

Mercado de Capitais e Investimento de Longo Prazo

Alguns Tópicos Essenciais

Dia da Formação Financeira
31 de Outubro de 2012

Abel Sequeira Ferreira, *Director Executivo*

Crescimento Económico

- i.** Portugal precisa de diminuir o peso do endividamento tanto ao nível do Estado como ao nível das empresas
- ii.** Portugal precisa de crescimento económico
- iii.** Sem crescimento das empresas não há crescimento da economia
- iv.** O nível de poupança/financiamento disponível na economia portuguesa é insuficiente
- v.** É urgente atrair e captar investimento estrangeiro
- vi.** Um mercado de capitais eficiente, verdadeiramente dedicado ao financiamento das empresas, que dê resposta às suas necessidades de liquidez, visibilidade e credibilidade, é condição necessária para a retoma do crescimento de Portugal
- vii.** E, tão ou mais importante, é fundamental para a sustentabilidade futura do investimento no nosso país

**Portugal
precisa de
Crescimento**

**as empresas
portuguesas
precisam de
Financiamento**

Mercado de capitais: fonte de financiamento

- i.** Sem crescimento das empresas não há crescimento da economia
- ii.** Um mercado de capitais forte e expressivo é indispensável para o crescimento sustentado da economia nacional e das empresas portuguesas
- iii.** A economia portuguesa vive uma situação de estrangulamento de financiamento das empresas
- iv.** Neste contexto, o mercado de capitais deve constituir uma alternativa credível de financiamento mas mostra-se pouco expressivo e corre o risco de diminuir de dimensão
- v.** A generalidade das empresas não recorre ao mercado de capitais para o seu financiamento e os investidores têm vindo a afastar-se do mercado
- vi.** A reflexão sobre o futuro do mercado de capitais em Portugal não pode abranger apenas o problema do acesso de novas empresas; deve contemplar, urgentemente, a questão da permanência em Bolsa das empresas actualmente cotadas



**Portugal
deve
diversificar
as fontes de
Financiamento**

**Mercado de
Capitais é uma
fonte de
financiamento
essencial**



Investimento de Longo Prazo

- i.** Investimento de longo prazo é o que melhor assegura a sustentabilidade das empresas e o retorno satisfatório para os investidores
- ii.** A entrada em Bolsa representa uma das mais significativas transformações da vida de uma empresa e constitui a assunção pública de um compromisso de longo prazo.
- iii.** Porém, embora procurando prosseguir estratégias de longo termo, as empresas confrontam-se com pressões crescentes de curto prazo
- iv.** Os mecanismos de governação das empresas, e o edifício regulatório circundante, devem ser adaptados à perspectiva do sucesso da empresa no longo termo
- v.** Investidores de longo termo devem beneficiar de incentivos e direitos superiores aos dos meros especuladores e a avaliação do sucesso do investimento deve ser realizado numa lógica temporal de longo termo
- vi.** Mercado de capitais deve funcionar de modo igualmente eficiente para todos os seus participantes



**Mercado de
Capitais deve
servir o
investimento de
Longo Prazo**

Evolução recente do mercado português - 1

Bolsas Nacionais (Dezembro de 2011)	Empresas cotadas nacionais	Empresas cotadas estrangeiras	Emissões de Obrigações cotadas	Capitalização em % do PIB
Grécia	269	3	67	10,9
Espanha	3.241	35	4.914	67,3
Irlanda	48	7	21.095	48,5
Turquia	263	1	120	24,8
Luxemburgo	27	271	29.243	112,9
Polónia	757	20	246	26,5

46

Empresas nacionais
cotadas na Euronext
Lisbon

(2011)

5

Empresas estrangeiras
cotadas na Euronext
Lisbon

(2011)

263

Emissões de
obrigações listadas na
Euronext Lisbon

(2011)

28,6%

Percentagem do PIB a
que corresponde a
capitalização bolsista
nacional

(2011)



Evolução recente do mercado português - 2

810

Número total de IPOs realizados nas principais Bolsas da Europa, nos últimos dois anos

(2010-2011)

28,6%

Percentagem do PIB a que corresponde a capitalização bolsista nacional

(2011)

0,3%

Peso das emissões de acções e de obrigações no financiamento total das empresas portuguesas, em 2010 e 2011.

0

Número de IPOs realizados na Bolsa portuguesa, nos últimos quatro anos

(2009-2012)

-33%

Empresas emittentes portuguesas perderam 1/3 da sua capitalização bolsista desde 2009

-23%

Queda da capitalização bolsista (segmento de acções) nos últimos dois anos

(2009-26.10.2012)

-37%

Queda do Índice PSI-20 desde o final de 2009

(2009-26.10.2012)



Portugal
precisa do
Mercado de Capitais

**mercado de capitais
precisa de
Empresas
e Investidores**

Algumas Necessidades das Empresas

- i.** Um mercado de capitais que sirva a economia real (empresas e investidores).
- ii.** Um mercado de capitais que incentive o investimento produtivo de longo prazo e possibilite a existência de empresas com alto desempenho.
- iii.** Um mercado de capitais com estruturas robustas e fiáveis mas adaptadas às necessidades das empresas portuguesas e da economia nacional.
- iv.** Um mercado de capitais sustentado por um edifício regulatório simples, claro e eficiente (devendo ser abolidas regras desnecessárias que se traduzam em mera burocracia).
- v.** Um mercado de capitais com níveis adequados de Liquidez e adaptado às necessidades das empresas de pequena dimensão, dimensão intermédia e grandes PME.
- vi.** Um mercado de capitais com custos de acesso e de manutenção em Bolsa mais reduzidos, em especial, para empresas de pequena dimensão, dimensão intermédia e grandes PME.

Algumas Necessidades dos Investidores

- i.** Um mercado de capitais que sirva a economia real (empresas e investidores)
- ii.** Um mercado de capitais que incentive o investimento produtivo de longo prazo e possibilite o retorno satisfatório, com risco ajustado, dos investimentos.
- iii.** Transparência e informação quanto aos aspectos verdadeiramente relevantes da actividade da empresa, sustentada por regras de governação empresarial simples, claras e adaptadas à estrutura accionista das empresas
- iv.** Estabilidade Fiscal global da economia, ou seja, certeza e previsibilidade dos impostos no mais longo prazo possível, para a economia em geral.
- v.** Incentivos específicos para investidores interessados em investir no longo prazo e alargamento da possibilidade de investimento a uma gama de produtos o mais diversificada possível.
- vi.** Generalização de mecanismos de Rating e de análise financeira, tendo em vista aumentar a confiança no mercado

não existe
investimento sem
Poupança

**Investimento de
longo prazo precisa
de
Incentivos**

Orçamento de Estado para 2013 – alguns exemplos

- i.** É aumentada para 28% a taxa de retenção na fonte aplicável aos rendimentos de capitais quando os mesmos sejam pagos ou colocados à disposição de entidades residentes.
- ii.** As taxas liberatórias relativas aos rendimentos de capitais são aumentadas de 25% para 28%, aplicando-se, quer a sujeitos passivos residentes, quer a sujeitos passivos não-residentes.
- iii.** É eliminada a isenção de IRS prevista para o saldo positivo, de montante até 500 euros, entre as mais-valias e menos-valias resultantes da alienação de acções, de obrigações e de outros títulos de dívida, obtidos por residentes.
- iv.** Introdução de regras de limitação à dedutibilidade de encargos financeiros.
- v.** Alargamento do âmbito de aplicação da taxa máxima da derrama estadual.
- vi.** Agravamento das taxas aplicáveis ao cálculo dos pagamentos por conta.
- vii.** Agravamento das taxas de tributação em IRC das mais-valias, obtidas em território português ou fora dele, por fundos de investimento mobiliário.

Orçamento de Estado para 2013 – autorizações legislativas

i.

É proposta a concessão de autorização legislativa ao Governo para a introdução de um incentivo fiscal adicional ao reinvestimento de lucros e entradas de capital, criando uma dedução à colecta de IRC correspondente a uma percentagem até 10% do valor dos lucros retidos reinvestidos e das entradas de capital efectuadas até 31 de Dezembro de 2017, desde que aplicados em activos elegíveis.

ii.

É proposta a concessão de autorização legislativa ao Governo para alargar o regime dos benefícios fiscais contratuais a investimentos de montante igual ou superior a € 3.000.000 (actualmente esse limite encontra-se fixado nos € 5.000.000).

iii.

É proposta a concessão de autorização legislativa ao Governo no sentido de estabelecer uma dedução à colecta de IRS ou IRC, correspondente a uma percentagem até 20% das entradas de capital efectuadas nos primeiros três exercícios de actividade de empresas recém-constituídas, com um limite absoluto de € 10.000.

iv.

Pretende-se rever e sistematizar o regime especial de tributação dos rendimentos de valores mobiliários representativos de dívida, designadamente, no sentido de simplificar os procedimentos e obrigações de investidores e intermediários financeiros.

A “Taxa Tobin” (imposto sobre transacções financeiras)

- i.** Está proposta a concessão de autorização legislativa ao Governo para passar a tributar, em sede de Imposto do Selo, a generalidade das transacções financeiras que tenham lugar em mercado secundário.
- ii.** A taxa Tobin será, provavelmente, ineficiente: introduzida na Suécia, nos anos 90, o novo imposto provocou uma perda de volume de negócio de cerca de 85% na Bolsa sueca; a arrecadação de imposto foi 40 vezes inferior ao inicialmente anunciado.
- iii.** A taxa Tobin será, provavelmente, contraproducente: de acordo com estimativas da própria União Europeia, o impacto negativo no crescimento económico poderá conduzir a um saldo negativo na receita fiscal total.
- iv.** A taxa Tobin contraria os objectivos de aumento do investimento: em virtude das limitações territoriais da sua imposição, a introdução da taxa traduzir-se-á numa deslocalização do investimento em prejuízo de Portugal
- v.** A taxa Tobin não resolve as “falhas de mercado”: literatura especializada conclui que o novo imposto não resolve problemas de risco sistémico ou alavancagem excessiva do sistema financeiro
- vi.** A final, a taxa Tobin será paga pelos Investidores e pelas Empresas.

OE2013 não
incentiva a
Poupança

**OE 2013 não
contribui para o
aumento do
investimento de
Longo Prazo**

20 Medidas Urgentes para o mercado de capitais nacional

O crescimento económico e social só ocorrerá com o aumento da massa crítica (dimensão) das empresas nacionais e este aumento depende da existência e sustentabilidade de um mercado de capitais activo e eficiente

O tempo urge.

Neste contexto, a AEM apresentou

20
Medidas Urgentes
(Propostas
Estratégicas)

mais de
100
Linhas de Actuação

20 Medidas Urgentes para o mercado de capitais nacional

SERVIR A ECONOMIA REAL

O Mercado de capitais deve servir a economia real (empresas e investidores)

As medidas de desenvolvimento do mercado de capitais português devem ser executadas com carácter de urgência, em linha com o ritmo acelerado das transformações do próprio mercado

RECUPERAR A CONFIANÇA

A confiança dos investidores no mercado e nas empresas é essencial para gerar apetência (procura) pelos instrumentos financeiros emitidos

A confiança assenta igualmente na possibilidade de uma boa percepção e diluição do risco

ASSEGURAR O LONGO PRAZO

O Mercado de capitais deve incentivar o investimento produtivo de longo prazo.

O objectivo social fundamental do mercado de capitais deve ser o de assegurar a existência de empresas com alto desempenho e garantir o retorno satisfatório, com risco ajustado, dos investimentos.

**Recuperar
a
Confiança**

**Mercado
de
Capitais**

**Servir a
economia
Real**

Longo Prazo

www.emitentes.pt
abel.ferreira@aem-portugal.com