento das empresas. Os rácios de endividamento do sector privado não financeiro continuaram a reduzir-se e a capitalização das empresas a aumentar.

A **dívida do Sector Privado não Financeiro**, em percentagem do PIB, tem diminuído significativamente desde os máximos históricos observados. No 2º trimestre de 2019, a dívida das famílias era de 67% do PIB, tendo-se reduzido 27 p.p. desde o máximo atingido em 2009. Na mesma data, a dívida total consolidada das empresas representava 97,3% do PIB, tendo diminuído 33 p.p. desde o máximo histórico observado no final de 2012. De notar que a queda do rácio de endividamento reflete não apenas a diminuição do valor da dívida destes sectores, mas também, a partir de 2014, a recuperação da atividade económica, que desde esse momento tem sido o contributo principal para esta evolução já que se tem observado um abrandamento da redução do endividamento, nomeadamente no caso das empresas.

Desde 2012 o rácio de endividamento e a pressão financeira das empresas começaram a inverter a tendência de crescimento apresentada, registando, uma evolução positiva e aproximando-se gradualmente do valor médio da Zona Euro. A **recuperação dos indicadores financeiros das empresas** e a redução gradual da dívida financeira (que ocorreu em simultâneo com um aumento significativo da capitalização das empresas) demonstram uma diminuição das vulnerabilidades associadas à alavancagem financeira das empresas. A capitalização das empresas é, no entanto, heterogénea quando se consideram as empresas por dimensão e por sector de atividade e revela alterações estruturais na sua capitalização face aos valores observados antes da crise económica e financeira. O **aumento da capitalização** das pequenas e médias empresas implicou um aumento do seu rácio de capital relativamente ao ativo, ultrapassando significativamente o valor observado antes da crise. As PME têm já um nível de capitalização superior ao das grandes empresas. Também por sector de atividade se verificam diferenças significativas entre o valor atual do rácio de capital próprio relativamente ao ativo e o valor observado para cada setor de atividade no ano anterior.

No **crédito concedido** pelo sector bancário verificou-se uma diminuição significativa de empréstimos non-performing (NPL), tendo o stock global de crédito diminuído. Adicionalmente, continua a observar-se uma diferença (positiva) no crescimento do crédito bancário concedido a empresas exportadoras ao mesmo tempo que o crédito bancário aumentou para as empresas de menor risco, vis-à-vis empresas de maior risco. No 2º trimestre de 2019, o rácio de NPL reduziu-se 11,2 p.p. para 8,9% (quando comparado com o máximo em junho de 2016). Desde o máximo histórico em junho de 2016, o sistema bancário português realizou um ajustamento significativo, reduzindo cerca de 27 mil milhões de euros de NPL. A redução do rácio de NPL foi generalizada aos diferentes sectores institucionais, tendo tido maior expressão no segmento de empréstimos a empresas, onde a redução foi de 1,8 pp no 1º semestre de 2019, atingindo os 16,6%, em junho de 2019.

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

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

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

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

Relativamente ao problema do **sobre-endividamento das empresas**, foi criado um novo quadro legislativo, fiscal e judicial para lidar com os processos de reestruturação do passivo das empresas e das insolvências. As medidas em curso visam criar um ambiente em que as reestruturações possam ocorrer numa fase precoce, ao mesmo tempo que procuram impedir empresas inviáveis de recorrer à proteção do Processo Especial de Revitalização reservando este meio para empresas em



situação difícil, mas que sejam viáveis, e tornar mais expeditos os processos de insolvência e liquidação de empresas não viáveis. Adicionalmente, será implementado em 2020 um sistema de *Early Warning* que irá contribuir para a deteção antecipada e atempada de desequilíbrios económico-financeiros. O [mecanismo de Early Warning procurará alertar as empresas sobre](#) eventuais fragilidades que possam pôr em causa a sua viabilidade, servindo de barómetro, elaborado com base num conjunto de indicadores das empresas (PME e microempresas), que serão tratados com vista a comunicar os resultados às empresas. Pretende contribuir para que as empresas possam desenvolver processos de reflexão sobre a sua situação e sobre as soluções para as suas fragilidades, permitindo a cada empresa posicionar-se no seu setor e tomar decisões operacionais e estratégicas de uma forma mais informada.

A dependência das empresas face ao financiamento bancário é um fator que explica parcialmente o **decrésimo do investimento** nos últimos anos em Portugal. No entanto, apesar da desalavancagem, o investimento está a recuperar sucessivamente desde 2014, sendo que a taxa de investimento das empresas foi, em 2019, a mais alta desde 2010 (e tendo sido ligeiramente superior à média da Zona Euro em 2018), facto para o qual contribuiu o aumento significativo de obras públicas em 2018 (tendo a confiança no sector da construção continuado a melhorar), assim como as medidas implementadas (fiscais, judiciais e outras, nomeadamente no âmbito do Programa Capitalizar) que pretendem estimular uma maior capitalização das empresas e o acesso a fundos comunitários.

### O que pode ser feito para melhorar a economia portuguesa nesta área?

Com a incerteza associada à evolução do comércio internacional, que poderá contribuir para acentuar o abrandamento da atividade económica, será importante continuar a implementar medidas que fomentem a manutenção do esforço de **capitalização das empresas** de modo a promover a sua resiliência face a evoluções menos favoráveis do contexto económico e financeiro. A sustentabilidade da distribuição de resultados das empresas deverá ser ponderada adequadamente 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.

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

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