



Banco Português
de Fomento

Fundo de Capitalização e Resiliência

POLÍTICA DE INVESTIMENTO

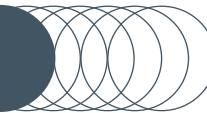
22 de dezembro de 2021



Aprovada por despacho de 22 de dezembro de 2021 do Senhor Ministro de Estado, da Economia e da Transição Digital

ÍNDICE

1.	ÂMBITO E OBJETIVOS	3
1.1.	Definição do Âmbito da Política de Investimento e da sua Aplicabilidade	3
1.2.	Definição dos Objetivos do Fundo de Capitalização e Resiliência	3
1.3.	Prazo de Duração do Fundo de Capitalização e Resiliência	4
2.	MODELO DE GOVERNAÇÃO	4
2.1.	Identificação dos Intervenientes e das suas Responsabilidades.....	4
2.1.1.	Fundo de Capitalização e Resiliência.....	4
2.1.2.	Sociedade Gestora do FdCR.....	5
2.1.3.	Comissão Técnica de Investimento.....	5
2.1.4.	Revisor Oficial de Contas	6
2.1.5.	Coinvestidores.....	6
2.1.6.	Beneficiários Finais	6
2.1.7.	Estrutura de Missão “Recuperar Portugal”	6
2.2.	Reporte e Controlo	7
2.2.1.	Reporte.....	7
2.2.2.	Controlo.....	7
3.	ESTRATÉGIA DE INVESTIMENTO	8
3.1.	Enquadramento.....	8
3.1.1.	Situação da economia portuguesa e efeitos da pandemia Covid-19.....	8
3.1.2.	Plano de Recuperação e Resiliência	9
3.2.	Forma de Atuação.....	9
3.2.1.	Instrumentos financeiros.....	9
3.2.2.	Garantias pessoais.....	10
3.2.3.	Participações maioritárias.....	10
3.2.4.	Montante de investimento.....	10
3.3.	Programas de Investimento	10
3.4.	Objetivos de Risco e Retorno	11
4.	PROCEDIMENTOS E CONCURSOS	12
4.1.	Candidaturas	12
4.2.	Política de Comunicação	12
4.3.	Critérios de Elegibilidade.....	13
4.3.1.	Beneficiários Finais (vd. Anexo III)	13
4.3.2.	Coinvestidores.....	15
4.4.	Critérios de Seleção	16
4.4.1.	Beneficiários Finais (vd. Anexo III)	16
4.4.2.	Coinvestidores.....	17
ANEXO I		18
ANEXO II		20
ANEXO III		23



1. ÂMBITO E OBJETIVOS

1.1. Definição do Âmbito da Política de Investimento e da sua Aplicabilidade

O Fundo de Capitalização e Resiliência (**Fundo** ou **FdCR**) rege-se pelo disposto no Decreto-Lei n.º 63/2021, de 28 de julho (**DL 63/2021**), pela demais legislação e regulamentação aplicável, pelo Regulamento de Gestão e pela presente Política de Investimento.

Pretende-se, através da presente Política de Investimento, determinar os princípios e parâmetros de funcionamento do FdCR, incluindo não só os critérios de seleção/elegibilidade dos Beneficiários Finais, mas também as metas de investimento/capitalização; retorno esperado para os mesmos; parâmetros e práticas de risco a serem seguidas; e restrições ativas que respeitem as orientações do regulamento (**Regulamento MRR**¹) do Mecanismo de Recuperação e Resiliência (**MRR**), nomeadamente de cariz ambiental e, de forma concreta, em relação ao cumprimento dos seis objetivos estipulados pelo princípio de “Não Prejudicar Significativamente”² (“*Do No Significant Harm*” na designação em língua inglesa – **DNSH**). Neste domínio, incorpora-se também a respetiva lista de exclusão (Anexo I) e as orientações da Comissão Europeia quanto à aferição de sustentabilidade.

No caso das parcerias a estabelecer entre o FdCR e o Grupo BEI, ou outras decorrentes de programas europeus que tenham política de investimento própria, a mesma deverá prevalecer sobre a Política de Investimento do FdCR, salvo no que respeita, em qualquer caso, aos princípios e objetivos do MRR, nomeadamente o princípio DNSH.

1.2. Definição dos Objetivos do Fundo de Capitalização e Resiliência

Nos termos do DL 63/2021, o Fundo tem por objeto:

- (i) Aportar apoio público temporário para reforçar a solvência de sociedades comerciais que desenvolvam atividade em território nacional e que hajam sido afetadas pelo impacto da pandemia da doença Covid-19;
- (ii) Apoiar o reforço de capital de sociedades comerciais em fase inicial de atividade ou em processo de crescimento e consolidação.

Subjacente a este objeto estão também as ações previstas pelo Governo português no Plano de Recuperação e Resiliência (**PRR**) positivamente avaliado pela Comissão Europeia e aprovado pelo Conselho Europeu, nomeadamente:

- (i) Combater a subcapitalização estrutural das empresas portuguesas, especialmente das PME, cuja autonomia financeira foi perigosamente agravada pela profunda recessão económica;
- (ii) Colmatar a documentada falha persistente do mercado no que diz respeito ao acesso a instrumentos financeiros e de capital por parte de empresas não financeiras;

¹ Regulamento (UE) 2021/241, de 12 de fevereiro de 2021, que cria o Mecanismo de Recuperação e Resiliência

² Regulamento MRR, artigo 5º, nº 2

- (iii) Minimizar a delapidação de capital, aumentando a capacidade das empresas para se reconfigurarem, de forma resiliente, para os desafios do presente e, sobretudo, do futuro e para se posicionarem de modo a beneficiar da recuperação económica que deverá ocorrer após o controlo consistente da pandemia;
- (iv) Preparar, sempre que possível, o investimento produtivo privado para o relançamento da economia, dando ênfase aos setores de bens e serviços transacionáveis, ao crescimento sustentável e sustentado do negócio das empresas, e à consolidação de mercado, atualmente fortemente fragmentado, incentivando a integração horizontal e vertical, sempre que apropriado e sinérgico e incluindo também empresas *start-up*;
- (v) Promover a resiliência financeira do tecido económico português, conferindo-lhe as ferramentas adequadas para corresponder aos desafios do presente e do futuro, em harmonia com a concretização das prioridades europeias e nacionais da dupla transição climática e digital.

No preâmbulo do DL 63/2021, prevê-se a participação, pelo Fundo, em operações de capitalização de empresas economicamente viáveis com elevado potencial de crescimento, em setores estratégicos e com orientação para mercados externos, com intervenção pública de caráter temporário e mecanismos preferenciais de coinvestimento, com governança clara e transparente e que opere através de investimento ou financiamento de operações de capital, quase-capital e dívida, preferencialmente com cofinanciamento público e privado ou, no início, com fonte de financiamento totalmente pública.

Neste quadro, a intervenção do FdCR será necessariamente multiforme, pelo que se torna importante estabelecer determinados princípios transversais na sua atuação, tais como as já referidas orientações do MRR.

1.3. Prazo de Duração do Fundo de Capitalização e Resiliência

O Fundo é extinto decorridos 10 anos, sem prejuízo da possibilidade de prorrogação da sua duração por períodos consecutivos de cinco anos, até ao máximo total de 10 anos, por decisão dos membros do Governo responsáveis pelas áreas da economia e das finanças, mediante proposta da Sociedade Gestora.

2. MODELO DE GOVERNAÇÃO

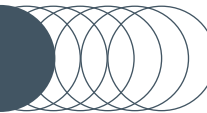
2.1. Identificação dos Intervenientes e das suas Responsabilidades

2.1.1. Fundo de Capitalização e Resiliência

O FdCR é um fundo autónomo, sem personalidade jurídica e com personalidade judiciária.

O Fundo dispõe de uma dotação até ao montante total de 1.300 M€ a assegurar pelo IAPMEI - Agência para a Competitividade e Inovação, I. P. (**IAPMEI**), com verbas com origem nos empréstimos que lhe são concedidos pelo Estado Português, através da Estrutura de Missão “Recuperar Portugal” (**EMRP**), no âmbito do PRR, a desembolsar em função da execução dos programas promovidos pelo Fundo. A dotação inicial do FdCR é de 320 M€.

O Fundo pode ainda ser objeto de dotações adicionais viabilizadas por outras fontes com origem em fundos europeus.



2.1.2. Sociedade Gestora do FdCR

Foi designado, como sociedade gestora do Fundo, o Banco Português de Fomento, S.A. (**BPF**), competindo-lhe, na qualidade de representante legal do Fundo, exercer, de acordo com elevados níveis de diligência e aptidão profissional, todos os direitos relacionados com os seus bens e praticar todos os atos e operações necessários ou convenientes à sua boa administração.

A Sociedade Gestora é responsável pela preparação da proposta de Política de Investimento do FdCR, bem como das respetivas atualizações, para aprovação pelo membro do Governo responsável pela área da economia, depois de obtido parecer não vinculativo da Comissão Técnica de Investimento sobre as mesmas.

A Sociedade Gestora elabora uma análise de viabilidade e de risco previamente a cada uma das decisões de investimento do FdCR. No caso de operações de investimento individual de valor superior a 2 M€ pelo FdCR ou de investimento em fundos geridos por terceiros de valor superior a 10 M€ pelo FdCR, a Sociedade Gestora submete essa análise à Comissão Técnica de Investimento para parecer prévio não vinculativo.

A Sociedade Gestora é responsável pelas decisões de investimento do FdCR, sendo que, nos casos previstos no parágrafo anterior, as mesmas carecem de parecer prévio não vinculativo da Comissão Técnica de Investimento.

Compete ainda à Sociedade Gestora a aprovação do regulamento de constituição e funcionamento da Comissão Técnica de Investimento.

A Sociedade Gestora pode contratar, em nome do Fundo, todos os serviços que a cada momento sejam necessários para auxiliar à constituição e gestão do Fundo, incluindo para a operacionalização, execução ou liquidação, tendo em vista o desenvolvimento da atividade de gestão do Fundo, que não sejam passíveis de ser assegurados pela Sociedade Gestora no exercício das suas funções.

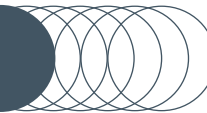
A contratação de prestadores de serviços deve seguir as regras aplicáveis na legislação nacional, nomeadamente através de processos de consulta abertos e transparentes.

2.1.3. Comissão Técnica de Investimento

A Comissão Técnica de Investimento é composta por três a cinco personalidades idóneas, independentes, com experiência na gestão e investimento em empresas, e com disponibilidade para o exercício das funções, a nomear pelos acionistas do BPF, que indicam o/a respetivo/a presidente.

Compete à Comissão Técnica de Investimento:

- (i) Dar parecer não vinculativo sobre a Política de Investimento do Fundo proposta pela Sociedade Gestora;
- (ii) Dar parecer não vinculativo sobre as decisões de investimento individual de valor superior a 2 M€ pelo FdCR ou de investimento em fundos geridos por terceiros de valor superior a 10 M€ pelo FdCR;
- (iii) Proceder ao acompanhamento das operações de investimento;



- (iv) Pronunciar-se sobre qualquer outra matéria relativa ao objeto e atividades do Fundo, a solicitação da Sociedade Gestora.

2.1.4. Revisor Oficial de Contas

O Revisor Oficial de Contas é designado pela Sociedade Gestora, em nome do Fundo.

Compete ao Revisor Oficial de Contas, designadamente:

- (i) Certificar as contas do Fundo;
- (ii) Responder às solicitações que lhe sejam requeridas de acordo com o regime jurídico do Fundo.

2.1.5. Coinvestidores

São Coinvestidores do FdCR os intermediários financeiros que participem em operações de investimento de capital ou quase-capital em parceria com o FdCR, devendo corresponder a um dos tipos de entidades previstas no artigo 1º do Regime Jurídico do Capital de Risco, do Empreendedorismo Social e do Investimento Especializado, aprovado pela Lei nº 18/2015, de 4 de março, designadamente sociedades de capital de risco, sociedades gestoras de fundos de capital de risco, sociedades de investimento em capital de risco, fundos de capital de risco, incluindo os “EuVECA”, investidores em capital de risco, sociedades de empreendedorismo social, fundos de empreendedorismo social, incluindo os “EuSEF”, sociedades de investimento alternativo especializado, sociedades de investimento mobiliário para fomento da economia (**SIMFE**), sociedades de titularização de créditos, plataformas de financiamento colaborativo, organismos de investimento alternativo especializado de créditos, instituições de crédito, sociedades de investimento e sociedades financeiras ou corresponder a sociedades não financeiras ou outras entidades que possam participar no capital de empresas em Portugal e tenham já realizado operações semelhantes às previstas no respetivo regime jurídico, nomeadamente investidores informais de capital de risco (**Business Angels**), ou o Grupo Banco Europeu de Investimento (**BEI**), nomeadamente o Fundo Europeu de Investimento (**FEI**).

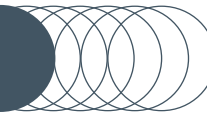
2.1.6. Beneficiários Finais

Os Beneficiários Finais das operações de investimento do FdCR devem ser empresas não financeiras viáveis (*vd.* Anexo III) que desenvolvam atividade em território nacional e que cumpram não só os critérios de seleção e de elegibilidade transversais a todos os Programas de Investimento a desenvolver pelo FdCR, mas também os critérios particulares de cada um desses Programas de Investimento.

2.1.7. Estrutura de Missão “Recuperar Portugal”

Criada através da Resolução de Conselho de Ministros nº 46-B/2021, de 4 de maio, a EMRP é a entidade responsável pela coordenação técnica e pela coordenação de gestão da execução do PRR, cujo objetivo é promover a gestão e monitorização da execução e da concretização dos objetivos operacionais do PRR português, que se enquadra no NextGenerationEU, para o período de 2020-2026.

Entre outras atribuições, a EMRP é responsável por (a) contratualizar com os beneficiários os marcos e metas que assegurem a consecução dos objetivos da execução das reformas e investimentos previstos no PRR, entre os quais



se insere o investimento “RE-C05-i06: Capitalização de Empresas e Resiliência Financeira /Banco Português de Fomento”, e (b) responder às necessidades de informação da Comissão Europeia.

2.2. Reporte e Controlo

2.2.1. Reporte

A Sociedade Gestora deverá assegurar que em cada Programa de Investimento sejam definidas determinadas obrigações de Reporte por parte dos Coinvestidores e Beneficiários Finais, cujos modelos, formulários ou *checklists*, bem como a periodicidade de envio ou atualização dos mesmos, serão definidos no âmbito de cada Programa. Na definição dessas obrigações de Reporte serão tidas em particular consideração as obrigações de Reporte assumidas pelo FdCR perante o IAPMEI e por este perante a EMRP, nos termos estabelecidos no respetivo contrato de financiamento.

Os Coinvestidores e Beneficiários Finais terão de se obrigar a defender os interesses do FdCR, acompanhando as operações de financiamento ou investimento, transmitindo regularmente a informação daí resultante, em particular quando se verificarem circunstâncias que possam afetar o cumprimento das obrigações assumidas por estes em relação às partes.

De acordo com cada tipologia de instrumentos a disponibilizar, a Sociedade Gestora irá definir o modelo de reporte a implementar, detalhando a informação necessária e sua periodicidade. Assim, com a necessária adaptação em função da tipologia das operações, a Sociedade Gestora procurará recolher informação que permita o acompanhamento das operações de financiamento e investimento, realçando-se a evolução financeira dos Beneficiários Finais, controlo de decisões estratégicas, postos de trabalho e execução do projeto subjacente. O modelo de reporte de informação deverá assegurar a recolha dos dados para efeitos do cumprimento do disposto na alínea d) do nº 2 do artigo 22º do Regulamento MRR.

2.2.2. Controlo

Os Coinvestidores e os Beneficiários Finais deverão permitir e facilitar o acesso a documentação relacionada com cada Programa de Investimento à Sociedade Gestora do FdCR e a entidades devidamente autorizadas para realizar atividades de controlo, auditoria e fiscalização.

A Sociedade Gestora utilizará os seus sistemas de informação e aplicações, com as necessárias adaptações, para o adequado controlo e reporte requeridos no âmbito do MRR, nos termos do estabelecido no Regulamento MRR e no Decreto-Lei n.º 29-B/2021, que estabelece o modelo de governação dos fundos europeus atribuídos a Portugal através do PRR.

Para garantir a autorização para acesso a documentação e para utilização de dados, a Sociedade Gestora deverá assegurar a inclusão desta condição nos contratos de financiamento ou investimento a celebrar com os Coinvestidores e os Beneficiários Finais.

A Sociedade Gestora poderá prever, nos documentos contratuais, alguns mecanismos de controlo, a negociar caso a caso e em função da tipologia do instrumento.

Adicionalmente, o acompanhamento, controlo e fiscalização à realização das operações em cada Programa de Investimento poderá ser efetuado, nomeadamente, através de:

- Visita(s) ao(s) local(ais) em que as mesmas se desenvolvam;
- Verificação da documentação fornecida e da que, posteriormente, vier a ser solicitada;
- Realização de auditorias técnico-financeiras às operações em causa.

3. ESTRATÉGIA DE INVESTIMENTO

3.1. Enquadramento

3.1.1. Situação da economia portuguesa e efeitos da pandemia Covid-19

Em momento anterior à profunda recessão económica despoletada pela pandemia, a subcapitalização do tecido empresarial português e a persistente falha de mercado para colmatar esta debilidade financeira, com consequências operacionais materialmente restritivas e penalizadoras para a competitividade das empresas, já haviam sido documentadas na “avaliação *ex-ante* dos instrumentos financeiros de programas do Portugal 2020”. Conforme o referido estudo, o hiato de financiamento “em matéria de empréstimos e equivalente situava-se entre os 3.000 M€ e os 5.500 M€. O fosso de capitalização das PME portuguesas estava compreendido entre os 545 M€ e os 1.500 M€. O *gap* de financiamento de *venture capital* situava-se entre os 292 e 659 M€”.

Tendo em conta o período superior a sete anos decorrido desde que foi elaborada a referida avaliação *ex-ante* em 2014, bem como (a) o número de PME criadas desde então, (b) o crescimento do PIB nacional e (c) o aumento da proporção de PME que solicitaram crédito bancário, pode-se assumir que o hiato de financiamento deverá ser, atualmente, superior a 8.000 M€, em matéria de empréstimos, e superior a 2.000 M€, em matéria de capitalização³.

Sob este enquadramento, e demais condicionalismos presentes na economia portuguesa, que contribuem para um mercado de capitais pouco desenvolvido e até mesmo um financiamento bancário às empresas em condições pouco benéficas no contexto da Zona Euro, surgiu a pandemia de Covid-19 que, por si e em resultado das necessárias medidas de contenção para assegurar a proteção da saúde pública, surtiu um efeito económico devastador.

Concretamente, o sector empresarial depara-se atualmente, em pouco mais de um ano e meio, com os seguintes novos desafios:

- Cerca de 21.800 M€ de crédito de empresas não financeiras em moratória, dos quais se estima que cerca de 8.400 M€ pertença aos setores mais afetados⁴ pelos efeitos da pandemia Covid-19⁵;
- Cerca de 8.537 M€ de linhas de crédito com garantia de Estado, concedidas em resposta à crise económica, despoletada pela Covid-19⁶;
- Uma quebra generalizada na faturação alcançada pelas empresas não financeiras de toda a economia, face a 2019, com particular ênfase nos setores mais afetados.

³ Fontes (variações entre 2014 e 2019 aplicadas ao ponto médio do intervalo de resultados da análise *ex-ante* efetuada para o Portugal 2020):

– Pordata: nº PME em 2019 (1,33 milhões) vs. 2014 (1,15 milhões)

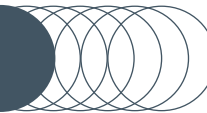
– INE: PIB a preços correntes em 2019 (213.949 M€) vs. 2014 (173.054 M€)

– Comissão Europeia, *Survey on the Access to Finance of Enterprises* 2019 e 2014: Proporção de PME que se candidataram a crédito bancário nos últimos seis meses em Portugal: 2019 (24%) vs. 2014 (18%)

⁴ Tal como definidos no Decreto-Lei n.º 22-C/2021, de 22 de março

⁵ Dados do Banco de Portugal reportados ao final de julho de 2021

⁶ Montante total de operações contratadas no final de julho de 2021



3.1.2. Plano de Recuperação e Resiliência

A criação do Fundo surge no contexto do PRR nacional e encontra-se totalmente alinhada com os pilares 3 e 5 do MRR:

- Pilar 3 – Crescimento inteligente, sustentável e inclusivo, incluindo a coesão económica, o emprego, a produtividade, a competitividade, a investigação, o desenvolvimento e a inovação e um mercado interno em bom funcionamento, com PME fortes;
- Pilar 5 – Saúde e resiliência económica, social e institucional, com o objetivo de, entre outros, aumentar a preparação para situações de crise e a capacidade de resposta a situações de crise.

Adicionalmente, tendo em conta os seus objetivos de (a) promoção do investimento na investigação e inovação, (b) robustecer a posição financeira das empresas, proporcionando-lhes acesso a liquidez e soluções de capital para combater os efeitos económicos nefastos da pandemia Covid-19, (c) sustentar a economia e apoiar a recuperação subsequente, (d) reforçando simultaneamente o investimento, bem como (e) apoiar o emprego de modo sustentável e com qualidade, (f) contribuindo para o acesso à liquidez por parte das empresas e (g) para o reforço da competitividade das pequenas e médias empresas, o FdCR representa mais um e, de certa forma, particularmente importante elemento de resposta às Recomendações Específicas dirigidas a Portugal (**REP**) pelo Conselho Europeu em 2019 e 2020:

- REP 1, corporizando “*medidas necessárias para combater eficazmente a pandemia, sustentar a economia e apoiar a recuperação subsequente*”;
- REP 2, em matéria de “*apoiar o emprego e atribuir prioridade às medidas que visem preservar os postos de trabalho*”;
- REP 3, especialmente quanto a “*implementar medidas temporárias destinadas a proporcionar o acesso à liquidez por parte das empresas, em especial pequenas e médias empresas*”.

3.2. Forma de Atuação

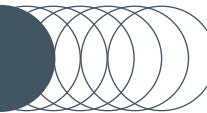
3.2.1. Instrumentos financeiros

O Fundo pode investir através dos seguintes instrumentos financeiros:

- Instrumentos de capital, ou seja, ações ordinárias ou preferenciais e/ou prémios de emissão;
- Instrumentos de quase-capital, ou seja, financiamentos (tais como empréstimos participativos⁷) classificados entre capital próprio e dívida, com um risco maior do que a dívida sénior e um risco menor do que o capital ordinário, e cujo retorno para o titular se baseia predominantemente nos lucros ou prejuízos da empresa-alvo subjacente, não sendo garantido em caso de incumprimento. Os investimentos de quase-capital podem ser estruturados como uma dívida, não garantida e subordinada, incluindo a dívida *mezzanine* e, em alguns casos, convertível em capital próprio, ou como capital próprio preferencial; ou
- Uma combinação dos instrumentos referidos nas alíneas anteriores.

O Decreto-Lei n.º 133/2013, de 3 de outubro, na sua redação atual, não é aplicável às sociedades comerciais beneficiárias, fundos ou organismos de investimento coletivo em que o Fundo invista.

⁷ O Decreto-Lei que regulamenta os instrumentos de quase-capital encontra-se em preparação. O desenho destes instrumentos deverá contemplar características comuns aos homólogos existentes nos enquadramentos legislativos francês e espanhol.



3.2.2. Garantias pessoais

O Fundo pode também conceder garantias pessoais aos instrumentos de capital e quase-capital e de dívida subordinada, quando subscritos por outras entidades públicas ou privadas, desde que essas garantias sejam autorizadas por despacho dos membros do Governo responsáveis pelas áreas da economia e das finanças, mediante proposta fundamentada da Sociedade Gestora, que demonstre o provisionamento adequado a essa concessão pelo Fundo.

3.2.3. Participações maioritárias

A aquisição de participações maioritárias pelo Fundo apenas deverá ocorrer em casos excecionais e desde que se demonstre indispensável no caso de intervenções temporárias.

3.2.4. Montante de investimento

A título de condição preferencial, mas não exclusiva, o montante de investimento do FdCR em cada empresa ou projeto de investimento individuais não deverá exceder 10 M€, seja nos casos de investimento direto do Fundo, seja nos casos de investimento indireto através de Coinvestidores.

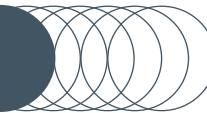
3.3. Programas de Investimento

Dada a sua dimensão – dotação de 1.300 M€, a que se podem somar dotações adicionais viabilizadas por outras fontes de financiamento –, a estratégia de atuação do FdCR passa por compartimentar diferentes Programas de Investimento com objetivos, características, condições de seleção, critérios de elegibilidade e plano de comunicação particulares. Estes Programas de Investimento serão preparados e lançados ao longo do período durante o qual decorre a execução do PRR nacional e, sempre que considerado aplicável pela Sociedade Gestora, serão antecedidos por uma auscultação ao mercado, de modo a que o desenho dos mesmos possa beneficiar de uma identificação clara das necessidades sentidas pelos segmentos destinatários do tecido económico nacional.

Os Programas de Investimento do FdCR serão amplamente divulgados e detalhados, em documento próprio afeto a cada programa, designadamente no que se refere aos critérios de elegibilidade, que devem enquadrar, nomeadamente (vd. Anexo III): (1) viabilidade financeira; (2) rentabilidade operacional; (3) modelo de negócio adequado às condições macroeconómicas; e, sempre que adequado, (4) posicionamento estratégico em relação ao interesse nacional e/ou europeu. Sempre que possível e de forma coerente com os objetivos particulares de cada programa, será privilegiada a capitalização de apoio ao investimento privado produtivo, com particular enfoque nos setores de bens e serviços transacionáveis, no crescimento sustentado e sustentável de empresas e consolidação de mercado.

Descrevem-se, no Anexo II da presente política, alguns exemplos concretos de Programas de Investimento que poderão ser implementados, bem como outras alternativas já em estudo para lançamento posterior, uma vez confirmada a sua compatibilidade com os objetivos do PRR (a confirmar também pela EMRP) e demais regulação nacional e europeia, designadamente com as regras de auxílios de Estado.

Para além de terem que respeitar a presente Política de Investimento, os investimentos do FdCR terão que respeitar os critérios particulares de elegibilidade e seleção dos Beneficiários Finais e Coinvestidores definidos para cada Programa de Investimento em linha com a presente Política de Investimento. Esses critérios particulares serão



construídos de modo a não prejudicar a presente Política de Investimentos e serão adaptados às especificidades dos instrumentos financeiros a utilizar e dos setores alvo a direcionar, em conformidades com as boas práticas.

3.4. Objetivos de Risco e Retorno

O Fundo dispõe da sua dotação financeira principal através do IAPMEI, com verbas com origem nos empréstimos que lhe são concedidos pelo Estado Português no âmbito do PRR, sem prejuízo de dotações adicionais viabilizadas por outras fontes de financiamento.

Nos termos do DL 63/2021, a Política de Investimento do Fundo, a sua execução e o planeamento da distribuição de resultados devem permitir assegurar o reembolso, por parte do IAPMEI, do referido empréstimo. Quaisquer excedentes, que resultem após cumprimento tempestivo desta obrigação legal, terão como finalidade exclusivamente o reinvestimento no mesmo tipo de operações nos termos previstos na presente Política de Investimento.

O Fundo realiza ou presta garantias sobre operações de investimento de capital e quase-capital (preferencialmente empréstimos participativos), em regime de investimento direto (preferencialmente com acompanhamento de investimento privado) com ou sem coinvestimento com operadores privados atuantes na área de capital de risco, podendo também atuar através de investimento indireto com operadores privados (ie. estrutura de fundo de fundos).

Nos casos em que não são delegadas pelo FdCR, as decisões de investimento devem ser baseadas numa análise prudente das oportunidades, nomeadamente de um plano de negócios que demonstre a viabilidade do investimento e uma estratégia de saída clara e realista, devendo ser elaborada uma análise de viabilidade e de risco.

As decisões de investimento individual de valor superior a 2 M€ pelo FdCR ou de investimento, pelo FdCR, em fundos geridos por terceiros de valor superior a 10 M€ estão sujeitas a parecer não vinculativo do Comissão Técnica de Investimentos.

O Fundo poderá conceder, relativamente a cada operação de investimento, uma opção de compra aos Coinvestidores, a ser exercida num determinado prazo após a concretização do investimento, cujo preço de exercício corresponda à obtenção de determinada taxa interna de rentabilidade (TIR) para o Fundo, podendo ser definidos patamares crescentes de TIR ao longo do tempo. Nestes casos, a título meramente indicativo, a TIR objetivo não deverá exceder 6%.

Para além de poderem ser adotadas métricas de tolerância de risco (p. ex. máximos de concentração por setor de atividade ou notação mínima de risco de crédito dos Beneficiários Finais) para cada Programa de Investimento (fase de contratação), a Sociedade Gestora assegurará (na fase de acompanhamento) a monitorização do risco e adotará estratégias de desinvestimento (em casos de persistência de nível de risco elevado), tomando todas as ações preventivas e reativas tendentes a zelar pelos interesses do Fundo (p. ex. inclusão de cláusulas de conversão de instrumentos de quase-capital em capital e/ou lançamento de processos de venda em mercado secundário).

Esta combinação de rentabilidades esperadas dos investimentos em capital e quase-capital (preferencialmente empréstimos participativos), associadas a uma escrupulosa seleção dos Beneficiários Finais mediante critérios de elegibilidade clara e objetivamente definidos ao nível individual de cada Programa de Investimento e a uma análise prudente das oportunidades, apoiada também no parecer não vinculativo da Comissão Técnica de Investimentos para operações de maior dimensão, incluindo, ainda, estratégias de desinvestimento (em caso de persistência de níveis de risco elevados) ou de saída (em caso de atingimento de retornos adequados), deverá permitir atingir o objetivo de

distribuição de resultados referida acima, devendo o excedente ser reinvestido em novas operações até à maturidade do Fundo.

Em suma, o objetivo de retorno do FdCR será, pelo menos, equivalente ao custo médio ponderado dos empréstimos concedidos pelo Estado Português ao IAPMEI.

4. PROCEDIMENTOS E CONCURSOS

4.1. Candidaturas

As empresas e intermediários financeiros interessados nos instrumentos a disponibilizar pelo FdCR serão selecionadas mediante o lançamento de procedimentos abertos, transparentes e competitivos.

Para cada Programa de Investimento, serão amplamente publicitadas, nos termos da Política de Comunicação do PRR e do próprio FdCR, todas as características e condições de acesso, sendo o processo sujeito a critérios de elegibilidade e a critérios de seleção a estipular para a apresentação de candidaturas e nos avisos de concursos, se aplicável.

A definição dos Programas de Investimento e a sua caracterização detalhada será, desejavelmente, e sempre que possível, precedida de um processo de auscultação ao mercado, quer junto de associações empresariais, quer de outras entidades públicas e privadas, designadamente empresas e intermediários financeiros potencialmente interessados.

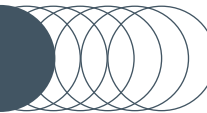
Os procedimentos privilegiarão a utilização de meios digitais, com a disponibilização de ferramentas de utilização simples e acessível, incluindo apoio para esclarecimentos de dúvidas.

4.2. Política de Comunicação

O FdCR adotará uma política de comunicação articulada com a estratégia comum de comunicação a estabelecer para o PRR e seguindo as orientações da EMRP.

Os principais objetivos da política de comunicação são os seguintes:

- (i) Incrementar a notoriedade pública do FdCR, enquanto instrumento decisivo para a capitalização de empresas, colmatação de falhas de mercado, e com o objetivo último de promover aumento da resiliência financeira do tecido económico português, integrado no PRR e gerido pelo BPF;
- (ii) Criar um ambiente informativo estimulante à correta utilização dos apoios postos à disposição dos agentes económicos, em especial de uma procura qualificada, que vise o cumprimento dos objetivos do FdCR;
- (iii) Estimular, junto dos públicos-alvo, a associação imediata do FdCR aos valores que lhe estão inerentes, designadamente transparência, capacidade técnica, dinamismo, inovação, proximidade e eficácia;



- (iv) Projetar e sustentar uma imagem institucional credível junto da opinião pública e dos beneficiários potenciais e finais, aliando o FdCR ao desenvolvimento económico competitivo do País, no contexto da União Europeia;
- (v) Contribuir ativamente para a coordenação e complementaridade entre os diversos canais de informação do PRR, participando dos esforços de orientação da sua “procura” e de qualificação da visibilidade pública da aplicação dos Fundos Europeus;
- (vi) Dar relevo ao papel da União Europeia, enfatizando o valor acrescentado dos Fundos Europeus e associando o FdCR aos desígnios de uma Europa mais competitiva, coesa e promotora do investimento privado e da dinamização do mercado de capitais;
- (vii) Promover os objetivos do MRR, designadamente no que respeita ao 3º e ao 5º pilares previstos no artigo 3º do Regulamento MRR;
- (viii) Posicionar o FdCR, no quadro do PRR, como um mecanismo fundamental para a concretização das REP 1, 2 e 3, dirigidas pelo Conselho Europeu a Portugal, em 2019 e 2020.

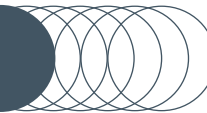
4.3. Critérios de Elegibilidade

Tal como referido acima, para cada Programa de Investimento serão publicitadas as condições de acesso, nomeadamente os critérios de elegibilidade para Beneficiários Finais e Coinvestidores, a verificar pelo BPF e/ou pelos seus intermediários financeiros selecionados.

Sem prejuízo do estabelecimento de critérios adicionais ou particulares a cada Programa de Investimento, os Beneficiários Finais e os Coinvestidores terão que cumprir as condições transversais descritas em seguida para serem elegíveis às operações a realizar pelo Fundo.

4.3.1. Beneficiários Finais (vd. Anexo III)

- (i) Empresas legalmente constituídas à data de concretização da operação;
- (ii) Viabilidade financeira: verificação de rácios e/ou métricas, a definir no lançamento público de cada Programa de Investimento, tal como resultantes das últimas contas anuais disponíveis e/ou de planos de negócios credíveis, sendo que, no caso de empresas recentes (menos de 3 anos de atividade), terão que ser disponibilizados os referidos planos de negócios;
- (iii) Rentabilidade operacional: verificação de rácios e/ou métricas, a definir no lançamento público de cada Programa de Investimento, tal como resultantes das últimas contas anuais disponíveis e/ou de planos de negócios credíveis, sendo que, no caso de empresas recentes (menos de 3 anos de atividade), terão que ser disponibilizados os referidos planos de negócios;
- (iv) Plano de negócios adequado às condições macroeconómicas atuais: quando seja exigível um plano de negócios, o mesmo será avaliado quanto à sua adequação, coerência e razoabilidade, ficando excluídas as que não se considere cumprir esses critérios;



- (v) Situação contributiva regularizada perante a Administração Fiscal e a Segurança Social;
- (vi) Não serem entidades enquadráveis nas alíneas seguintes, nos termos do artigo 19º da Lei 27-A/2020, de 24 de julho:
 - Entidades com sede ou direção efetiva em países, territórios ou regiões com regime fiscal claramente mais favorável, quando estes constem da lista aprovada pela Portaria nº 150/2004, de 13 de fevereiro;
 - Sociedades que sejam dominadas, nos termos estabelecidos no artigo 486º do Código das Sociedades Comerciais, por entidades, incluindo estruturas fiduciárias de qualquer natureza, que tenham sede ou direção efetiva em países, territórios ou regiões com regime fiscal claramente mais favorável, quando estes constem da lista aprovada pela Portaria nº 150/2004, de 13 de fevereiro, ou cujo beneficiário efetivo tenha domicílio naqueles países, territórios ou regiões;
- (vii) Poderem legalmente desenvolver as atividades no território previsto no respetivo Programa de Investimento e pela tipologia de operações e investimentos a que se candidatam;
- (viii) Possuírem, ou poderem assegurar até à aprovação da candidatura, os meios técnicos, físicos e financeiros e os recursos humanos necessários ao desenvolvimento da operação ou projeto de investimento;
- (ix) Terem a situação regularizada em matéria de reposições, no âmbito dos financiamentos por Fundos Europeus;
- (x) Não terem sido condenados em processo-crime ou contraordenacional por violação da legislação sobre trabalho de menores e discriminação no trabalho e emprego, nomeadamente em função do sexo, da deficiência e de risco agravado de saúde;
- (xi) Disporem de contabilidade organizada nos termos da legislação aplicável;
- (xii) Não se tratar de empresas sujeitas a uma injunção de recuperação, ainda pendente, na sequência de uma decisão anterior da Comissão que declara um auxílio ilegal e incompatível com o mercado interno, conforme previsto na alínea a) do nº 4 do artigo 1º do Regulamento (UE) nº 651/2014, de 16 de junho;
- (xiii) Cumprirem com a obrigação de registo no Registo Central do Beneficiário Efetivo;
- (xiv) Princípio de “Não Prejudicar Significativamente” e Aferição de Sustentabilidade:
 - Não são elegíveis as empresas que desempenhem, exclusivamente, atividades tal como descritas no Anexo I;
 - Para potenciais Beneficiários Finais que obtenham, pelo menos, 50% das suas receitas a partir de atividades enumeradas no Anexo I, a elegibilidade fica condicionada à apresentação e à obrigação de cumprimento de planos de transição ecológica;

- Para operações de montante superior a 10 M€, as empresas terão que ser objeto de uma aferição de sustentabilidade (“*Sustainability Proofing*”), desenvolvida em linha com as orientações técnicas⁸ recomendadas no âmbito do InvestEU⁹, que demonstre o cumprimento do princípio DNSH;
 - Em qualquer caso, os contratos a estabelecer com Beneficiários Finais incluirão cláusulas com declarações e garantias confirmando o cumprimento da legislação aplicável à atividade em causa;
- (xv) Os Beneficiários Finais têm, de acordo com a aplicabilidade à sua atividade operacional e volume de negócios, que estar em situação de cumprimento da legislação nacional e europeia, em particular a legislação ambiental¹⁰.

4.3.2. Coinvestidores

- (i) Estarem legalmente constituídos à data de concretização da operação;
- (ii) Situação contributiva regularizada perante a Administração Fiscal e a Segurança Social;
- (iii) Não serem entidades enquadráveis nas alíneas seguintes, nos termos do artigo 19º da Lei 27-A/2020, de 24 de julho:
 - Entidades com sede ou direção efetiva em países, territórios ou regiões com regime fiscal claramente mais favorável, quando estes constem da lista aprovada pela Portaria nº 150/2004, de 13 de fevereiro;
 - Sociedades que sejam dominadas, nos termos estabelecidos no artigo 486º do Código das Sociedades Comerciais, por entidades, incluindo estruturas fiduciárias de qualquer natureza, que tenham sede ou direção efetiva em países, territórios ou regiões com regime fiscal claramente mais favorável, quando estes constem da lista aprovada pela Portaria nº 150/2004, de 13 de fevereiro, ou cujo beneficiário efetivo tenha domicílio naqueles países, territórios ou regiões;
- (iv) Poderem legalmente desenvolver as atividades no território previsto no respetivo Programa de Investimento e pela tipologia de operações e investimentos a que se candidatam;
- (v) Possuírem, ou poderem assegurar até à aprovação da candidatura, os meios técnicos, físicos e financeiros e os recursos humanos necessários ao desenvolvimento da operação;
- (vi) Se aplicável, terem a situação regularizada em matéria de reposições, no âmbito dos financiamentos por Fundos Europeus;
- (vii) Não terem sido condenados em processo-crime ou contraordenacional por violação da legislação sobre trabalho de menores e discriminação no trabalho e emprego, nomeadamente em função do sexo, da deficiência e de risco agravado de saúde;
- (viii) Disporem de contabilidade organizada nos termos da legislação aplicável;

⁸ Regulamento (UE) 2021/523, artigo 8º, nº 5 e nº 6

⁹ Orientações técnicas sobre aferição de sustentabilidade para o Fundo InvestEU (*Technical guidance on sustainability proofing for the InvestEU Fund*), C(2021) 2632

¹⁰ Designadamente, a Diretiva 2011/92/UE (Diretiva Avaliação de Impacto Ambiental ou Diretiva AIA); a Diretiva 2001/42/CE (Diretiva Avaliação Ambiental Estratégica ou Diretiva AAE); Diretiva-Quadro da Água (Diretiva 2000/60/CE), Diretivas 2009/147/CE e 92/43/CEE no caso de projetos em zonas sensíveis do ponto de vista da biodiversidade ou nas suas imediações, Diretiva 2008/98/CE, com a redação que lhe foi dada pela Diretiva (UE) 2018/851 no âmbito do tratamento de resíduos e economia circular, ou outras aplicáveis no contexto do projeto/ação/empresa candidato

- (ix) Não se tratar de empresas sujeitas a uma injunção de recuperação, ainda pendente, na sequência de uma decisão anterior da Comissão que declara um auxílio ilegal e incompatível com o mercado interno, conforme previsto na alínea a) do n.º 4 do artigo 1.º do Regulamento (UE) n.º 651/2014, de 16 de junho;
- (x) Os Coinvestidores devem poder operar no Espaço Europeu;
- (xi) Aceitarem ser auditados pela entidade de auditoria do Estado-Membro, pela Comissão Europeia, pelo Tribunal de Contas Europeu, bem como pela autoridade nacional de certificação e comprometendo-se a fornecer todos os elementos necessários ao acompanhamento da operação pelo FdCR e pelas estruturas de acompanhamento do PRR de forma contínua;
- (xii) Caso o Coinvestidor recorra a outros instrumentos de natureza pública ou tenha beneficiado de financiamentos com origem em Fundos Europeus para investir em parceria com o Fundo, deve ser assegurado o cumprimento de todas as normas nacionais e europeias aplicáveis a tais casos, nomeadamente as que impliquem limites de acumulação de auxílios de Estado ou limites de participação dos Fundos Europeus.

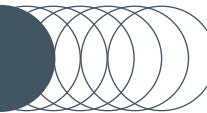
4.4. Critérios de Seleção

Tal como referido acima, para cada Programa de Investimento serão publicitadas as condições de acesso, nomeadamente os critérios de seleção para confirmação do apoio do Fundo, a aplicar pelo BPF e/ou pelos seus intermediários financeiros selecionados.

Sem prejuízo do estabelecimento de critérios adicionais ou particulares a cada Programa de Investimento, os Beneficiários Finais e os Coinvestidores serão selecionados sujeito a determinadas condições transversais, as quais poderão variar em função do grau de cumprimento de determinados critérios e objetivos, tais como os descritos em seguida.

4.4.1. Beneficiários Finais (vd. Anexo III)

- (i) Poderá ser privilegiada a capitalização de apoio ao investimento privado produtivo, com particular enfoque nos setores de bens e serviços transacionáveis, no crescimento e consolidação de empresas;
- (ii) Poderá ser valorizado o impacto da crise pandémica, sendo concedidas condições diferenciadas aos candidatos;
- (iii) Poderá ser valorizada ou exigida a integração em cadeias de valor internacionais (medida como % da faturação afeta a exportações diretamente efetuadas pela empresa ou pelos seus clientes principais) e/ou um histórico de investimento em I&D (medido como % da faturação);
- (iv) Poderá ser valorizado o posicionamento estratégico em relação ao interesse nacional, nomeadamente através da medição do emprego direto e indireto induzido pela atividade da empresa ou a sua capacidade de evitar importações;



- (v) Poderão ser valorizados os investimentos em Beneficiários Finais que demonstrem ter uma particular contribuição, designadamente, para a inovação empresarial, dinamização e internacionalização do tecido empresarial, descarbonização da economia em conformidade com as obrigações nacionais associadas à transformação ecológica e digital, ou outros atributos relevantes para a economia;
- (vi) Serão valorizados os Beneficiários Finais que promovam ativa e comprovadamente políticas de igualdade de género e de igualdade de oportunidades para todos;
- (vii) Serão valorizadas as operações apresentadas por empresas que desempenhem atividades enquadradas com as atividades económicas que estão de acordo com os artigos 10º a 15º do Regulamento Taxonomia.

4.4.2. Coinvestidores

- (i) Experiência em termos de investimentos (nos últimos 10 anos) do somatório dos indivíduos que compõem a equipa de gestão do Coinvestidor;
- (ii) Valor dos ativos sob gestão;
- (iii) Maior ronda de investimento levantada pela equipa de gestão para uma participada que esteve ou está em carteira;
- (iv) Estratégia de Investimento (âmbito geográfico, setores alvo, tipologia de investimentos, entre outras componentes);
- (v) Alinhamento com os fatores do domínio *Environmental, Social and Governance* (**ESG**);
- (vi) Estrutura de governação e modelo de gestão;
- (vii) No caso de delegação, pela Sociedade Gestora, da responsabilidade pela verificação dos critérios de elegibilidade dos Beneficiários Finais, terá que ser positivamente avaliada a capacidade do Coinvestidor para efetuar essa verificação, nomeadamente no que respeita ao cumprimento do princípio DNSH e aferição de sustentabilidade (cf. parágrafo (xiv) do ponto 4.3.1) e cumprimento da legislação nacional e europeia (cf. parágrafo (xv) do ponto 4.3.1).

ANEXO I

Lista de Exclusão

Lista de exclusão preparada com base nas Orientações Técnicas sobre a aplicação do princípio de «não prejudicar significativamente» ao abrigo do Regulamento MRR¹¹ e no Regulamento InvestEU¹²

- 1) Atividades que limitem os direitos e as liberdades individuais ou violem os direitos humanos.
- 2) No domínio das atividades de defesa, a utilização, o desenvolvimento ou a produção de tecnologias e produtos proibidos pelo direito internacional aplicável.
- 3) Produtos de tabaco e atividades com ele relacionadas (produção, distribuição, transformação e comercialização).
- 4) Atividades excluídas da possibilidade de financiamento ao abrigo das disposições aplicáveis do Regulamento Horizonte Europa: investigação na clonagem humana para efeitos de reprodução; atividades destinadas a alterar o património genético de seres humanos e que possam tornar essas alterações hereditárias; atividades destinadas à criação de embriões humanos exclusivamente para fins de investigação ou para fins de aquisição de células estaminais, nomeadamente por transferência de núcleos de células somáticas.
- 5) Jogo a dinheiro (produção, conceção, distribuição, processamento, comercialização ou atividades relacionadas com *software*).
- 6) Comércio sexual e infraestruturas, serviços e meios de comunicação social conexos.
- 7) Atividades que envolvam animais vivos para fins experimentais e científicos, se não for possível garantir o cumprimento da Convenção Europeia sobre a Proteção dos Animais Vertebrados utilizados para Fins Experimentais e outros Fins Científicos¹³.
- 8) Atividades de desenvolvimento imobiliário, tais como atividades cuja única finalidade seja renovar e arrendar novamente ou revender edifícios existentes, bem como construir novos projetos; no entanto, são elegíveis atividades no setor imobiliário relacionadas com os objetivos específicos do Programa InvestEU, indicados no artigo 3º, nº 2, e com os domínios elegíveis para operações de financiamento e investimento ao abrigo do Anexo II¹², por exemplo investimentos em projetos de eficiência energética ou de habitação social.
- 9) Atividades financeiras como a aquisição ou a negociação de instrumentos financeiros. São excluídas, nomeadamente, as intervenções destinadas à aquisição de empresas com vista ao desmembramento de ativos ou que visem o capital de substituição destinado ao desmembramento de ativos.
- 10) Atividades proibidas pela legislação nacional em vigor.

¹¹ Comunicação da Comissão, “Orientações técnicas sobre a aplicação do princípio de «não prejudicar significativamente» ao abrigo do Regulamento que cria um Mecanismo de Recuperação e Resiliência”, (2021/C 58/01)

¹² Regulamento (UE) 2021/523 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 24 de março, que cria o Programa InvestEU e que altera o Regulamento (UE) 2015/1017

¹³ JO L 222 de 24.8.1999, p. 31

- 11) A desativação, exploração, adaptação ou construção de centrais nucleares.
- 12) Atividades abrangidas pelo regime de comércio de licenças de emissão com emissões projetadas equivalentes de CO₂ não inferiores aos parâmetros de referência pertinentes estabelecidos para a atribuição de licenças a título gratuito¹⁴.
- 13) Investimentos em instalações de deposição de resíduos em aterros.
- 14) Investimentos em instalações de tratamento mecânico e biológico. Esta exclusão não se aplica a investimentos em instalações de tratamento mecânico e biológico já existentes que visem o aumento da sua eficiência energética ou a sua conversão em operações de reciclagem de resíduos separados para compostagem e digestão anaeróbica, desde que tal não resulte no aumento da capacidade de tratamento ou na extensão da vida útil das instalações, devendo esta condição ser verificada em cada instalação de tratamento.
- 15) Investimentos em incineradores para tratamento de resíduos. Esta exclusão não se aplica a investimentos em:
 - a) Instalações que se destinam exclusivamente ao tratamento de resíduos perigosos não recicláveis;
 - b) Instalações já existentes nas quais o investimento se destine a aumentar a eficiência energética, capturar gases de escape para armazenamento ou reutilização ou recuperar matérias das cinzas de incineração, desde que os investimentos em causa não aumentem a capacidade de processamento de resíduos da instalação, devendo esta condição ser verificada em cada instalação.
- 16) Investimentos e atividades relacionados com combustíveis fósseis (incluindo utilizações a jusante), exceto medidas relativas à produção de eletricidade e/ou calor a partir de gás natural, bem como às infraestruturas de transporte e distribuição conexas, que cumpram as condições previstas no Anexo III das Orientações Técnicas sobre a aplicação do princípio de «não prejudicar significativamente» ao abrigo do Regulamento MRR¹¹.
- 17) Atividades em que a eliminação de resíduos a longo prazo possa causar danos ao ambiente, tais como resíduos nucleares.
- 18) Investimentos em investigação, desenvolvimento e inovação dedicados aos investimentos, produtos e atividades descritos nos parágrafos anteriores.

¹⁴ Quando a atividade apoiada atinja emissões projetadas de gases com efeito de estufa que não sejam substancialmente inferiores aos parâmetros de referência pertinentes, deve ser fornecida uma explicação das razões pelas quais isso não é possível. Os parâmetros de referência estabelecidos para a atribuição de licenças a título gratuito para atividades abrangidas pelo regime de comércio de licenças de emissão são os que constam no Regulamento de Execução (UE) 2021/447 da Comissão

ANEXO II

Exemplos de Programas de Investimento

Os valores de referência mencionados nos Programas de Investimento infra apresentados devem, até à regulamentação específica de cada programa, ser tomados como indicativos, uma vez que, em virtude de múltiplos fatores (dotação disponível, características das empresas potencialmente beneficiárias, objetivos de política pública subjacente, resultados do processo de auscultação prévia ao mercado, entre outros), estão sujeitos a revisão, respeitando, em todo o caso, o disposto nos regulamentos aplicáveis em matéria de auxílios de Estado.

- **Programa de recapitalização para apoio à redução de endividamento**

Objetivo: redução de endividamento em linhas de crédito com garantia pública, Linhas de Apoio à Economia (LAE) Covid-19.

Beneficiários: empresas beneficiárias de linhas Covid-19 (que não tenham faculdade de conversão em subvenção), cujo volume de negócios tenha excedido um determinado valor de referência em 2019, pertencentes aos setores mais afetados pelas restrições impostas para controlo da pandemia e com perdas de faturação significativas em 2020 face a 2019.

Instrumentos financeiros: empréstimos participativos ou outros instrumentos de quase-capital.

Forma de atuação: concessão de instrumentos financeiros para reembolso antecipado de LAE Covid-19 (que não tenham faculdade de conversão em subvenção).

Enquadramento regulamentar: MRR e Quadro Temporário de Auxílios do Estado ou outro regime ou regulamento que seja aplicável, mediante decisão da Sociedade Gestora.

Funcionamento: acompanhamento de investimento público por investimento privado, com uma percentagem máxima a definir da dívida Covid-19 a amortizar antecipadamente, a imputar preferencialmente às primeiras prestações de capital vincendas das linhas Covid-19, resultando num aumento da autonomia financeira dos Beneficiários Finais, um alívio imediato das obrigações financeiras a curto prazo decorrentes do endividamento contraído para fazer face aos efeitos nefastos da Covid-19 e, simultaneamente, numa redução do custo a suportar com o serviço da dívida no cômputo geral do empréstimo antecipadamente amortizado de forma parcial.

Dotação indicativa: 200 M€.

- **Programa de recapitalização estratégica**

Objetivo: reposição de capitais próprios até nível pré-pandemia.

Beneficiários: empresas de interesse estratégico nacional, com foco em Médias Empresas, *Small Mid Caps* e *Mid Caps*.

Instrumentos financeiros: capital ou, preferencialmente, empréstimos participativos ou outros instrumentos de quase-capital.

Forma de atuação: investimento direto e/ou garantias.

Enquadramento regulamentar: MRR e Quadro Temporário de Auxílios do Estado ou outro regime ou regulamento que seja aplicável, mediante decisão da Sociedade Gestora.

Funcionamento:

- Acompanhamento de investimento público por investimento privado;
- Viabilidade financeira e rentabilidade operacional;
- Modelo de negócio adequado às condições macroeconómicas atuais;
- Valorização de impacto da crise pandémica;
- Integração nas cadeias de valor internacionais e histórico de investimento em I&D;
- Valorização da capitalização para investimento produtivo.

Dotação indicativa: 300 M€.

• **Programa de capitalização mediante coinvestimento com investidores privados**

Objetivo: promoção da capitalização por investimento público e privado.

Beneficiários: empresas em diferentes fases de desenvolvimento, desde *start-up* e *scale-up* a empresas em estágio de maturidade avançado.

Instrumentos financeiros: capital, empréstimos participativos ou outros instrumentos de quase-capital. Cada operação de investimento em empresas poderá prever uma componente mínima de instrumentos de dívida subordinada, nomeadamente suprimentos.

Forma de atuação: coinvestimento, com eventual subordinação de capital privado (proponente) e estratégia de saída do capital público.

Enquadramento regulamentar: MRR e regime ou regulamento de Auxílios do Estado que seja aplicável, mediante decisão da Sociedade Gestora.

Funcionamento:

- Viabilidade económico-financeira suportada por um plano de negócio robusto;
- Modelo de negócio adequado às condições macroeconómicas atuais;
- Posicionamento estratégico em relação ao interesse nacional e/ou europeu;
- Valorização da capitalização para investimento produtivo.

Dotação indicativa: 300 M€.

• **Programa de capitalização mediante parcerias estabelecidas com o Grupo BEI**

Objetivo: reforço e consolidação da parceria com o Grupo Banco Europeu de Investimento.

Beneficiários: empresas cujas condições de elegibilidade estão definidas nos documentos contratuais a celebrar no âmbito das parcerias com o Grupo BEI. Os investimentos a efetuar nestas empresas poderão ser enquadráveis nos seguintes domínios estratégicos nacionais e europeus:

- Solvência e consolidação empresarial;
- Tecnologia;
- Empreendedorismo e crescimento;
- Transição climática.

Instrumentos financeiros: capital ou quase-capital, não excluindo a possibilidade de se recorrer a mecanismos ou instrumentos de dívida subordinada.

Forma de atuação: coinvestimento com o FEI em operadores privados, que, por seu turno, investem nos Beneficiários Finais (investimento indireto/Fundo de Fundos).

Enquadramento regulamentar: De acordo com o teste de operador de mercado das *Risk Finance Guidelines*¹⁵, podendo ser aplicados outros regimes de auxílio.

Dotação indicativa: 200 M€.

- **Outros Programas em Estudo**

Tomada firme de aumentos de capital realizados no mercado de capitais (ofertas públicas de subscrição realizadas por PME, *Small Mid Caps* e *Mid Caps*).

Tomada firme e/ou garantia pública de emissões agrupadas de obrigações subordinadas no mercado de capitais por PME, *Small Mid Caps* e *Mid Caps* de determinado setor de atividade (p. ex. Obrigações Turismo).

Apoio financeiro, através de instrumentos de capital, quase-capital, em processos de consolidação setorial e/ou de mercado, com integração vertical e horizontal de empresas.

¹⁵ Comunicação da Comissão Europeia nº 2014/C 19/04, "Orientações relativas aos auxílios estatais que visam promover os investimentos de financiamento de risco"

ANEXO III

Definição de Conceitos Relevantes

Neste anexo, são definidos conceitos relevantes, mencionados ao longo da política de investimento, através de requisitos quantitativos e qualitativos que deverão integrar, de acordo com a sua aplicabilidade, os vários Programas de Investimento, e, em tal caso, analisados de forma cumulativa aos critérios de elegibilidade e critérios de seleção identificados nas secções 4.3.1. e 4.4.1.

Empresas economicamente viáveis

O conceito de viabilidade económica das empresas (incluindo cooperativas e associações com fins comerciais) deve ser apurado através de uma análise enquadrada em categorias como viabilidade financeira, rentabilidade operacional, e modelo de negócio adequado às condições macroeconómicas atuais.

Enquanto a última perspetiva – adequação do modelo de negócio às condições macroeconómicas atuais – poderá requerer uma análise predominantemente qualitativa, para as duas primeiras dimensões é possível desenvolver uma abordagem de cariz quantitativo. Nesse âmbito, e consoante o sector de atividade e dimensão de empresa em apreço, deverão ser analisados rácios financeiros e indicadores operacionais, tal como exemplificado abaixo:

- **Rácios de liquidez**
 - Rácio de liquidez corrente;
 - Rácio *cash*;
 - Rácio de fluxo de caixa operacional.

- **Rácios de alavancagem e solidez de balanço**
 - Rácio de autonomia financeira;
 - Rácio de dívida/capital próprio;
 - Rácio de cobertura de juros;
 - Rácio de serviço de dívida;
 - Evolução dos capitais próprios.

- **Indicadores e rácios de eficiência operacional**
 - Evolução histórica de receitas operacionais;
 - Evolução histórica de resultado operacional;
 - Evolução histórica de resultado líquido;
 - Margem bruta;
 - Margem operacional.

- **Indicadores e rácios que combinam várias perspetivas da empresa**
 - Retorno sobre os ativos;
 - Retorno sobre o capital próprio;
 - Evolução histórica de fluxo de caixa livre;
 - Dívida líquida/resultado operacional;
 - Evolução histórica do volume de investimento.

Empresas de cariz estratégico

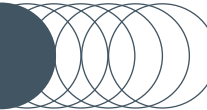
O conceito de cariz estratégico das empresas pode ser determinado de modo qualitativo, quantitativo ou, preferencialmente, através de uma combinação de ambos. Neste contexto, apresentam-se alguns indicadores-chave habitualmente utilizados para definir a perspetiva estratégica de determinada empresa e que, consequentemente, deverão ser incluídos, quando aplicável, nos Programas de Investimento que requeiram ou valorizem este perfil:

- Nível de integração em cadeias de valor internacionais onde Portugal tem atualmente, ou pretenda ter, atividade;
- Contributo para a autonomia estratégica nacional e/ou europeia;
- Investimentos acumulados em ativos fixos tangíveis relevantes (renovação ou upgrades de equipamentos, maquinaria para a atividade e/ou património imobiliário afeto à atividade produtiva da empresa);
- Investimentos relevantes, beneficiários de cofinanciamento de fundos europeus;
- Investimentos relevantes em prioridades estratégicas nacionais e/ou europeias, designadamente relativos à Indústria 4.0, Transição Digital, Transição Climática, Inovação e/ou Investigação e Desenvolvimento (I&D);
- Empresas com elevado pendor exportador;
- Perspetivas de vendas futuras, comprovadamente, superiores aos anos anteriores;
- Projetos de exploração de patentes de propriedade intelectual e/ou incorporação de significativa da componente de inovação nas suas vendas, que se traduzam numa vantagem competitiva;
- Empresas com atividade relevante ou planos sólidos na área de fusões e aquisições, promovendo consolidação de mercado, com integração vertical ou horizontal.

Empresas pertencentes aos setores mais afetados

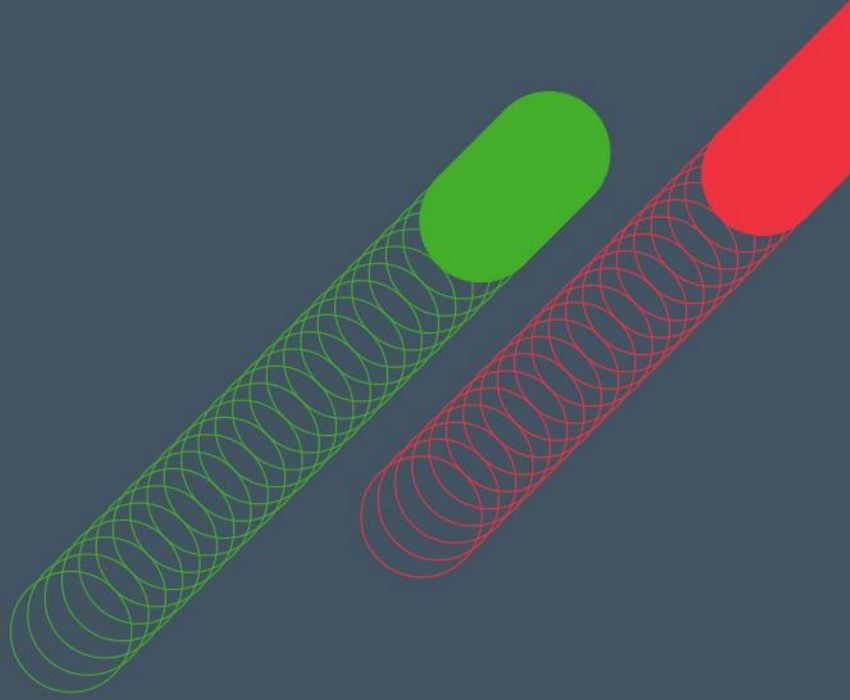
O conceito de “setor mais afetado” deve ser apurado através da análise dos setores de atividade económica, medidos por CAE a dois, três, quatro ou cinco dígitos, que, durante diferentes horizontes temporais marcados pela pandemia e/ou respetivas medidas de controlo e mitigação com efeito socioeconómico restritivo, sofreram perdas de faturação agregadas iguais ou superiores a determinado nível, medidas em percentagem face a horizontes temporais equivalentes pré-pandemia.

Não obstante um enquadramento setorial comum, releva-se que o impacto nefasto surtido pela recessão económica, desencadeada pela pandemia, produziu efeitos regionais consideravelmente assimétricos. Desta forma, mesmo pertencendo ao mesmo setor de atividade económica, uma empresa a operar em determinada região do país poderá ter sido particularmente afetada, enquanto uma homóloga sua, que atua numa localização diferente, poderá ter registado uma quebra de faturação substancialmente inferior. Adicionalmente, prevê-se que, para alguns setores, o impacto sofrido pelas empresas possa ter variado expressivamente, em função da sua dimensão e, consequentemente, capacidade de adaptação e resposta a uma alteração drástica e abrupta de condições de mercado



Em acréscimo, o conceito em apreço compreende também empresas que, não pertencendo aos setores mais afetados, originavam, previamente à pandemia, uma percentagem significativa da sua receita operacional através de clientes (outras empresas) que operam nos setores mais afetados. O mesmo se aplica a empresas em que uma percentagem significativa das suas compras de produtos ou serviços tinham origem em fornecedores (outras empresas) que operam nos setores mais afetados.





Banco Português
de Fomento

Rua Prof. Mota Pinto, 42F, 2º, Sala 211
4100-353 Porto
PORTUGAL

T (+351) 226 165 280
F (+351) 226 165 289

www.bpfomento.pt 