

ESTRUTURA DE MISSÃO PARA A CAPITALIZAÇÃO DE EMPRESAS

V.10

Agenda

- I. Enquadramento da Estrutura de Missão
- II. Introdução e Metodologia do trabalho
- III. Diagnóstico da realidade atual
- IV. Identificação de propostas
- V. Entidades consultadas
- VI. Anexos

I. Enquadramento da Estrutura de Missão

- Resolução Conselho Ministros n.º 100/2015

- “O modelo de financiamento das empresas portuguesas, sobretudo das PME, apresenta desequilíbrios significativos de sobre-endividamento, com uma preponderância do financiamento bancário”
- “... é preciso construir soluções novas e eficazes de contribuir para a existência de estruturas financeiras mais equilibradas..”
- “... pretende-se ainda reforçar o papel do mercado de capitais no financiamento das PME (...), criar mecanismos que facilitem a conversão de dívida (...) conferir-se prioridade a soluções inovadoras de empréstimos”
- “A introdução de novos instrumentos de financiamento ao investimento de empresas de menor dimensão, como o «equity crowdfunding» e o financiamento «peer2peer»...”
- “No domínio fiscal, (...) tratamento fiscal dos custos de financiamento (...) prevê-se i) a criação de benefícios em sede de IRS (...); ii) a tributação mais favorável de mais-valias mobiliárias e imobiliárias, quando estas sejam aplicadas em startup’s; iii) (...) regime fiscal mais favorável na tributação de mais-valias decorrentes do sucesso (...) na venda de partes de capital”
- “Tendo em conta a centralidade destas medidas e a necessidade de mobilizar todos os parceiros sociais e agentes económicos, o Governo entende promover a criação de uma **ESTRUTURA DE MISSÃO PARA A CAPITALIZAÇÃO DAS EMPRESAS**”
- “...exerce as seguintes **COMPETÊNCIAS**:
 - a) Conceber e propor **novas medidas de apoio à capitalização** das empresas, **desenhando os instrumentos** com o detalhe necessário à sua aplicação prática e **identificando os recursos disponíveis** em fundo públicos, nacionais, europeus e internacionais, bem como as respetivas fontes de financiamento;
 - b) Propor **alterações ou ajustamentos aos instrumentos de capitalização em vigor**, com base na avaliação da sua eficácia e eficiência”

II. Introdução e Metodologia do trabalho

O presente trabalho foi elaborado pela Estrutura de Missão para a Capitalização de Empresas (EMCE), atento o mandato conferido e as recomendações constantes da Resolução do Conselho de Ministros. Adicionalmente a EMCE definiu como objetivos concretos:

- Fazer o levantamento dos principais constrangimentos à capitalização e financiamento das empresas nacionais, em particular das PME, alargando esta análise, bem como as eventuais soluções, às MIDCAPS;
- Apreciar os instrumentos existentes e o seu desempenho recente;
- Propor medidas para melhorar o atual desempenho e enquadramento dos supra referidos instrumentos, eliminando barreiras ao seu funcionamento e procurando utilizar ou desenhar outros.

Em síntese, foram identificadas **três necessidades** determinantes:

- ✓ Investimento: preparar as empresas para **novas fases de investimento**, dotando-as do suporte financeiro adequado e eliminando barreiras administrativas à sua efetivação;
- ✓ Financiamento: robustecer os **intermediários financeiros tradicionais** e **estimular a utilização ou o surgimento de outros atores e de novas soluções**;
- ✓ Capital: criar condições para a **mobilização de capitais nacionais ou estrangeiros, designadamente da diáspora, atraindo investimento direto estrangeiro** e desincentivando a saída de capitais nacionais.

II. Introdução e Metodologia do trabalho

Assim, neste documento estão apresentadas várias propostas que visam responder às necessidades identificadas no quadro de uma **nova política pública, necessariamente de cariz interministerial**.

A natureza dos problemas identificados e a formulação das propostas de solução e das medidas em que aquelas são declinadas, levou ao seu enquadramento em cinco eixos:

- I. Simplificação Administrativa e Enquadramento Sistémico
- II. Fiscalidade
- III. Reestruturação Empresarial
- IV. Alavancagem de Financiamento e Investimento
- V. Dinamização do Mercado de Capitais

II. Introdução e Metodologia do trabalho

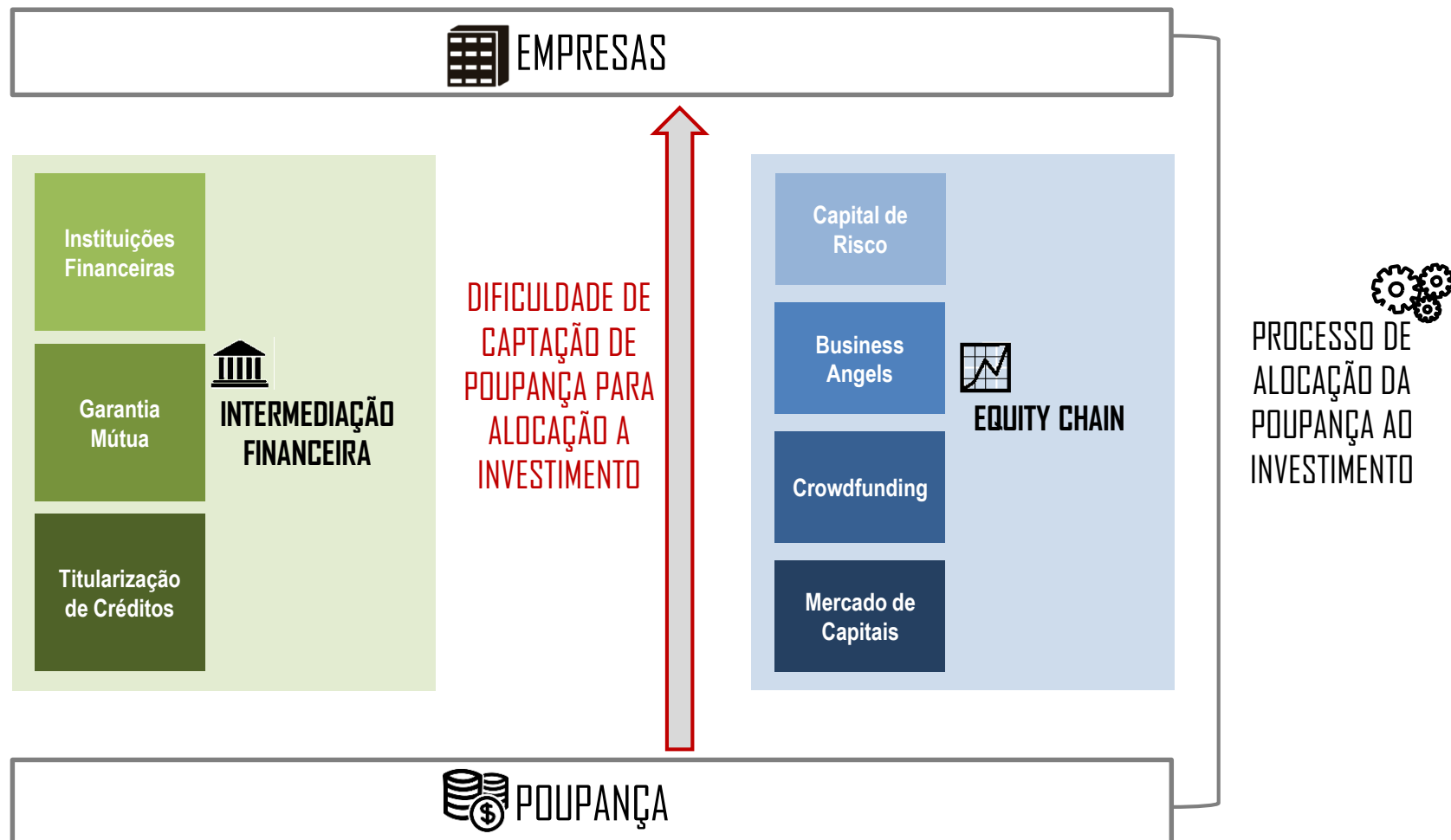
Para o estudo e a elaboração das propostas e sua declinação em medidas concretas, a EMCE adotou e seguiu uma metodologia que considerou as seguintes fases sequenciais:

- ✓ Recrutamento e instalação de uma equipa técnica muito bem habilitada, dentro dos quadros do Ministério da Economia, por conhecimento pessoal ou indicação qualificada dos seus elementos, que permitiu que os trabalhos se iniciassem ainda durante o mês de Janeiro;
- ✓ Análise, discussão e estruturação, no seio da EMCE, de propostas de medidas, com base nas conclusões do diagnóstico e nos conhecimentos e experiência profissional dos seus membros, coadjuvados por aqueles técnicos;
- ✓ Discussão das propostas elaboradas com alguns *stakeholders* que foram identificados e convidados atentos os seus conhecimentos e documentos ou trabalhos produzidos e disponibilizados;
- ✓ 1ª reunião, em 17 de Março, com a Comissão de Acompanhamento (CA) para apresentação dos cinco eixos de intervenção do trabalho da EMCE - solicitação aos membros da CA para a conceção e envio de propostas de medidas concretas, tendo em vista os objetivos preconizados para cada eixo;

II. Introdução e Metodologia do trabalho

- ✓ Apresentação ao Governo da primeira versão do trabalho, com o diagnóstico, principais eixos de intervenção, respetivos objetivos e consequentes propostas de medidas;
- ✓ Discussão das propostas apresentadas em reuniões com membros do Governo, tendo também em vista a integração de algumas delas no Plano Nacional de Reformas;
- ✓ Receção e análise dos contributos apresentados pelos membros da CA, identificando redundâncias, entre si e com as propostas já elaboradas pela EMCE, já apresentadas ao Governo;
- ✓ Escrutínio e seleção das propostas mais relevantes, da inteira responsabilidade da EMCE, não considerando as que se afiguravam redundantes, de difícil implementação ou incompatíveis com a situação do país ou com regras comunitárias;
- ✓ Apresentação do lote final de propostas de medidas ao Governo, para apreciação técnica e política da sua eventual operacionalização;
- ✓ 2ª reunião com os membros da CA e apresentação das medidas que deverão ser implementadas a partir desta data (16 de Junho);
- ✓ Manutenção da Comissão Executiva da EMCE, bem como da Comissão de Acompanhamento, que deverão colaborar no desenho, calendarização e implementação das medidas que forem aceites pelo Governo.

III. Diagnóstico da realidade atual – dificuldade de captação de poupança



III. Diagnóstico da realidade atual – financiamento a empresas sob pressão



FINANCIADORES

- Dificuldade de **captação de poupança** para alocação a investimento empresarial
- Pressão no **capital regulamentar** e consequente necessidade de incrementar a **rotação das carteiras** de crédito dos bancos
- Insuficiente **oferta de crédito, capital e instrumentos de quase capital** (*mezzanine*)
- Aversão ao **risco de PME e MIDCAPS** por parte dos financiadores e dos investidores institucionais
- Reduzida **inserção dos atores de Capital de Risco em cadeias** de financiamento internacional
- Ausência de uma **Instituição Financeira de Fomento Económico** em plenitude de funções
- Inexistência de uma **EDFI¹ com base de capital forte**



EMPRESAS

- Escassez de **capitalização/ dificuldade de acesso a crédito** em particular de MLP
- Insuficiente **comunicação com o mercado financeiro**
- Dificuldade em dirimir **problemas de assimetria de informação**
- Défices de **gestão e dificuldades em aceder a novas fases** de captação de financiamento/ investimento
- **Fragmentação** do tecido empresarial
- **Desincentivos fiscais, burocráticos e regulamentares** à capitalização e financiamento de empresas
- Contexto muito difícil para a **recuperação de empresas em reestruturação**
- Reduzido acesso a **investidores estrangeiros** e às **oportunidades das multilaterais e das políticas de cooperação internacional**

1) European Development Financial Institution

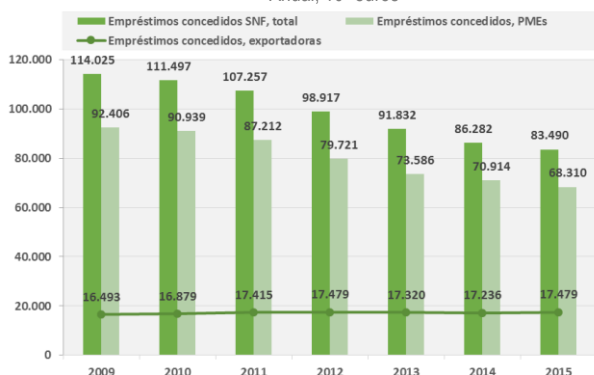
III. Diagnóstico da realidade atual – evolução dos indicadores chave

COMPONENTE DE CRÉDITO

- **Decréscimo significativo do stock de crédito a PME**, com uma redução de 26% (-€ 23 mil M) desde 2009
- Ligeiro aumento do **crédito às exportadoras** (+6% desde 2009), mas **muito inferior ao crescimento do volume de exportações** (+55,6% desde 2009)
- **Agravamento das condições de financiamento**: aumento de *spreads* e comissões bancárias e maior dificuldade em obter crédito MLP
- Elevado **nível de sinistralidade do crédito bancário** das empresas, especialmente de PME (18,6%)

EVOLUÇÃO DO STOCK DE CRÉDITO ÀS PME E ÀS EMPRESAS EXPORTADORAS

Anual, 10⁶ euros

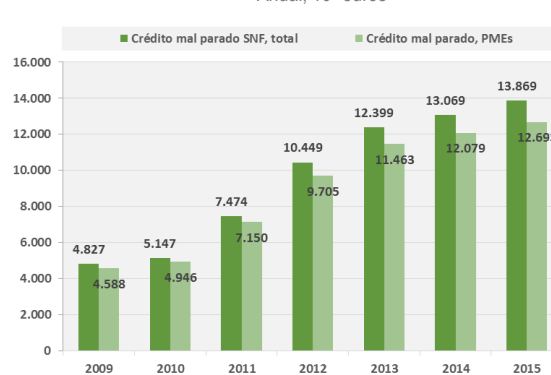


Fonte: Banco de Portugal

Nota: Os dados de 2015 referem-se a Dez com exceção do crédito mal parado que abrange apenas o primeiro semestre

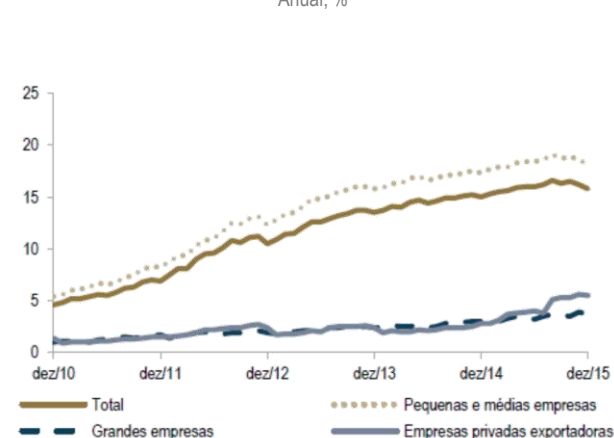
EVOLUÇÃO DO STOCK DE CRÉDITO MAL PARADO DAS PME

Anual, 10⁶ euros



RÁCIO DE CRÉDITO VENCIDO DAS SOCIEDADES NÃO FINANCEIRAS

Anual, %



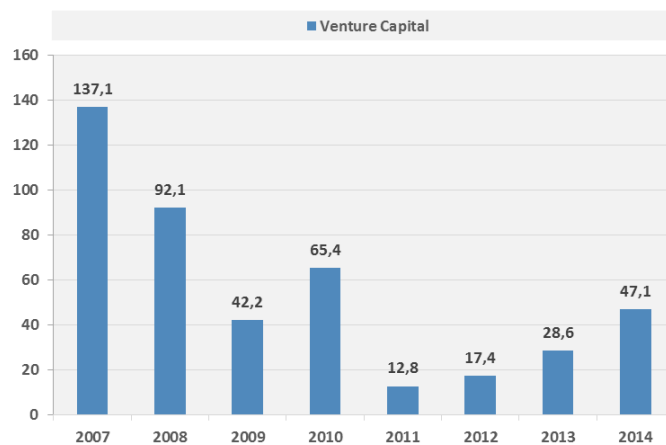
III. Diagnóstico da realidade atual – evolução dos indicadores chave

COMPONENTE DE CAPITAL

- Forte **declínio no investimento do setor de capital de risco em PME em 2011** (tendo atingido o mínimo histórico € 12,8 M)
- **Recuperação anual sustentada**, desde 2011, registando € 47,1M em 2014
- O capital de risco representa o **instrumento com maior peso**, na vertente de capital

EVOLUÇÃO DO INVESTIMENTO ANUAL DE CAPITAL DE RISCO EM PME

Anual, 10⁶ euros

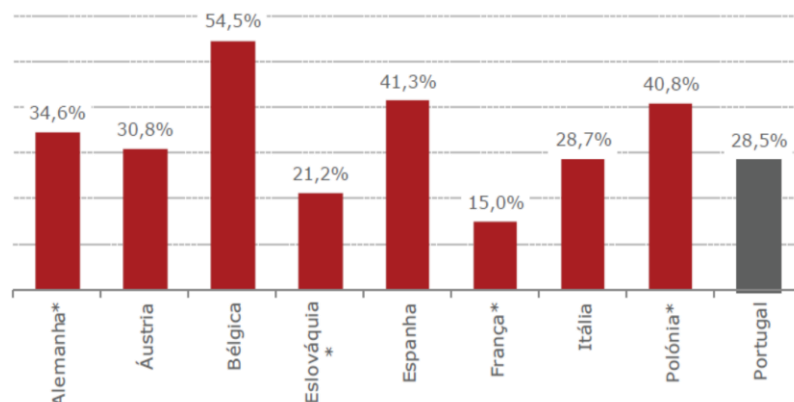


Fonte: APCRI

III. Diagnóstico da realidade atual – evolução dos indicadores chave

ESTRUTURA DE FINANCIAMENTO DAS EMPRESAS

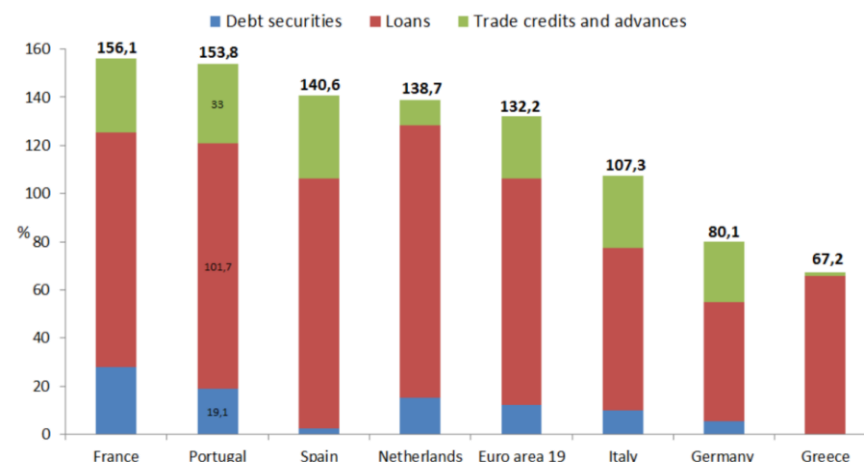
AUTONOMIA FINANCEIRA DAS EMPRESAS NÃO FINANCEIRAS EM PORTUGAL E A SUA COMPARAÇÃO COM PAÍSES DA ZONA EURO
2013, %



* Dados para 2012.

Fonte: BACH

DÍVIDA DAS EMPRESAS NÃO FINANCEIRAS NA ZONA EURO
2Q 2015, % PIB



Fonte: Eurostat

Nota: Valores não consolidados

ESTRUTURA DE FINANCIAMENTO DAS EMPRESAS NÃO FINANCEIRAS PORTUGUESAS POR DIMENSÃO EMPRESARIAL
Anual, % do total de ativos

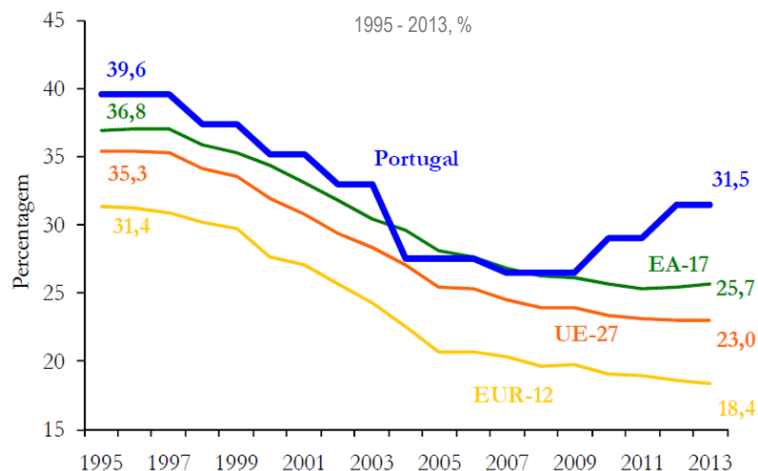
	PMEs/Small and medium corporations							Grandes empresas/Large corporations						
	2009	2010	2011	2012	2013	2014	Δ2009-14	2009	2010	2011	2012	2013	2014	Δ2009-14
Fontes de financiamento/Sources of funding (%)														
Capital próprio/Equity	27,3	27,9	26,9	26,6	28,3	29,7	2,4	32,7	36,6	35,7	34,8	33,4	31,9	-0,8
Financiamento obtido/Obtained Funding	37,8	40,0	40,4	41,9	39,9	38,6	0,8	35,9	35,4	38	39,1	39,1	39,0	3,1
Fornecedores/Trade creditors	12,4	12,4	12,2	11,7	11,4	11,0	-1,4	10,9	11,5	11,2	10,4	9,9	10,4	-0,5
Outros/Other	22,5	19,7	20,5	19,7	20,4	20,8	-1,7	20,6	16,6	15,1	15,7	17,6	18,8	-1,8

III. Diagnóstico da realidade atual – evolução dos indicadores chave

CONTEXTO FISCAL

- Portugal em **desvantagem competitiva fiscal** face à UE-27
- **Complexidade da perceção sobre o nível de incidência fiscal** (miríade de impostos)
- **Instabilidade fiscal**

TAXA GERAL AJUSTADAS DE IRC¹, UE-27, ZONA EURO² (EA), UE-12³ e PORTUGAL



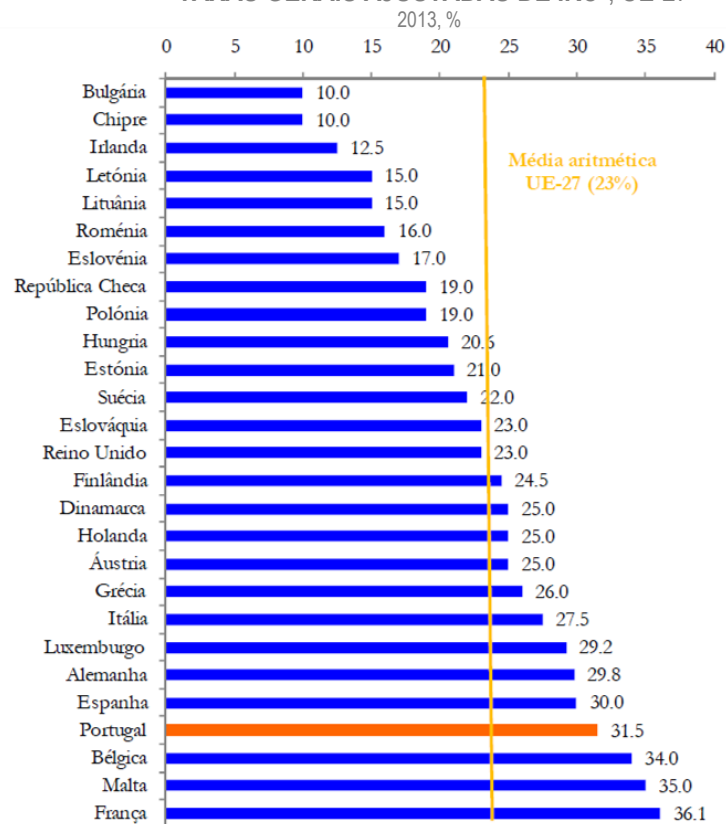
Nota 1: Incluindo adicionais de imposto e sobretaxas de cariz local, municipal, nacional e estadual

Nota 2: Alemanha, Áustria, Bélgica, Chipre, Eslováquia, Eslovénia, Espanha, Estónia, Finlândia, França, Grécia, Holanda, Irlanda, Itália, Luxemburgo, Malta e Portugal

Nota 3: Países que aderiram à UE em 2004 (Chipre, Eslováquia, Eslovénia, Estónia, Hungria, Letónia, Lituânia, Malta, Polónia e Rep. Checa) e 2007 (Bulgária e Roménia)

Fonte: Eurostat; Cálculos da Comissão para a Reforma do IRC – 2013, OCDE, KPMG

TAXAS GERAIS AJUSTADAS DE IRC¹, UE-27



Fonte: Eurostat

III. Diagnóstico da realidade atual – evolução dos indicadores chave

COMPETITIVIDADE

1/2

Portugal - **38º lugar** do **RANKING MUNDIAL DE COMPETITIVIDADE 2015-2016** de entre 140 economias
(2014-2015: 36º, 2013-2014: 51º e 2012-2013: 49º)



QUALIDADE DAS
INFRAESTRUTURAS
23º lugar



PREPARAÇÃO
TECNOLÓGICA
26º lugar



INOVAÇÃO
28º lugar



AMBIENTE
MACROECONÓMICO
127º lugar



**DIFICULDADE DE ACESSO
AO FINANCIAMENTO**
107º lugar

Portugal - **23º lugar** do **RANKING DO BANCO MUNDIAL 2016** de entre 189 economias
(2015: 23º e 2014: 31º)



COMÉRCIO
INTERNACIONAL
1º lugar



RESOLUÇÃO DE
INSOLVÊNCIAS
8º lugar



ABERTURA DE
EMPRESAS
13º lugar



PAGAMENTO DE
IMPOSTOS
65º lugar



OBTENÇÃO DE CRÉDITO
97º lugar

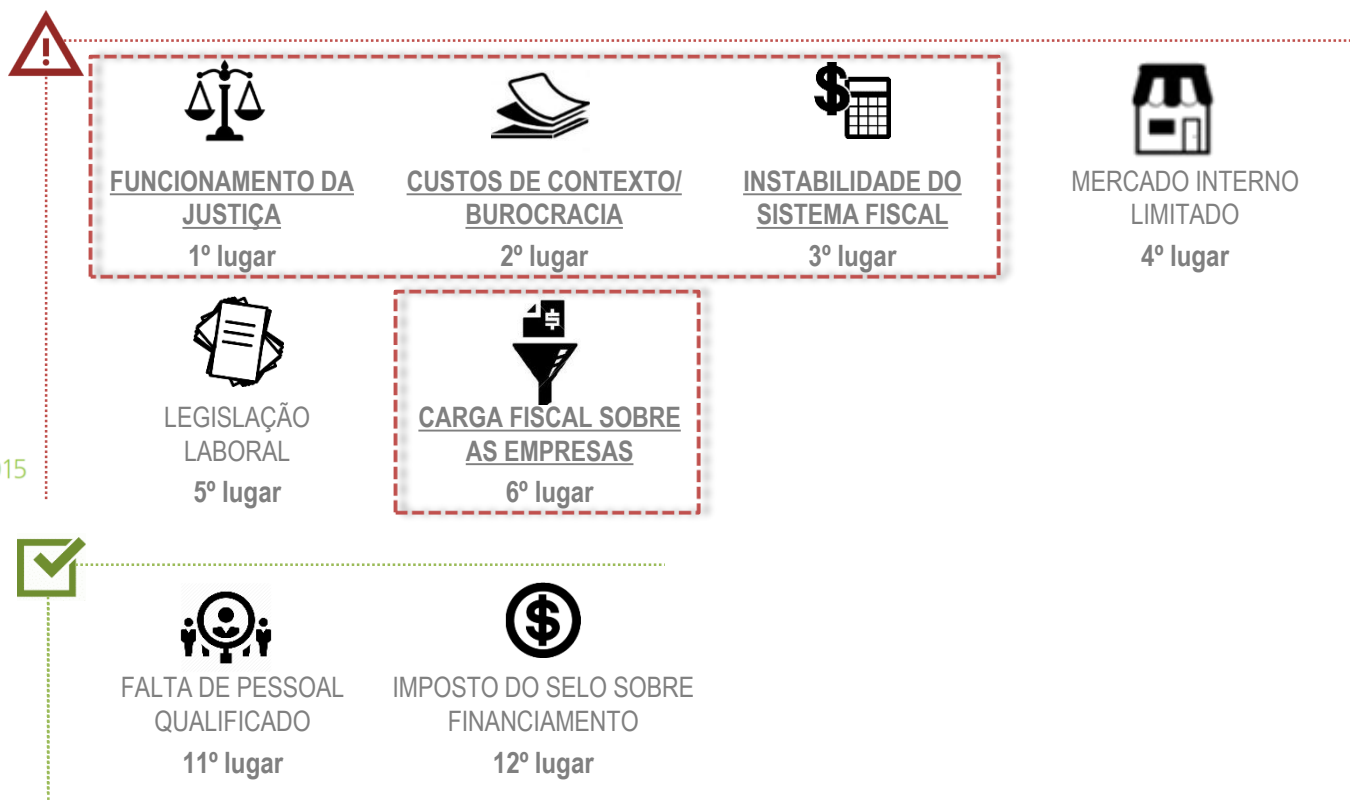
1) Para mais detalhe, vide Backup 1 (Anexos)

III. Diagnóstico da realidade atual – evolução dos indicadores chave

COMPETITIVIDADE

2/2

Maiores obstáculos ao investimento em Portugal, 2015, perceção das empresas nacionais relativa aos 12 maiores obstáculos ao investimento



Deloitte.

Observatório da
Competitividade Fiscal 2015

1) Para mais detalhe, vide Backup 2 (Anexos)

III. Diagnóstico da realidade atual – *Financing Gaps* e dotações no Portugal 2020

Resultados do estudo “Avaliação Ex Ante dos Instrumentos Financeiros de Programas do Portugal 2020”, Augusto Mateus & Associados (2015)

Quantificação dos *Financing Gaps* (FG):

- Instrumentos de dívida (empréstimos e equivalentes) - entre 3 e 5,5 mil milhões de euros
- Capitalização - entre 0,5 e 1,5 mil milhões de euros
- Venture capital para empreendedorismo qualificado – entre 292 e 659 milhões de euros.

Total dos FG: entre 3,8 e 7,7 mil milhões de euros

“Face ao *gap* de financiamento estimado e às dotações de fundos disponíveis, considera-se que **o montante proposto de recursos para instrumentos financeiros na ordem dos 1,7 mil milhões de euros é adequado.**”

Dotações de instrumentos financeiros (IF) no Portugal 2020:

- IF de Dívida (€ 850M): € 250M para garantias / € 230M para bonificação de juros e comissões de garantia / € 200M para empréstimos / € 170M para titularização de créditos de PME
- IF de Capitalização (€ 850M): € 450M capital de desenvolvimento / € 300M para *venture capital* (*seed* e *early stage*) / € 100M para financiamento de *Business Angels*.

IV. Identificação de propostas

- Proposta de criação de marca: criar uma **marca para um novo Programa de Política Pública na área da Capitalização Empresarial**
- Colocar o Programa na **Agenda Política**
- Conferir **um papel de coordenação ao Ministério da Economia**

EXEMPLO



PROGRAMA
CAPITALIZAR



+100 MEDIDAS para a
capitalização de empresas



€2000 M

IV. Identificação de propostas



IV. Identificação de propostas



IV. Identificação de propostas



EIXO I **SIMPLIFICAÇÃO ADMINISTRATIVA E ENQUADRAMENTO SISTÉMICO**

GRUPO DE TRABALHO

OBJETIVOS

- Proporcionar ganhos de eficiência às empresas através da **redução dos custos de contexto**:
 - Otimizar a **procura e gestão de mecanismos** associados à **recapitalização empresarial**, através da centralização de informação;
 - Simplificar **procedimentos inerentes às obrigações declarativas** e reduzir a burocracia;
- Melhorar o **enquadramento regulamentar existente com vista à otimização das soluções de recapitalização** ao dispor das empresas e criar o **enquadramento regulamentar necessário à potenciação de novos recursos com base na atual capacidade instalada**.

IV. Identificação de propostas



EIXO I SIMPLIFICAÇÃO ADMINISTRATIVA E ENQUADRAMENTO SISTÉMICO



NOVAS MEDIDAS PROPOSTAS PELA CA







DIFICULDADE DE IMPLEMENTAÇÃO



MEDIDAS EMBLEMÁTICAS 1/5

SIMPLIFICAÇÃO ADMINISTRATIVA¹

-  1. Simplificação dos **procedimentos legais e regulatórios necessários para aumentos de capital**, designadamente por incorporação de suprimentos ou prestações acessórias
2. **Simplificação e facilitação da perceção por parte dos investidores da incidência fiscal** sobre as empresas (IRC, derrama,...)², através de uma *app* (ou sítio da internet) que calcule uma “**taxa geral ajustada de imposto sobre sociedades**”, em função da região, da dimensão, dos benefícios fiscais aplicáveis,...
-  3. Disponibilização de um **portal que centralize as soluções de financiamento/ capitalização** para PME e MIDCAPS, designadamente no que respeita aos fundos comunitários, de forma a tornar as suas condições e requisitos mais transparentes e acessíveis
-  4. Dinamização do **mercado de transação e/ou de projetos de agregação de empresas**, designadamente através de uma plataforma e do respetivo suporte técnico
-  5. Disseminação do **mecanismo de *early-warning*** desenvolvido pelo IAPMEI (atualmente apenas com 220 utilizadores), nomeadamente pela integração com os dados que as empresas reportam à AT/ BdP (IES) e subsequente *output* para as empresas (ex.: indicar a necessidade de reforço de capitais próprios)³

1) Algumas destas medidas poderão ser incluídas no SIMPLEX +

2) Esta medida enquadra-se no eixo em análise, mas relaciona-se igualmente com o Eixo II – Fiscalidade

3) Esta medida enquadra-se no eixo em análise, mas relaciona-se igualmente com o Eixo III – Reestruturação, ao permitir às empresas obter alertas com base na sua situação financeira

IV. Identificação de propostas



EIXO I SIMPLIFICAÇÃO ADMINISTRATIVA E ENQUADRAMENTO SISTÉMICO



NOVAS MEDIDAS PROPOSTAS PELA CA



DIFICULDADE DE IMPLEMENTAÇÃO



MEDIDAS EMBLEMÁTICAS 2/5

SIMPLIFICAÇÃO ADMINISTRATIVA



6. Criação de uma **plataforma eletrónica nacional** que concentre as **faturas eletrónicas entre empresas e entre entidades públicas**, que permita realizar: i) a aceitação da fatura (assunção de dívida) por parte do devedor (ou a sua rejeição); ii) a integração com uma plataforma interbancária de pagamentos, garantia de pagamentos, compra de créditos comerciais e/ou antecipação de recebimentos; iii) a liquidação e recuperação de IVA



7. **Garantir a interoperabilidade das plataformas eletrónicas de compras públicas**, minimizando os custos associados para as empresas, e criação de um **sistema de alertas dos concursos públicos para as empresas, consoante o CAE** (já considerada no SIMPLEX +)



8. **Eliminar o pedido de envio da Certidão de PME**, sempre que este pedido tenha origem em qualquer organismo do setor público



9. **Redução do prazo de resposta de informações vinculativas da Autoridade Tributária** para um prazo máximo de 75 dias nos pedidos sem carácter de urgência, bem como redução significativa nos pedidos com carácter urgente; avaliar, igualmente, a possibilidade de redução do custo dos pedidos de informação vinculativa com urgência

10. **Reduzir o número de anexos da IES**, por ser informação que a AT já dispõe em formato distinto, através da comunicação mensal do SAFT da faturação (já considerada no SIMPLEX +)

11. **Reformular a declaração mensal de remunerações simplificando-a** (já considerada no SIMPLEX +)

IV. Identificação de propostas



EIXO I SIMPLIFICAÇÃO ADMINISTRATIVA E ENQUADRAMENTO SISTÉMICO



NOVAS MEDIDAS PROPOSTAS PELA CA



DIFICULDADE DE IMPLEMENTAÇÃO



MEDIDAS EMBLEMÁTICAS 4/5

SIMPLIFICAÇÃO ADMINISTRATIVA

12. Eliminar as **redundâncias** ao nível da informação das comunicações que têm de ser feitas nas **admissões dos trabalhadores** (à Segurança Social e ao Fundo de Compensação do Trabalho)
13. **Alargar do prazo de reporte** das **COPE** - Comunicação de Operações e Posições com o Exterior e das **COL** - Comunicação de Operações de Liquidação ao Banco Portugal para uma periodicidade trimestral em vez de mensal
14. **Alargar os prazos de reporte de informação ao INE**, atualmente muito apertados, para a estrutura organizativa do tecido empresarial português, em particular para as micro empresas, o que a manter-se prejudica a fiabilidade da informação reportada
15. **Simplificar o pedido de número de contribuinte para os não residentes**, sempre que for acionada uma Convenção para Evitar a Dupla Tributação (já considerada no SIMPLEX +)
16. Ajustamento do **Horário funcionamento das Alfandegas nacionais até às 22:00h** em conformidade com o praticado noutros países do espaço comunitário (ex.: Espanha), ou implementação de medidas que possam suprir necessidades com carácter de urgência



IV. Identificação de propostas



EIXO I SIMPLIFICAÇÃO ADMINISTRATIVA E ENQUADRAMENTO SISTÉMICO



NOVAS MEDIDAS PROPOSTAS PELA CA



DIFICULDADE DE IMPLEMENTAÇÃO



MEDIDAS EMBLEMÁTICAS 5/5

ENQUADRAMENTO SISTÉMICO

17. Elaboração de um estudo de **benchmark** internacional relativamente à **competitividade da captação de IDE** entre os nossos principais “concorrentes” nessa matéria



18. **Reajustamento dos Vistos Gold** reforçando o foco para o investimento empresarial (com interação do Ministério da Economia)¹

19. Avaliação da margem de otimização para operações de **fusões e aquisições**



20. Atribuição da competência de dinamização do **Horizonte 2020** e do **COSME**, no segmento de PME e MIDCAPS, a uma **agência pública** com o objetivo do crescimento substancial do número de beneficiários



21. Atenuar a dificuldade sentida pelas empresas em processo de internacionalização, no que respeita à **prestação de garantias bancárias em mercados externos (ex.: “Boa execução de obra”)**, através de um novo mecanismo de garantias de Estado associado a contragarantias de Instituições Financeiras nacionais, podendo envolver igualmente o Sistema Nacional de Garantia Mútua



22. Procurar endereçar outros Estados Membros com vista à **revisão dos limites máximos do regime “de minimis”** da Comissão Europeia



23. Criação do **“Observatório do Financiamento e da Capitalização Empresarial”**, na sequência da implementação do Programa Capitalizar², que permita, nomeadamente, monitorizar e avaliar os impactos do Programa



24. Definição de um **conceito de MIDCAP**, que propicie o surgimento de novas políticas públicas (ex. ao abrigo do Plano Juncker), considerando *Small Midcaps* como o conjunto de empresas com entre 250 a 500 trabalhadores e com até € 500 M de volume de negócios e as Midcaps o segmento de empresas com um número de trabalhadores entre os 500 e os 3000.

1) A temática dos Vistos Gold é também endereçada no Eixo IV, na medida nº. 93. Para mais detalhe, vide Backup 3 (Anexos)

2) A necessidade de criação deste Observatório justifica-se pela inexistência de um organismo que centralize, sistematize e divulgue toda a informação existente no âmbito do financiamento e da capitalização empresarial, uma vez que a informação atualmente produzida se encontra dispersa entre diferentes instituições (ex.: BdP, INE, APCRI, BCE,...)

IV. Identificação de propostas



OBJETIVOS

- Melhorar o **enquadramento fiscal dos processos de reestruturação empresarial**, designadamente daqueles que tenham **natureza extrajudicial**;
- Incentivar a **captação de poupança nacional para investimento no capital de empresas** portuguesas, particularmente de menor dimensão;
- **Aliviar a pressão fiscal sobre a tesouraria** das empresas, sem incidência orçamental
- Melhorar o quadro fiscal existente no sentido de **reforçar os incentivos ao financiamento das empresas portuguesas com recurso a capitais próprios** e de robustecer a estrutura de balanço de empresas descapitalizadas, assegurando a **neutralidade fiscal** relativamente ao tratamento de financiamento por dívida e por capitais próprios;
- Otimizar a **posição competitiva de Portugal relativamente à captação de poupança para alocação a investimento empresarial** e à atração de investimento estrangeiro, **garantindo estabilidade fiscal**;
- Criar um quadro fiscal favorável a **processos de concentração de empresas**.

IV. Identificação de propostas



NOVAS MEDIDAS PROPOSTAS PELA CA



DIFICULDADE DE IMPLEMENTAÇÃO



MEDIDAS EMBLEMÁTICAS 1/4

Melhorar o enquadramento fiscal dos processos de reestruturação empresarial, designadamente daqueles que tenham natureza extrajudicial

25. Não sujeitar a tributação os rendimentos / variações patrimoniais positivas resultantes da eliminação ou redução de créditos sobre empresas em reestruturação, conforme defendido no Eixo III



26. Avaliar a possibilidade de incentivos fiscais à conversão de créditos, de sócios e acionistas ou terceiros, em participações sociais

27. Eliminar os encargos associados à transferência das garantias associadas aos créditos em incumprimento por parte de instituições financeiras

28. Estudar medidas de incentivo ao reforço dos capitais próprios das empresas descapitalizadas, designadamente através do reconhecimento de um crédito fiscal aos sócios em função do montante das entradas de capital realizadas para cobertura de capitais próprios negativos, a recuperar do imposto sobre o rendimento nos anos seguintes



29. Promover a aceleração do registo de imparidades e write-offs dos créditos das instituições financeiras sobre empresas, independentemente de terem sido ou não reclamados judicialmente ou de existir ou não processo especial de recuperação de empresas e proteção de credores, ou processo de execução, falência ou insolvência

30. Isentar ou reduzir o Imposto do Selo sobre a utilização de crédito ou prestação de garantias por empresas em processo de reestruturação

31. Avaliar a margem de otimização para operações de vendas de ativos/ provisões de créditos (nomeadamente no que respeita à tributação de mais valias) no quadro de operações de reestruturação

IV. Identificação de propostas



EIXO II FISCALIDADE



NOVAS MEDIDAS PROPOSTAS PELA CA



DIFICULDADE DE IMPLEMENTAÇÃO



MEDIDAS EMBLEMÁTICAS 2/4

32. Rever o **regime de reversão de créditos tributários, e respetivos procedimentos de aplicação pelos serviços da AT, sobre novos sócios ou gestores, nos casos de substituição dos anteriores** em empresas em reestruturação, **incentivando a renovação da gestão**



33. Garantir que quem tenha um **crédito perante o Estado ou outras entidades públicas possa compensá-lo com créditos detidos pelas empresas sobre aquelas entidades**, criando-se assim uma “conta corrente” para acerto de contas entre as empresas e o Estado (já considerada no SIMPLEX +)

34. Alteração da legislação vigente no sentido de assegurar que efetivamente a **garantia prestada no âmbito de um processo de execução fiscal caduca logo que obtida decisão favorável em primeira instância**

Incentivar a captação de poupança nacional para investimento no capital de empresas portuguesas, particularmente de menor dimensão

35. Criar um **regime de isenção ou redução de taxa de IRC/IRS** para os novos veículos cotados detentores de **participações em empresas portuguesas não cotadas** (PME e MIDCAPS) (v. Eixo V)

36. Incentivar a **capitalização das empresas por parte dos seus trabalhadores**, designadamente através da introdução de regras especiais de **tributação do rendimento associado a plano de ações implementadas por PME** abrangendo os seus colaboradores ou da atribuição de vantagens ao nível da empresa (ex.: através da majoração, para efeitos fiscais, dos gastos associados a esta modalidade de remuneração)

37. Majorar em **200% em sede de IRC os gastos relacionados com a admissão de títulos** a mercado organizado

IV. Identificação de propostas



NOVAS MEDIDAS PROPOSTAS PELA CA



DIFICULDADE DE IMPLEMENTAÇÃO



MEDIDAS EMBLEMÁTICAS 3/4

Rever o quadro fiscal para incentivar o financiamento das empresas com recurso a capitais próprios

38+ Criar incentivos à conversão de suprimentos em capital ou quase capital, designadamente através do alargamento do âmbito de aplicação do regime de remuneração convencional do capital social (**regime de “allowance for corporate equity”**), especialmente favorável durante os primeiros exercícios após a conversão



39+ Revisão da articulação entre o **regime de dedutibilidade dos encargos de financiamento** e as medidas de incentivo ao financiamento através de capitais próprios, com vista à **neutralidade do tratamento fiscal** atribuído a ambas as modalidades de financiamento, designadamente através do alargamento do âmbito de aplicação do regime estável de remuneração convencional do capital social (**regime de “allowance for corporate equity”**), quanto ao universo das empresas abrangidas, aos beneficiários do regime e à duração do mesmo (já considerada no PNR)



40. Alargar o **regime de dedução por lucros retidos e reinvestidos aos casos de reforço dos capitais próprios** das empresas

41. Possibilitar a estabilidade do **reporte fiscal automático dos prejuízos** sem limite de prazo e alargamento do montante dedutível no caso de **empresas nos primeiros exercícios de atividades (start-up)**

IV. Identificação de propostas



NOVAS MEDIDAS PROPOSTAS PELA CA



DIFICULDADE DE IMPLEMENTAÇÃO



MEDIDAS EMBLEMÁTICAS 4/4

Aliviar a pressão fiscal sobre a tesouraria das empresas, sem incidência fiscal



42. **Procedimentos mais céleres** para (i) **recuperação do IVA** em créditos incobráveis ou de cobrança duvidosa de empresas em reestruturação e para (ii) **reembolso do IVA suportado** por empresas exportadoras



43. Dilatar os prazos de **autoliquidação do IVA relativamente à importação de matérias-primas e produtos intermédios** que se destinem a ser incorporados em produtos produzidos em território nacional (ex.: tecidos, têxteis especiais, moldes) adequando-os aos ciclos de produção mais longos dos bens que serão exportados, evitando o recurso a portos de outros países da UE (ex. Roterdão e Algeciras) contribuindo negativamente para a competitividade nacional

44. Simplificação de **procedimentos relacionados com o pagamento especial por conta (PEC)**, assegurando que em caso de cessação de atividade seja imediatamente processada a restituição do imposto pago em excesso com a entrega da declaração relativa ao período de cessação (necessário alterar os n.ºs 2 e 3 do artigo 93.º do CIRC)

45. Avaliação da hipótese da **redução do PEC em micro e pequenas empresas** e facilitar a devolução do imposto nos casos em que este for reclamado por ser comprovadamente excessivo

IV. Identificação de propostas



NOVAS MEDIDAS PROPOSTAS PELA CA



DIFICULDADE DE IMPLEMENTAÇÃO



MEDIDAS EMBLEMÁTICAS

4/4

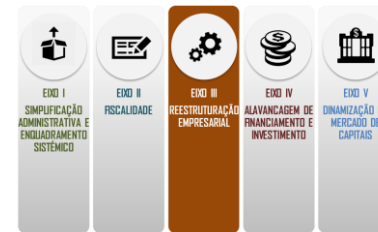
Otimizar a posição competitiva de Portugal relativamente à captação de poupança para alocação a investimento empresarial e no que respeita à atração de investimento estrangeiro

- 46. Reforço do número de **Acordos internacionais para evitar a dupla tributação** e sua efetiva implementação e entrada em funcionamento
- 47. **Revisão do Regime fiscal de Apoio ao Investimento (RAI):** alargamento do crédito fiscal para investimentos acima de €5 M e **desburocratização da concessão de crédito fiscal automático** (já considerada no PNR)
- 48. **Criação de benefícios fiscais contratuais ao investimento produtivo:** alargamento dos benefícios fiscais para investimentos acima de € 10M, para captação de IDE (já considerada no PNR)

Criar um quadro fiscal favorável a processos de concentração de empresas

- 49. Possibilidade de **reporte fiscal dos prejuízos sem limite de prazo e montante** no caso de **operações de fusão ou aquisição de empresas descapitalizadas** que mantenham a sua atividade ou de empresas que saiam de processos de reestruturação bem sucedidos

IV. Identificação de propostas



EIXO III REESTRUTURAÇÃO EMPRESARIAL

GRUPO DE TRABALHO

OBJETIVOS

- Definição do conceito de “empresas em reestruturação”
- Facilitar **mecanismos existentes de reestruturação do balanço** das empresas económicas viáveis e de recuperação de créditos;
- Criar condições que **facilitem o reconhecimento e alienação de crédito em incumprimento** por parte de credores;
- Fomentar a **eficácia dos procedimentos de reestruturação de empresas**, mediante revisão dos aspetos que a experiência demonstrou serem estrangulamentos;
- Reforçar a **infraestrutura de apoio aos processos de reestruturação** empresarial e recuperação de créditos (Tribunais de Comércio; Administradores Judiciais; processo executivo e instrumentos de execução de garantias e do processo executivo);
- Agilizar a **atuação dos credores públicos** (AT e SS) e fazer deles participantes ativos dos processos de reestruturação empresarial;
- Fomentar os **mecanismos voluntários de reestruturação** empresarial;
- Reforçar os **instrumentos financeiros disponíveis para capitalização de empresas viáveis** e processos de reestruturação em curso ou na saída de processos bem sucedidos;
- Alinhar o **enquadramento fiscal com o objetivo de reestruturação célere** dos balanços das empresas.

IV. Identificação de propostas



NOVAS MEDIDAS PROPOSTAS PELA CA



DIFICULDADE DE IMPLEMENTAÇÃO



MEDIDAS EMBLEMÁTICAS 1/7

Fomentar a eficácia dos procedimentos de reestruturação de empresas

- Definição do **conceito de “Empresas em reestruturação”**: são empresas que, encontrando-se em situação de insolvência ou de insolvência iminente ou em situação económica difícil – tal como estas são definidas no Código da Insolvência e da Recuperação de Empresas – sejam objeto de uma ou mais medidas de recuperação ou de revitalização, nos termos desse Código ou do novo regime jurídico de recuperação extrajudicial de empresas.
- Aumentar as **exigências quanto ao acordo para o início de PER**, exigindo-se que o acordo referido no artigo 17.º-C do CIRE seja subscrito por credores que representem, pelo menos **10% dos créditos não subordinados**
 - Exigir que o requerimento de **abertura do PER** seja acompanhado de proposta de **plano de revitalização** e declaração de ROC ou TOC de que o devedor **não se encontra em situação de insolvência**
 - Reservar o recurso ao **PER a pessoas coletivas** (podendo as pessoas singulares já aceder ao PARI e ao PERSI)
 - Regular a **revitalização ou insolvência de sociedades em relação de domínio ou de grupo** (de direito e de facto), admitindo a apensação de processos ou a coligação de requerentes, para que tais processos corram termos no mesmo tribunal, com designação do mesmo Administrador Judicial

IV. Identificação de propostas



NOVAS MEDIDAS PROPOSTAS PELA CA



DIFICULDADE DE IMPLEMENTAÇÃO



MEDIDAS EMBLEMÁTICAS 1/7

Fomentar a eficácia dos procedimentos de reestruturação de empresas

54. Estabelecer uma **lista de peritos a quem possam ser delegadas funções de natureza técnica**, como a análise de viabilidade, a delineação do plano de reestruturação, ou a elaboração do relatório final quanto à razoabilidade do acordo
55. Clarificar o **regime de conversão de créditos em capital**
56. Clarificar as **providências de recuperação que podem ser efeito de um PER**, designadamente dissipando dúvidas sobre a aplicação das medidas previstas no artigo 196.º do CIRE
57. **Impedir a interrupção do fornecimento de serviços públicos essenciais ao devedor**, com fundamento em incumprimento, durante o período em decorre o PER, dentro de limites a fixar e contra o reconhecimento de privilégio creditório aos fornecedores

IV. Identificação de propostas



NOVAS MEDIDAS PROPOSTAS PELA CA




DIFICULDADE DE IMPLEMENTAÇÃO



MEDIDAS EMBLEMÁTICAS 2/7

Reforçar a infraestrutura de apoio aos processos de reestruturação empresarial e recuperação de créditos

58.  Dinamizar uma **plataforma nacional de ativos empresariais em processo de insolvência, de utilização obrigatória**, assegurando prioritariamente a alienação integral das unidades empresariais, por forma a promover a sua reutilização em tempo útil e a evitar a degradação do respetivo valor, ou seja, Incentivar o recurso à **venda antecipada do estabelecimento no quadro de processos de liquidação**
59. **Reforço do quadro de Administradores Judiciais (AJ)**, dos requisitos de acesso à atividade, da possibilidade de nomeação de administradores pelos credores, do reforço da sua capacitação e introdução de medidas de promoção da celeridade e da resolução processual nos processos de insolvência
60. Rever o regime de **nomeação de administradores pelos credores** e, nos casos que a distribuição dos processos seja efetuada por via aleatória, eliminar o imperativo de distribuição equitativa de processos, permitindo ao tribunal, em casos de especial complexidade ou dimensão e sem que haja proposta dos credores para a nomeação de um AJ, atribuir o processo a um AJ com comprovada capacidade para a sua condução.
61. Estabelecer que determinadas **funções do AJ possam ser desempenhadas por peritos certificados**, em quem possam ser delegadas funções de natureza técnica, como a análise de viabilidade, a delineação do plano de recuperação / reestruturação, ou a elaboração do relatório final quanto à razoabilidade do acordo ou do plano
62. **Previsão de um sistema de tramitação eletrónica dos processos**, através da introdução de novas soluções que permitam ganhos de eficiência, como seja a introdução de uma certidão judicial eletrónica, a prática de atos, bem como a admissão e credenciação e a realização de notificações aos AJ como utilizadores do Citius

IV. Identificação de propostas



NOVAS MEDIDAS PROPOSTAS PELA CA



DIFICULDADE DE IMPLEMENTAÇÃO



MEDIDAS EMBLEMÁTICAS 2/7

Reforçar a infraestrutura de apoio aos processos de reestruturação empresarial e recuperação de créditos



53. Reforço dos meios, humanos e tecnológicos dos Tribunais de Comércio. **Reforço da especialização** da competência dos Tribunais de Comércio, com reajuste dos respetivos tribunais em sede de avaliação da reforma do mapa judiciário

64. Melhorar os meios de **acesso à informação empresarial** pelos atores relevantes

65. Combater a **morosidade na tramitação** dos processos judiciais, incluindo a morosidade na **venda dos ativos penhorados, na sua adjudicação aos credores ou no processo de liquidação** do património do devedor

66. Revisão do **procedimento de graduação de créditos** de forma a conferir maior agilidade e rapidez e implementação de leilões eletrónicos dos bens penhorados

IV. Identificação de propostas



NOVAS MEDIDAS PROPOSTAS PELA CA



DIFICULDADE DE IMPLEMENTAÇÃO



MEDIDAS EMBLEMÁTICAS 3/7

Agilizar a atuação dos credores públicos (AT e SS) e fazer deles participantes ativos dos processos de reestruturação empresarial



67. Criar um **balcão único da Segurança Social e da Autoridade Tributária** para gestão articulada dos créditos públicos sobre empresas em situação económica difícil ou em situação de insolvência ou insolvência iminente, facilitando a **harmonização dos procedimentos e decisões relativos aos créditos públicos** no âmbito de processos de reestruturação empresarial (já considerada no PNR)



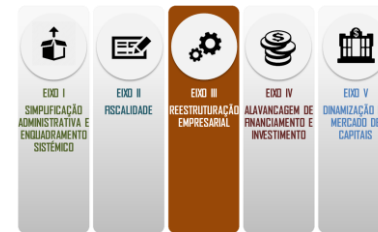
68. Promover uma **estratégia de pagamento mais dilatado ou até de alienação de créditos da Segurança Social e da Autoridade Tributária**, sobre empresas em reestruturação, prevendo a possibilidade da alienação ocorrer abaixo do valor nominal desde que em quadro de processos de reestruturação empresarial (já considerada no PNR)

69. **Revisão da Lei Geral Tributária** com vista à flexibilização das alternativas de reestruturação de créditos tributários e do quadro de garantias associadas, no contexto de processos de reestruturação empresarial



70. Verificadas as condições legalmente previstas, garantir a **celeridade na atribuição dos benefícios fiscais** (nos termos do art.º 60.º do EBF) de operações de reestruturação, atualmente condicionadas a prévia decisão da AT (ex.: fusão, cisão e entradas de ativos)

IV. Identificação de propostas



NOVAS MEDIDAS PROPOSTAS PELA CA



DIFICULDADE DE IMPLEMENTAÇÃO



MEDIDAS EMBLEMÁTICAS

4/7

Fomentar os mecanismos voluntários de reestruturação empresarial



71. Conção e lançamento de um **regime jurídico de reestruturação extrajudicial de passivos empresariais**, a partir da avaliação de potenciais aspetos de melhoria no âmbito do PER e SIREVE

72. Promover **iniciativas com conteúdo formativo** adequado para a sensibilização e conhecimento dos mecanismos de alerta de insuficiência de capitais próprio (ex.: *early-warning* referido no Eixo I), bem como dos instrumentos de financiamento e de reestruturação empresarial existentes

73. Criar **incentivos à reestruturação precoce**, designadamente revendo o **regime de responsabilização de administradores** perante os credores e ponderando a hipótese de estabelecer **presunção de insolvência culposa** no caso de recusa de medidas de recuperação / reestruturação propostas por maioria reforçada de credores fora de processos de insolvência ou revitalização

74. Estabelecer a figura do **mediador de crédito**, que possa exercer funções de mediação entre credores e devedores, dotado de credibilidade e de suficientes recursos humanos especializados, bem como de meios materiais e técnicos



75. Prever regras específicas aplicáveis aos créditos concedidos por entidades financeiras, mesmo que subsequentemente transmitidos a terceiros, prevendo a **criação de comités de credores e o recurso a arbitragem** (designadamente por parte de entidades habilitadas a exercer as funções de mediador de crédito) com vista a dirimir rapidamente divergências entre credores quanto à aplicação de determinadas medidas de recuperação / reestruturação

IV. Identificação de propostas



EIXO III

**REESTRUTURAÇÃO
EMPRESARIAL**



NOVAS MEDIDAS PROPOSTAS PELA CA



DIFICULDADE DE IMPLEMENTAÇÃO



MEDIDAS EMBLEMÁTICAS

5/7

76. Criar regras que permitam aos **credores privilegiados** que detenham uma maioria de reforçada dos créditos impor **medida de conversão de crédito em capital oponível ao devedor e aos seus sócios, quando este tenha capitais próprios negativos**, mediante decisão judicial que substitua a deliberação dos sócios que se mostrasse necessária, designadamente de redução e aumento do capital social
77. Tornar mais **céleres e claros os mecanismos de execução extraprocessual de garantias**, quando esta seja admissível por força da lei, designadamente o caso de adjudicação do bem empenhado quando seja convencionada a possibilidade de execução extraprocessual do mesmo
78. **Impedir**, mediante a verificação de certos requisitos, **a resolução dos acordos individuais com credores celebrados nos dois anos anteriores à data de início do processo de insolvência** (à semelhança do que já sucede relativamente aos negócios jurídicos celebrados no âmbito do PER, nos termos do n.º 6 do artigo 120.º do CIRE), desde que verificados certos requisitos, como por exemplo decorra do acordo e exista justificação económica suficientemente fundamentada e exista publicidade adequada

IV. Identificação de propostas



NOVAS MEDIDAS PROPOSTAS PELA CA



DIFICULDADE DE IMPLEMENTAÇÃO



MEDIDAS EMBLEMÁTICAS 6/7

Reforçar os instrumentos financeiros disponíveis para capitalização de empresas viáveis em processos de reestruturação em curso ou na saída de processos bem sucedidos

79. Avaliar a possibilidade de criação de **fundos de investimentos com recursos públicos disponíveis para investir em empresas em situação económica difícil**, com eventual participação de entidades privadas (ex. Instituições Financeiras) e com estruturas de capital estratificadas para atrair diferentes classes de investidores, que possa incentivar a consolidação empresarial e o reforço da capacidade de gestão. Assegurar concorrência para a gestão desses fundos
80. Avaliar a criação de uma **linha de financiamento público a empresas que tenham passado por processos de reestruturação empresarial**, por forma a que estas tenham acesso à liquidez necessária ao funcionamento da sua atividade
81. Aproveitar as **“Orientações relativas aos auxílios de emergência e a reestruturação”**, aprovadas pela CE em 2014 e a vigorar até 2020, para conceber e implementar **instrumentos financeiros** com mecanismos de partilha de risco e/ ou esforço de investimento, quer na fase de elaboração do plano de reestruturação (apoios de curto prazo à tesouraria), quer durante a implementação do plano de reestruturação. Cada instrumento terá de ser devidamente notificado à CE e aprovado por esta para que possa ser operacionalizado
82. Rever os **critérios de consumo de capital das instituições financeiras que participem em fundos que invistam na reestruturação de empresas**, equiparando essas participações ao tratamento de outras classes de ativos e fundos

IV. Identificação de propostas



NOVAS MEDIDAS PROPOSTAS PELA CA



DIFICULDADE DE IMPLEMENTAÇÃO



MEDIDAS EMBLEMÁTICAS 7/7

Alinhar o enquadramento fiscal com o objetivo de reestruturação célere dos balanços das empresas

Ver medidas referenciadas no Eixo II relativas à temática da reestruturação empresarial

IV. Identificação de propostas



GRUPO DE TRABALHO

OBJETIVOS

- Estimular a diversificação das **fontes de financiamento alternativas ao crédito** bancário;
- Estimular a **captação da poupança** interna para o investimento;
- Alargar a **base de investidores**, nomeadamente a institucionais nacionais e aos estrangeiros;
- Criar/ reforçar **instrumentos e veículos de capitalização e financiamento** para PME e MIDCAPS;
- Fomentar o acesso das empresas portuguesas aos instrumentos de financiamento e capitalização apoiados pelos fundos estruturais, designadamente pelo **Portugal 2020** e por outros **Programas de financiamento geridos no seio da União Europeia**;
- Melhorar a **eficácia/ eficiência dos instrumentos de capitalização** existentes.

IV. Identificação de propostas



NOVAS MEDIDAS PROPOSTAS PELA CA



DIFICULDADE DE IMPLEMENTAÇÃO



MEDIDAS EMBLEMÁTICAS 1/5

Estimular a diversificação das fontes de financiamento alternativas ao crédito bancário, captar poupança e alargar a base de investidores nacionais e estrangeiros

83. Criação de um **fundo de capitais públicos para coinvestimento com investidores privados** em operações que concorram para a regeneração do tecido empresarial, nomeadamente operações de sucessão¹ e de consolidação (F&A)



84. Criação e lançamento de **emissões de certificados de curto prazo (Papel Comercial) e de instrumentos de agregação de valores mobiliários** para PME e MIDCAPS (*benchmark* europeu: caso ACCOLA) e **regulamentação da possibilidade de fundos de investimento, designadamente fundos de pensões, investirem** nos referidos instrumentos²



85. Criação de um **fundo de investimento especializado que invista em instrumentos de agregação de valores mobiliários de diferentes PMEs e MIDCAPS, a listar em mercado de capitais**, com possibilidade de um investimento do Estado na fase inicial do projeto, podendo contar, igualmente, com uma **garantia pública** (a atribuir através do **Sistema Nacional de Garantia Mútua**)²

86. Utilização dos meios previstos no **Portugal 2020** para investimento em dívida de PME e MIDCAPS, preferencialmente em **instrumentos de agregação de valores mobiliários**²



87. Desenvolvimento de **veículos orientados para investimento em PME e MIDCAPS por parte de investidores não qualificados** (investidores particulares), com **benefícios fiscais** em sede de IRS³



88. Incentivo ao investimento em **FCR por parte de seguradoras, Fundos de Pensões e de uma fração limitada dos recursos da Segurança Social**²

1) Esta medida enquadra-se no eixo em análise, mas a sua componente de sucessão relaciona-se igualmente com o Eixo III – Reestruturação Empresarial

2) Esta medida também se insere nos objetivos do Eixo V – Dinamização do Mercado de Capitais

3) Esta medida também se insere nos objetivos do Eixo V – Dinamização do Mercado de Capitais mas relaciona-se igualmente com o Eixo II - Fiscalidade

IV. Identificação de propostas



NOVAS MEDIDAS PROPOSTAS PELA CA



DIFICULDADE DE IMPLEMENTAÇÃO



MEDIDAS EMBLEMÁTICAS 2/5

Estimular a diversificação das fontes de financiamento alternativas ao crédito bancário, captar poupança e alargar a base de investidores nacionais e estrangeiros

- 89. Programa de acesso das empresas portuguesas às **oportunidades de negócio das Instituições Multilaterais** (ex.: Dinamização do Programa Parcerias para o Desenvolvimento) e urgente designação de uma entidade responsável pela coordenação de um plano político e operacional
- 90. Constituição de um **veículo financeiro para fomento de operações de transferência de tecnologia** e registo de patentes (ex. equacionar parceria com o Instituto Fraunhofer)
- 91. Estimular a utilização e disseminação de **obrigações participantes/ mezzanine financing**¹
- 92+ **Titularização de créditos de PME e MIDCAPS**¹ (no âmbito da *SME Initiative*) através da prestação garantias às carteiras de crédito, para nova reafecção de capitais do sistema bancário, designadamente para as operações garantidas pelo Sistema Nacional de Garantia Mútua (v. Backup 4)

1) Esta medida também se insere nos objetivos do Eixo V – Dinamização do Mercado de Capitais

IV. Identificação de propostas



NOVAS MEDIDAS PROPOSTAS PELA CA



DIFICULDADE DE IMPLEMENTAÇÃO



MEDIDAS EMBLEMÁTICAS 3/5

Estimular a diversificação das fontes de financiamento alternativas ao crédito bancário, captar poupança e alargar a base de investidores nacionais e estrangeiros

93. Valorização da **rede de beneficiários de Vistos Gold para a captação de investimento empresarial** (a *network de vistos gold* – controlada pelo SEF – neste momento tem pouco valor para a economia portuguesa). Deverão ser desenvolvidas ações para estimular os atuais beneficiários dos vistos *gold* a reforçar o seu investimento / envolvimento em Portugal, especialmente na vertente empresarial
94. Trabalhar intensivamente **mercados específicos de captação de IDE** de reconhecido potencial e ainda com pouco retorno para Portugal (ex.: Rússia, China e outros países asiáticos, Irão, Israel, Brasil)
95. Valorização da **rede de grandes empresários estrangeiros** já a operar em Portugal
96. Identificação e atração dos **grandes empresários da Diáspora**, promovendo-se a definição de um plano de atividades político e operacional, no âmbito da diplomacia económica
97. Reforço da política de **hubs** internacionais da Portugal Ventures (PV) com o objetivo de aproximar empresas de base tecnológica dos melhores ecossistemas mundiais para a captação de investimento (recurso a fundos estruturais para suportar esta iniciativa)
98. Estímulo à **participação de grandes grupos económicos** (“porta-aviões”) na vertente de investimento e de internacionalização, designadamente por via da modalidade de Projetos Conjuntos previstos no Portugal 2020 com vista a alavancar, igualmente, a internacionalização das PME e MIDCAPS
99. Orientações claras para que a **cooperação portuguesa nos PALOP seja “ligada”** (i.e. que preveja o reforço das contrapartidas para empresas portuguesas nos países beneficiários), à semelhança do que é a prática instalada, nomeadamente, nos países europeus com maior investimento em termos de cooperação
100. Promover o **matching entre empresas nacionais e investidores** estrangeiros no âmbito do **Web Summit** (Lisboa, Nov 2016)

IV. Identificação de propostas



NOVAS MEDIDAS PROPOSTAS PELA CA



DIFICULDADE DE IMPLEMENTAÇÃO



MEDIDAS EMBLEMÁTICAS 4/5



Criar/ reforçar instrumentos e veículos de capitalização e financiamento para PME e MIDCAPS, concentrando essa função na Instituição Financeira de Desenvolvimento (IFD):

101. Constituição de novos instrumentos / veículos (*):

- a) Aceleração da implementação de uma **nova linha de financiamento com garantia mútua**
- b) **Novos Fundos de Capital de Risco (FCR) e Business Angels:** participação na conceção e inclusão da marca do Programa (“Fundos Capitalizar”) nestes veículos de coinvestimento público e privado (€147 M de investimento público estimado)
- c) **Criação e operacionalização de fundos de Capital Reversível**
- d) Angariação de financiamento no âmbito do **European Fund for Strategic Investment**

102. Priorização de propostas de FCR que sejam geridas por entidades gestoras inseridas **em cadeias de financiamento internacional e/ ou com comprovado sucesso de internacionalização** das empresas sob a sua gestão

103. Obter **financiamento por grosso junto de instituições multilaterais (on-lending)**, através da IFD, para refinarçar o sistema financeiro nacional

104. Afirmação da IFD como entidade nacional de interface com o **European Fund for Strategic Investment** (Comissão Europeia/ BEI)

105. Configuração da **IFD como EDFI (European Development Financial Institution)**

106. Avaliação da hipótese de **alargamento da base de capital da IFD** com a integração de EDFIs (exemplo Irlandês)

(*) Já anunciado pelo Ministro da Economia

IV. Identificação de propostas



NOVAS MEDIDAS PROPOSTAS PELA CA



DIFICULDADE DE IMPLEMENTAÇÃO



MEDIDAS EMBLEMÁTICAS 5/5

Criar/ reforçar instrumentos e veículos de capitalização e financiamento para PME e MIDCAPS:

Fundos Estruturais e Programas geridos no seio da União Europeia

107. Utilização dos **prémios de execução dos sistemas de incentivos** em encerramento para a capitalização das empresas e reutilização dos **reembolsos disponíveis dos programas comunitários**, para apoiar o investimento empresarial

€150M

108. Captação do financiamento disponível para Portugal no âmbito dos **programas COSME e HORIZON**

Melhorar a eficácia/ eficiência de instrumentos de capitalização existentes



109. Reforço da intervenção da **Portugal Ventures (PV)** nos setores da **indústria e do turismo**, suprimindo, nomeadamente, as lacunas deixadas pela **integração das sociedades públicas de capital de risco AICEP Capital e Turismo Capital na PV**

110. Avaliação da atividade da **SOFID** e da exequibilidade do seu desenvolvimento autónomo¹

111. Dinamização do **Fundo InvestimoZ - Fundo Português de Apoio ao Investimentos em Moçambique**, sendo de considerar a necessidade de revisão do seu Regulamento de Gestão por forma a ampliar a capacidade de intervenção do Fundo

112. Dinamização do **Fundo de Cooperação para o Desenvolvimento entre a China e os PALOP** (€1.000 M), com definição de um plano de ação político e operacional

1) A base de capital da SOFID é demasiado exígua para os fins da entidade, além de que não permite a alavancagem de recursos nem a necessária dispersão de riscos financeiros

IV. Identificação de propostas



EIXO V DINAMIZAÇÃO DO MERCADO DE CAPITAIS

GRUPO DE TRABALHO

OBJETIVOS

- Lançamento de uma **agenda/ estratégia/ roadmap** para o mercado de capitais para fomentar a **capacitação, a credibilidade e a visibilidade** das PME e MIDCAPS;
- Permitir às empresas portuguesas a **diversificação das suas fontes de financiamento**, em particular através de instrumentos que promovam o **acesso direto aos investidores**;
- **Melhoria do contexto regulatório**, nomeadamente prevendo a redução dos custos associados à presença no mercado de capitais e simplificação dos critérios de acesso e de manutenção;
- Dinamizar o **acesso ao mercado de capitais para PME e MIDCAPS**, em especial através de instrumentos de capital, fundos especializados de dívida corporativa ou instrumentos híbridos.

IV. Identificação de propostas



EIXO V DINAMIZAÇÃO DO MERCADO DE CAPITAIS



NOVAS MEDIDAS PROPOSTAS PELA CA



DIFICULDADE DE IMPLEMENTAÇÃO



MEDIDAS EMBLEMÁTICAS 3/4

Lançamento de uma agenda/ estratégia/ roadmap para o mercado de capitais para fomentar a capacitação, a credibilidade e a visibilidade das PME e MIDCAPS



113. Lançamento de um **Programa de capacitação de empresas**, que fomente a interação das empresas com novas comunidades de *stakeholders*, inspirado nas experiências internacionais (Programa “Elite” em Itália; “IPO Ready” na Irlanda e “Techshare”), para acesso estruturado a financiamento (mercado de capitais, capital de risco e *business angels*) em estado avançado de concepção

114. Formação de **acordos com revisores oficiais de contas, sociedades de revisores oficiais de contas, e/ou com a respetiva Ordem**, bem como com auditores e entidades de auditoria com vista à identificação de preços máximos e/ou de grupo relativamente a empresas que, embora não tendo obrigação legal de obter e publicar uma CLC, possam **beneficiar da respetiva existência com objetivo de contribuir para credibilizar as respetivas demonstrações financeiras**

115. Formação de **acordos com auditores e entidades de auditoria, e/ou com revisores oficiais de contas e sociedades de revisores oficiais de contas**, no sentido de estabelecer condições específicas (como, por exemplo, preços máximos e/ou de grupo) para **avaliação de grupos de empresas**, designadamente, no âmbito de emissões de dívida, de operações de titularização de créditos, ou de emissão de outros instrumentos de agregação de valores mobiliários



116. Estudo e desenvolvimento de eventuais **mecanismos de rating** adequados ao universo de PMEs e MIDCAPS, caracterizados pela sua visibilidade e aceitação por parte dos investidores institucionais

IV. Identificação de propostas



EIXO V DINAMIZAÇÃO DO MERCADO DE CAPITAIS



NOVAS MEDIDAS PROPOSTAS PELA CA



DIFICULDADE DE IMPLEMENTAÇÃO



MEDIDAS EMBLEMÁTICAS 1/4

Melhoria do contexto regulatório



117. Incentivos à participação de PME e MIDCAPS no **mercado de capitais** (bolsa) **através da redução dos custos diretos e indiretos**, nomeadamente, regulatórios, de acesso, de manutenção e de transação em bolsa

118. Adequação e simplificação das **obrigações de informação e de publicitação** para a participação no mercado

119. Uniformização da **informação contida nos prospectos de acesso ao mercado de capitais**, reduzindo desta forma os custos associados

120. Promover a participação no mercado de **intermediários financeiros especializados** em PME e MIDCAPS

121. Adequar a **legislação e a prática regulatória e de supervisão no sentido de assegurar a admissão à cotação no mercado português das emissões de obrigações** atualmente admitidas em mercados estrangeiros (ex.: Luxemburgo)

122. Assegurar a **distinção entre emissões privadas de obrigações e emissões públicas**, à semelhança do que acontece noutros setores do direito dos valores mobiliários



123. **Admissibilidade de voto plural nas sociedades anónimas**, à semelhança do que acontece em França, Itália, Holanda, Reino Unido, Suécia, Dinamarca e outros Estados europeus, no quadro de uma revisão mais geral do regime legal da emissão de ações e de identificação das soluções mais equilibradas entre as necessidades de financiamento das empresas e a proteção dos investidores



124. **Revisão integrada da legislação nacional** (ex. Código dos Valores Mobiliários) e **comunitária**, com vista à simplificação do contexto regulamentar



125. Assegurar que a **transposição da regulamentação europeia** (União dos mercados de Capitais) é executada nas vertentes e com os limites e requisitos estritamente previstos naquela

IV. Identificação de propostas



EIXO V DINAMIZAÇÃO DO MERCADO DE CAPITAIS



NOVAS MEDIDAS PROPOSTAS PELA CA



DIFICULDADE DE IMPLEMENTAÇÃO



MEDIDAS EMBLEMÁTICAS 2/4

Dinamizar o acesso ao mercado de capitais para PME e MIDCAPS, em especial através de instrumentos de capital, fundos especializados de dívida corporativa ou instrumentos híbridos

126. Incentivo ao investimento em PME e MIDCAPS pelos **Fundos de pensões nacionais e internacionais**, designadamente através da regulamentação de novos veículos de investimento em capital de PME e MIDCAPS que possam eles próprios ser cotados e sejam fiscalmente transparentes



127. Criação de **Empresas de Fomento Económico (EFE)**, enquanto veículos cotados detentores de participações em empresas portuguesas não cotadas (PME e MIDCAPS), que possam assim ser objeto de investimento por parte de Fundos de Investimento e Fundos de Pensões; as EFE contam com um regime de tributação favorável podendo o seu *funding* inicial ser parcialmente assegurado pelos instrumentos financeiros do Portugal 2020 e pelos fundos de reestruturação da banca que poderão eles próprios funcionar como EFEs



128. Reposição dos **incentivos ao aforro em fundos de investimento** (PPR's e PPA's), incluindo fundos de investimento especializados em instrumentos de capital próprio e dívida de PME e MIDCAPS nacionais, sobretudo se admitidos à negociação em mercado organizado

129. Incentivo à introdução de **novos instrumentos de financiamento ao investimento de empresas de menor dimensão** (*crowdfunding, peer2peer*)

IV. Identificação de propostas



EIXO V DINAMIZAÇÃO DO MERCADO DE CAPITAIS



NOVAS MEDIDAS PROPOSTAS PELA CA



DIFICULDADE DE IMPLEMENTAÇÃO



MEDIDAS EMBLEMÁTICAS

4/4

130. Apresentação de casos de sucesso **que relevem exemplos diferenciadores de financiamento ou captação de investimento**

131. Conferir mais **visibilidade às empresas PME Excelência/ Líder**, nomeadamente através da disponibilização de bases de dados e do desenvolvimento de uma **app de apresentação do seu company profile**

V. Entidades consultadas

ENTIDADES PREVISTAS NA RCM QUE INTEGRAM A COMISSÃO DE ACOMPANHAMENTO DA ESTRUTURA DE MISSÃO

- **Ministério da Economia**
- **Ministério das Finanças**
- **Ministério do Planeamento e das Infraestruturas**
- **Autoridade Tributária e Aduaneira**
- **Agência para o Desenvolvimento e Coesão, I.P.**
- **Turismo de Portugal, I.P.**
- **IAPMEI – Agência para a Competitividade e Inovação, I.P.**
- **CCDR do Norte**
- **CCDR do Centro**
- **CCDR de Lisboa e Vale do Tejo**
- **CCDR do Alentejo**
- **CCDR do Algarve**
- **IFD (Instituição Financeira de Desenvolvimento)**

V. Entidades consultadas

ENTIDADES PREVISTAS NA RCM: PARCEIROS SOCIAIS QUE INTEGRAM A COMISSÃO PERMANENTE DE CONCERTAÇÃO SOCIAL

- **CIP** (Confederação Empresarial de Portugal)
- **CCP** (Confederação do Comércio e Serviços de Portugal)
- **CAP** (Confederação dos Agricultores de Portugal)
- **CTP** (Confederação do Turismo português)
- **UGT** (União Geral de Trabalhadores)

ENTIDADES REGULADORAS e de INTERFACE SISTÉMICO

- **Banco de Portugal**
- **CMVM**
- **Euronext**

V. Entidades consultadas

ASSOCIAÇÕES

- **AEP** (Assoc. Empresarial de Portugal)
- **AIP** (Assoc. Industrial Portuguesa)
- **APB** (Assoc. Portuguesa de Bancos)
- **APCRI** (Assoc. Portuguesa de Capital de Risco)
- **FNABA** (Federação Nacional de Assoc. de Business Angels)
- **APFIPP** (Assoc. Portuguesa de Fundos de Investimento, Pensões e Património)
- **AEM** (Assoc. de Empresas Emitentes de Valores Cotados em Mercado)

V. Entidades consultadas ou ouvidas

OUTROS STAKEHOLDERS

- **Ministério da Modernização Administrativa**
- **Ministério da Justiça**
- **Ministério dos Negócios Estrangeiros**
- **Ministério do Trabalho, Solidariedade e da Segurança Social**
- **OCC (Ordem dos Contabilistas Certificados)**
- **CAAJ (Comissão para o Acompanhamento dos Auxiliares de Justiça)**
- **SPGM**
- **PME Investimentos**
- **Portugal Ventures**
- **ISQ – Instituto de Soldadura e Qualidade**

V. Entidades consultadas ou ouvidas











OUTRAS ENTIDADES







- **Fiscalistas**
- **Empresas de auditores internacionais**
- ***Think tanks* (Missão Crescimento)**

VI. Anexos

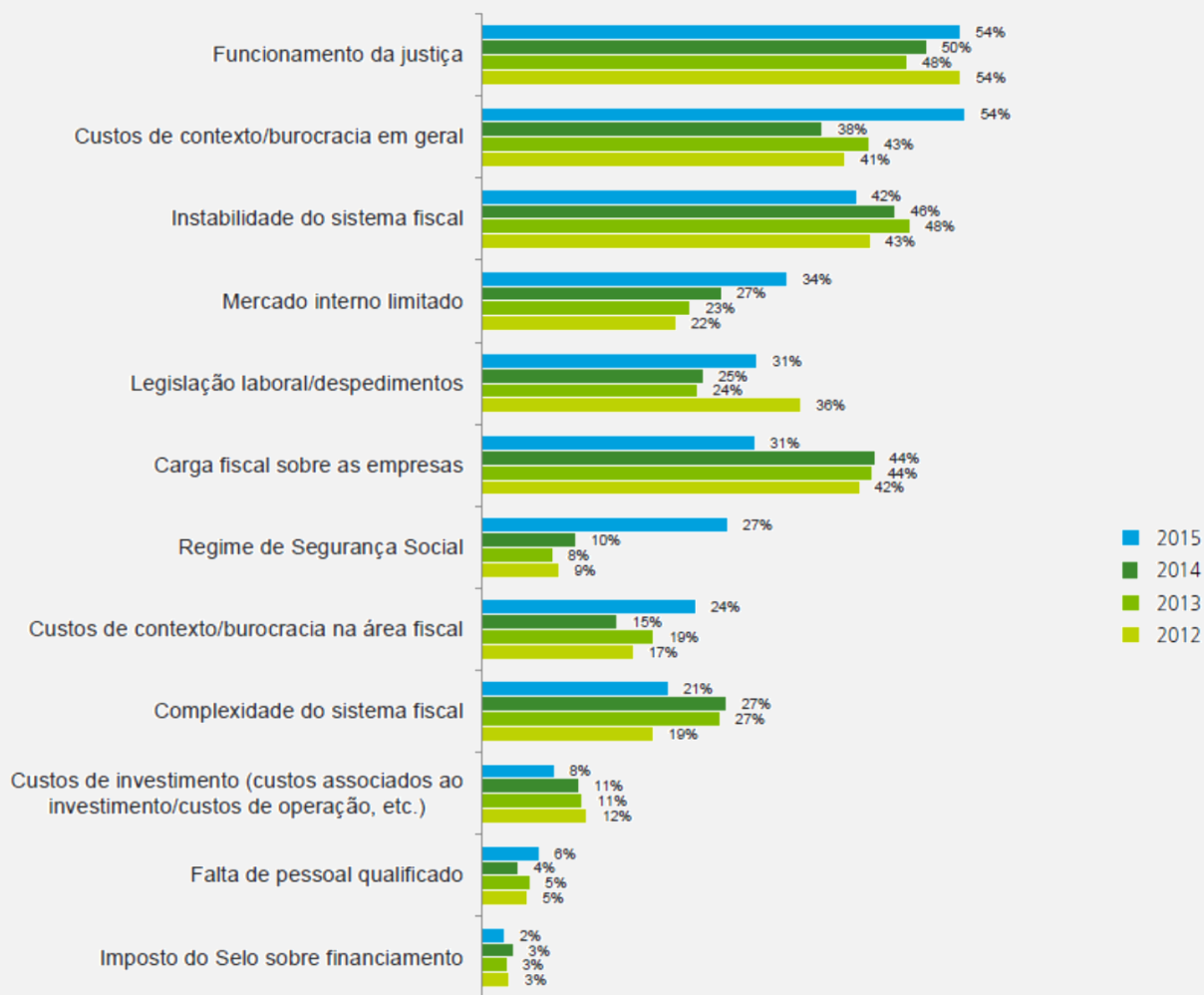
- *Backup 1* - Posicionamento de Portugal no Ranking Mundial de Competitividade
- *Backup 2* – Doze maiores obstáculos ao investimento em Portugal
- *Backup 3* - Autorização de Residência para Atividade de Investimento
- *Backup 4* - Operações de titularização de créditos de PME e MIDCAPS das componentes garantidas pelas SGM

BACKUP 1 | Posicionamento de Portugal no Ranking Mundial de Competitividade

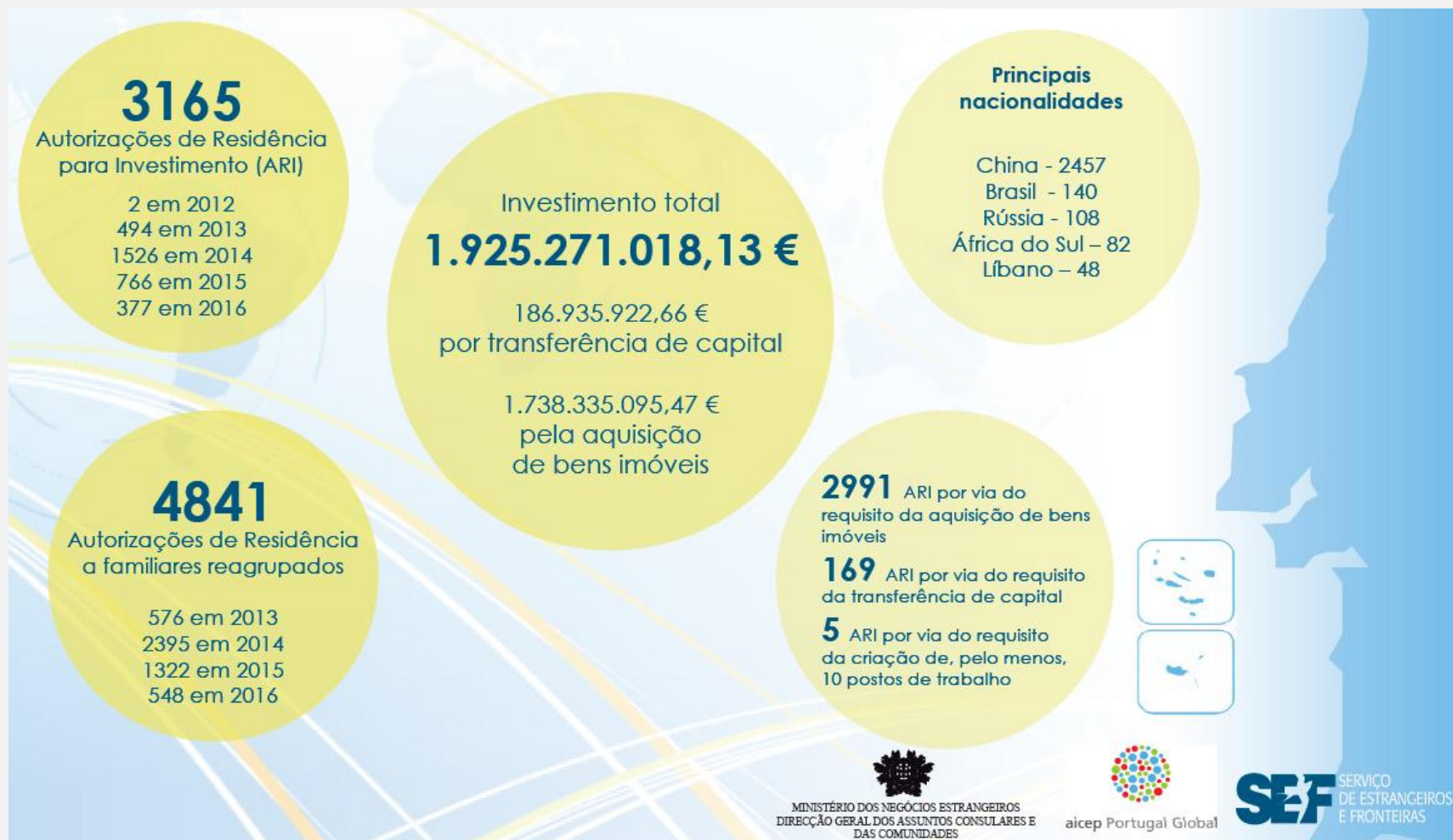
Global Competitiveness Index 1-7 (best)	①	38	4.5		
Subindex A: Basic requirements 1-7 (best)	①	41	4.9		
 1st pillar: Institutions 1-7 (best)	①	39	4.4		
 2nd pillar: Infrastructure 1-7 (best)	①	23	5.5		
 3rd pillar: Macroeconomic environment 1-7 (best)	①	127	3.6		
 4th pillar: Health and primary education 1-7 (best)	①	31	6.3		
Subindex B: Efficiency enhancers 1-7 (best)	①	37	4.6		
 5th pillar: Higher education and training 1-7 (best)	①	26	5.2		
 6th pillar: Goods market efficiency 1-7 (best)	①	32	4.6		
 7th pillar: Labor market efficiency 1-7 (best)	①	66	4.3		
 8th pillar: Financial market development 1-7 (best)	①	107	3.4		
 9th pillar: Technological readiness 1-7 (best)	①	26	5.5		
 10th pillar: Market size 1-7 (best)	①	50	4.3		
Subindex C: Innovation and sophistication factors 1-7 (best)	①	30	4.2		
 11th pillar: Business sophistication 1-7 (best)	①	41	4.3		
 12th pillar: Innovation 1-7 (best)	①	28	4.0		

A. Efficiency 1-7 (best)	65	3.5		
Availability of financial services 1-7 (best)	42	4.9		
Affordability of financial services 1-7 (best)	59	4.2		
Financing through local equity market 1-7 (best)	87	3.2		
Ease of access to loans 1-7 (best)	107	2.4		
Venture capital availability 1-7 (best)	61	2.8		
B. Trustworthiness and confidence 1-7 (best)	123	3.3		

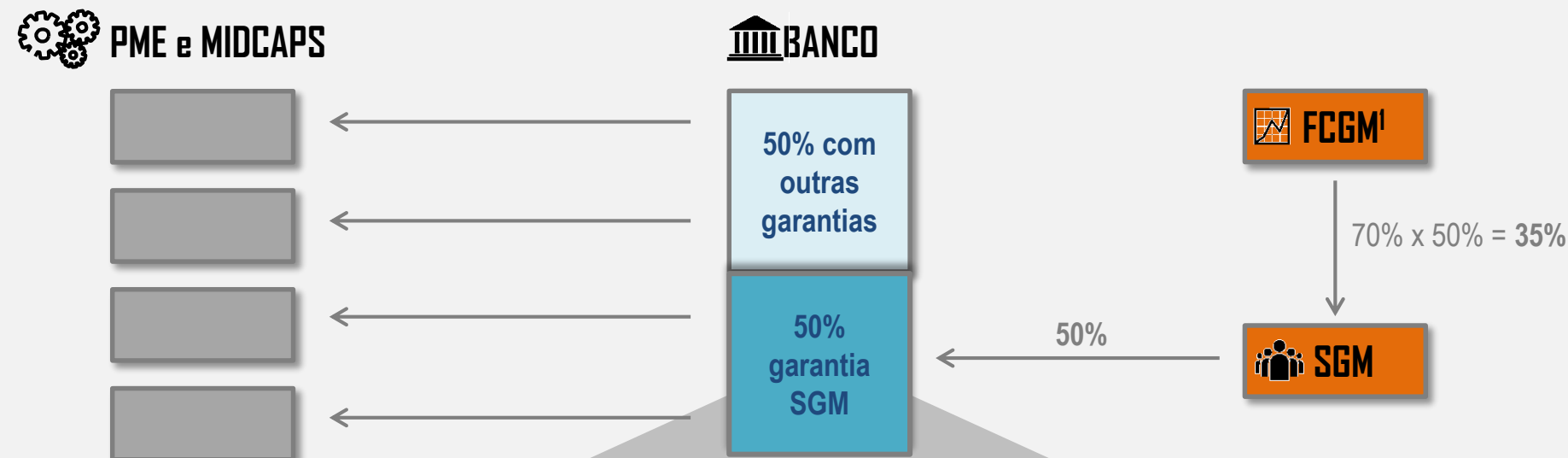
Doze maiores obstáculos ao investimento em Portugal, percepção das empresas nacionais



BACKUP 3 | Autorização de Residência para Atividade de Investimento
Dados de 08 de outubro de 2013 a 31 de março de 2016

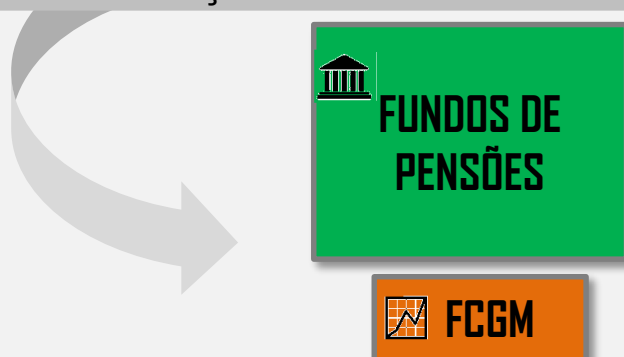


MOMENTO I



MOMENTO II

TITULARIZAÇÃO DA COMPONENTE GARANTIDA PELAS SGM



Na prática, representa uma **operação de titularização colocada sem os custos elevadíssimos** das agências de *rating*, sociedades de advogados,...

No limite, poderiam **ser titularizados apenas os 35% do FCGM**, ou seja, seria uma titularização sem risco (aprox. 3,9 mil milhões de €)

1) Fundo de Contragarantia Mútuo