



FORUM PARA A
COMPETITIVIDADE

WWW.FORUMCOMPETITIVIDADE.ORG

MERCADO DE CAPITALIS PORTUGUÊS:

Enquadramento, Visão das Empresas e Tópicos para Reflexão

Dezembro 2015

Apoio



Contexto e objetivos desta reflexão

O Forum para a Competitividade tem como missão refletir sobre temas chave que afetem a competitividade das empresas portuguesas

- Um dos temas que tem preocupado o Forum é o adequado e eficaz recurso a mercados de capitais como alternativa ao financiamento e capitalização das empresas

Dado o reduzido peso que esse mercado ainda tem no financiamento em Portugal (<10% do total do financiamento), entendeu o Forum para a Competitividade (através da Comissão de Mercado de Capitais) refletir sobre as oportunidades para dinamizar este mercado em Portugal

Nesse contexto, com a colaboração da Informa D&B, elaborou um inquérito a 257 das maiores empresas portuguesas com o objetivo de entender a apetência pelo financiamento através dos mercados de capitais

Este documento foi estruturado em três pontos

- Enquadramento do mercado de capitais português
- Visão das empresas: Inquérito Mercado de Capitais – Forum 2015
- Tópicos para reflexão

O Forum para a Competitividade gostaria de agradecer a colaboração

- Das 257 empresas que se disponibilizaram a responder ao inquérito
- Da Informa D&B pela disponibilização da informação financeira das empresas e pela definição e seleção da amostra a inquirir
- Da Reditus pela execução do inquérito telefónico

Agenda

Enquadramento do mercado de capitais português

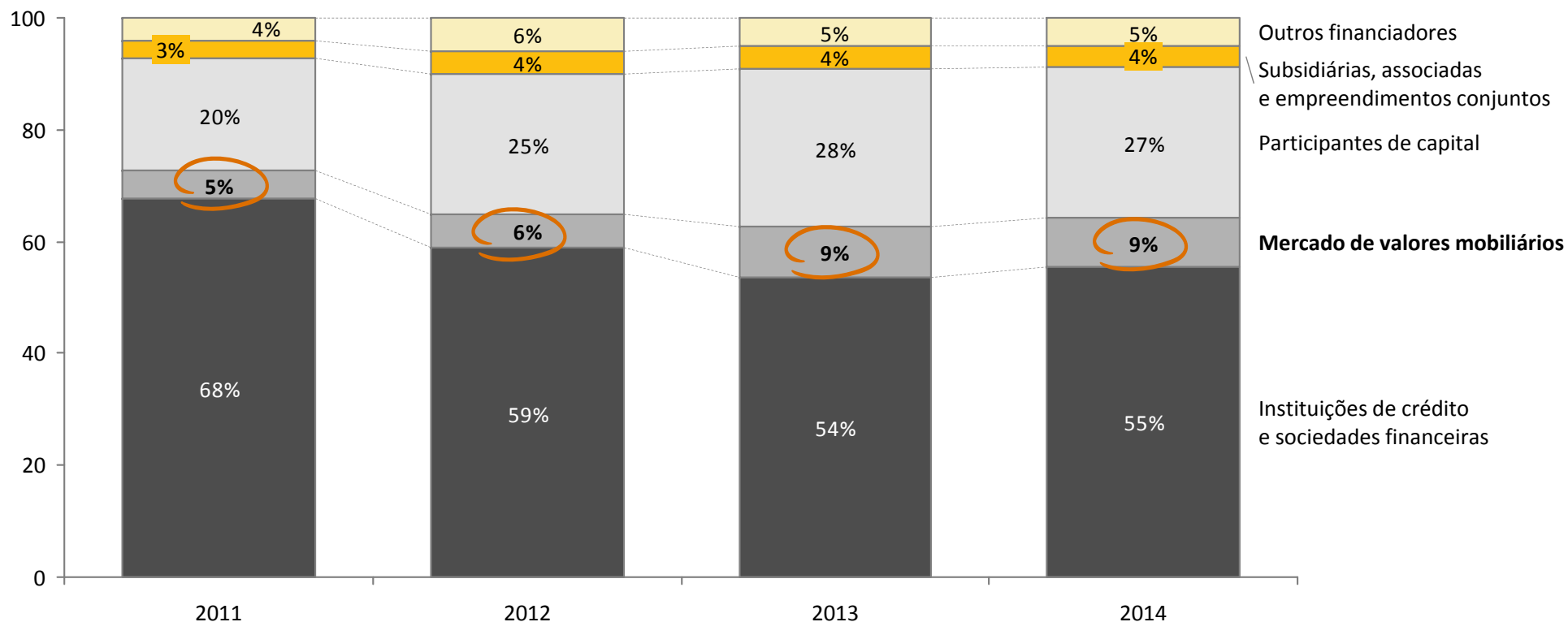
Visão das empresas: Inquérito Mercado de Capitais – Fórum 2015

Tópicos para reflexão

O mercado de valores mobiliários tem pouco peso na estrutura de financiamento do tecido empresarial português, apesar da subida dos últimos anos

Estrutura de financiamento das empresas nacionais¹

% Empréstimos totais obtidos



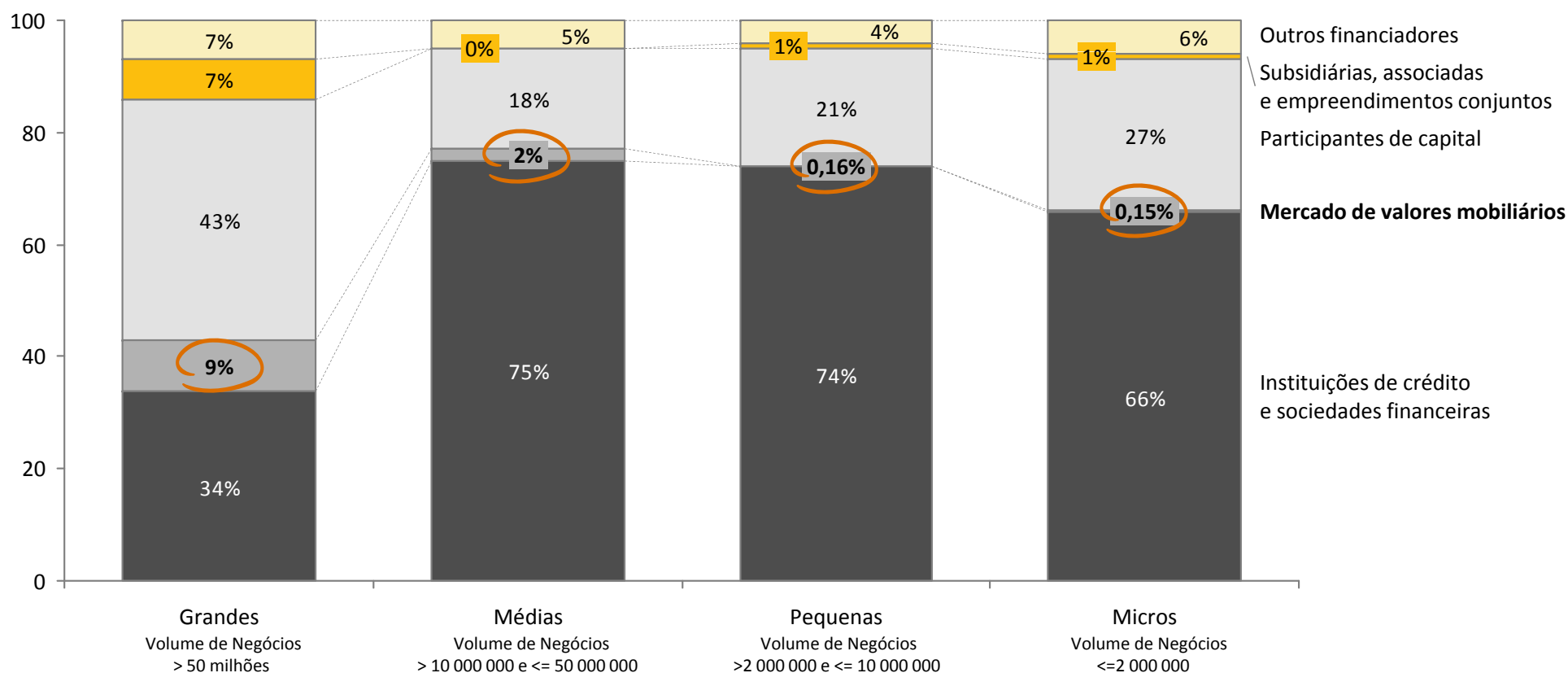
1. Exclui Banca e Seguros
Fonte: Informa D&B

- Média = volume de Negócios > 10 000 000 e <= 50 000 000
- Pequena = Volume de Negócios >2 000 000 e <= 10 000 000
- Micro = Volume de Negócios <=2 000 000

Com exceção das Grandes Empresas, o tecido empresarial recorre muito pouco ao Mercado de Capitais para se financiar

Estrutura de financiamento das empresas nacionais¹ por tipo de empresa (2014)

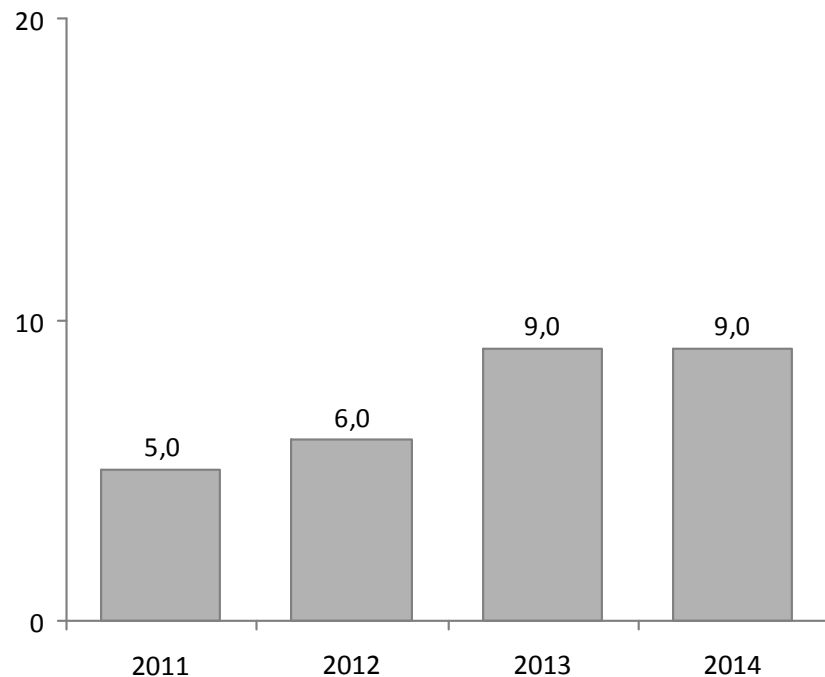
% Empréstimos totais obtidos



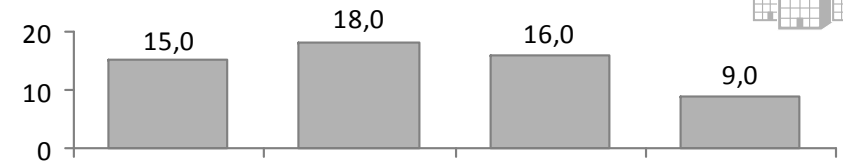
1. Exclui Banca e Seguros
Fonte: Informa D&B

Em termos de evolução apenas nas Grandes Empresas tem havido oscilações do peso relativo do mercado de capitais

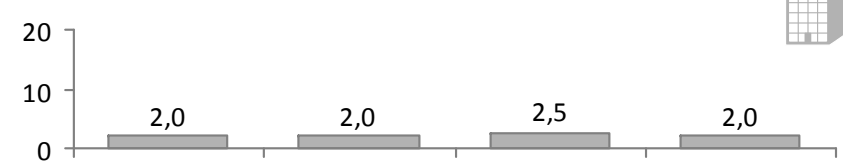
Financiamento por Mercado de Valores Mobiliários
% Empréstimos totais obtidos



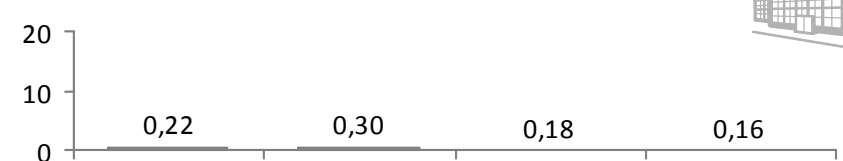
Grandes Empresas (% empréstimos totais obtidos)



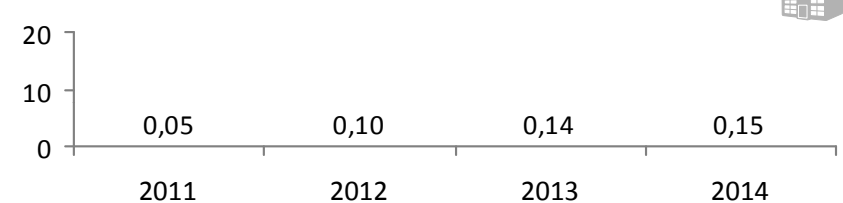
Médias Empresas (% empréstimos totais obtidos)



Pequenas Empresas (% empréstimos totais obtidos)

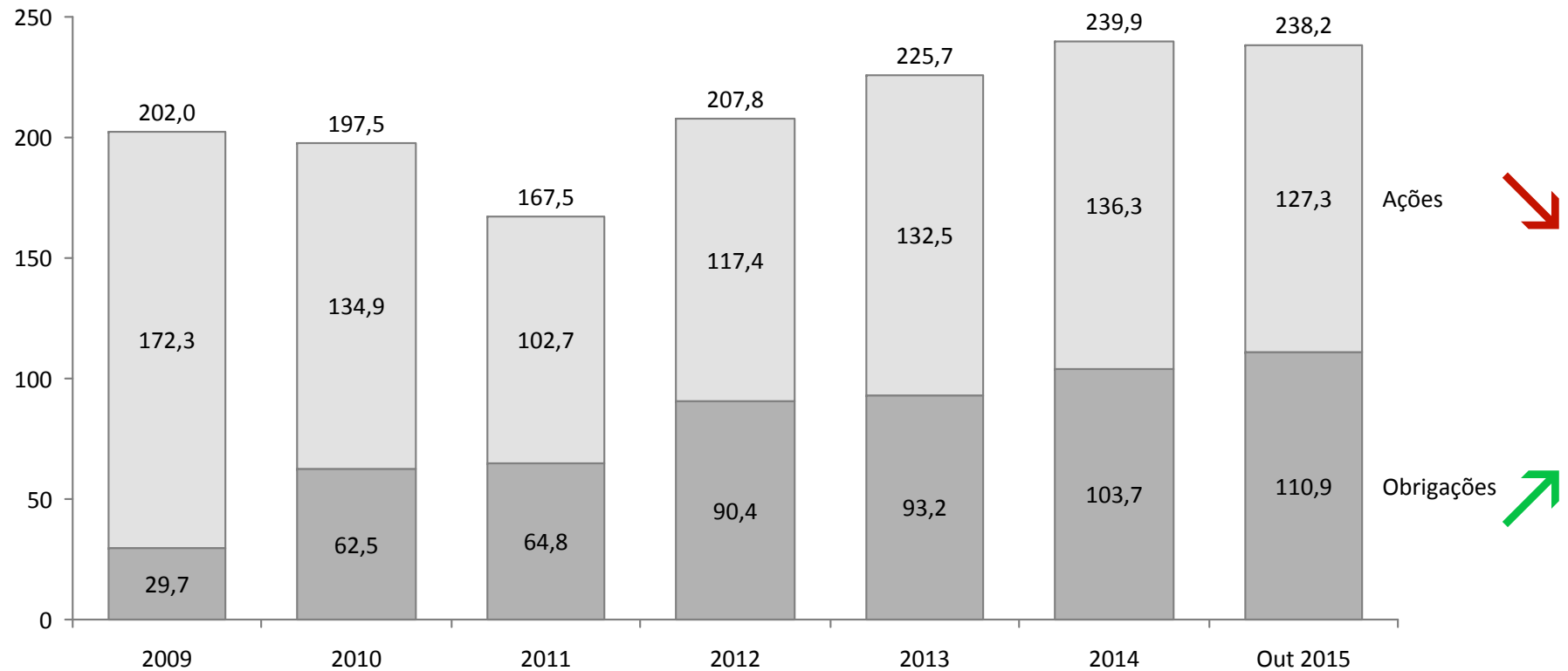


Micros (% empréstimos totais obtidos)



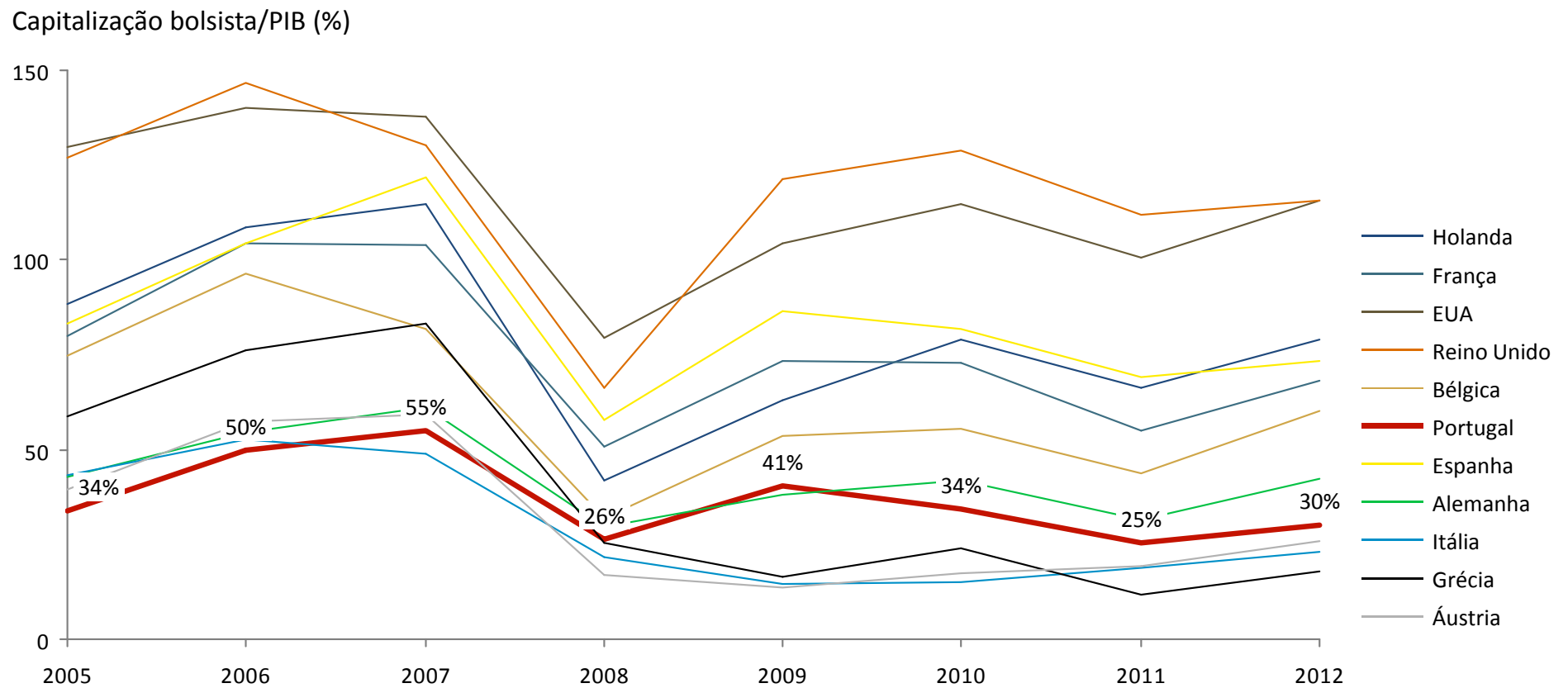
As dinâmicas no mercado de ações e obrigações cotadas são no entanto contrárias

Capitalização bolsista Euronext (m)



Capitalização bolsista do mercado de ações em Portugal tem vindo a baixar e é relativamente inferior a países comparáveis...

Capitalização bolsista em percentagem do PIB – comparação internacional



... o que é explicado pela falta de dinamismo do segmento acionista do mercado de capitais em Portugal

50
Empresas cotadas
(em 2000 eram 74)

90%
Das transações
concentradas em 10
empresas

17
Empresas no
PSI 20

10
Empresas com menos
de 10% de *Free Float*

Empresas excluídas do
PSI 20 (2012-2015) ⁽¹⁾

PSI 20 empresas em risco (2)

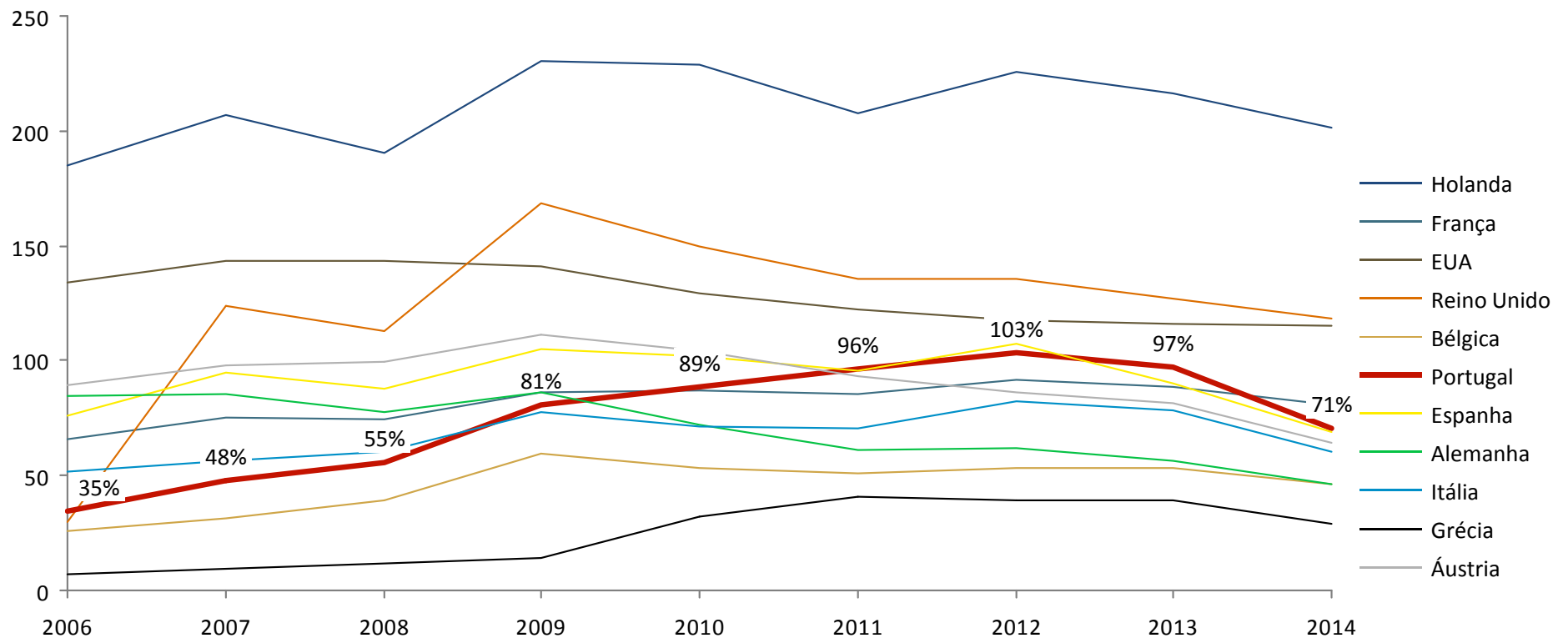


1. Desde 2008 apenas um IPO foi incluído no PSI 20 (CTT, em resultado de uma privatização) 2. Risco de saírem do PSI 20, ou exclusão de negociação
Fonte: CMVM

Em mercados de dívida (*corporate bonds*¹) Portugal está hoje na média dos países comparáveis

Mercado de *corporate bonds*¹ em percentagem do PIB – comparação internacional

Corporate bonds outstanding/PIB (%)



Portugal – valor (mM €)



1. Obrigações dos sectores financeiro e não-financeiro. Não inclui obrigações do Estado português.
Fonte: Bank for International Settlements; World Bank

Agenda

Enquadramento do mercado de capitais português

Visão das empresas: Inquérito Mercado de Capitais – Fórum 2015

Tópicos para reflexão

Definição e seleção de universos – notas metodológicas

Universo utilizado para o enquadramento do mercado de capitais português

- Pessoas coletivas com sede em Portugal, que apresentaram contas relativas aos anos fiscais de 2011/2012/2013/2014, excluindo Banca e Seguros

Universo utilizado para realização do inquérito

- Pessoas coletivas do setor privado e público , com volume de negócios igual ou superior a 10 milhões (não inclui Banca e Seguros) e que apresentam valores relativos a financiamentos obtidos, na declaração do ano fiscal 2013

Inquérito às empresas – notas metodológicas

O objetivo final do inquérito cujos resultados serão apresentados de seguida é o de compreender o comportamento das empresas portuguesas no recurso ou não ao Mercado de Valores Mobiliários (MVM) para se financiarem

Os resultados a seguir apresentados foram obtidos através de inquérito telefónico ou por correio eletrónico, realizado pela Reditus

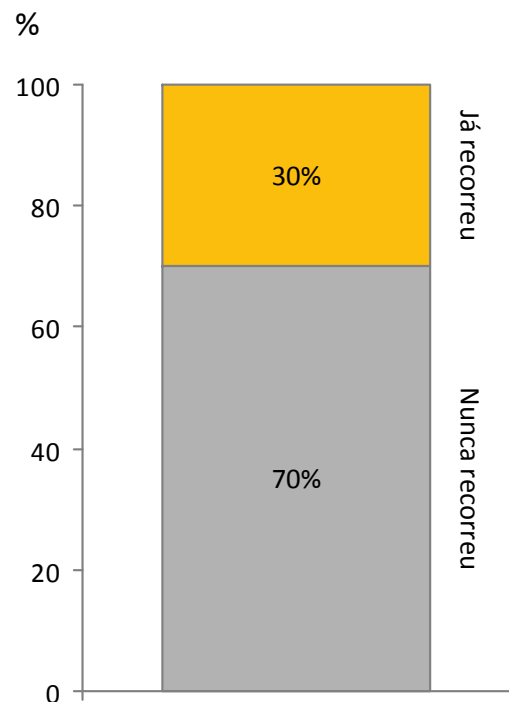
Foram contactadas 1521 grandes e médias empresas de uma base de dados das maiores empresas portuguesas da Informa D&B, tendo 257 questionários sido concluídos com sucesso e sem erros. As 257 empresas correspondentes constituem a amostra final

Cada questionário é constituído por 6 questões (5 perguntas fechadas e 1 com alternativa de resposta aberta)

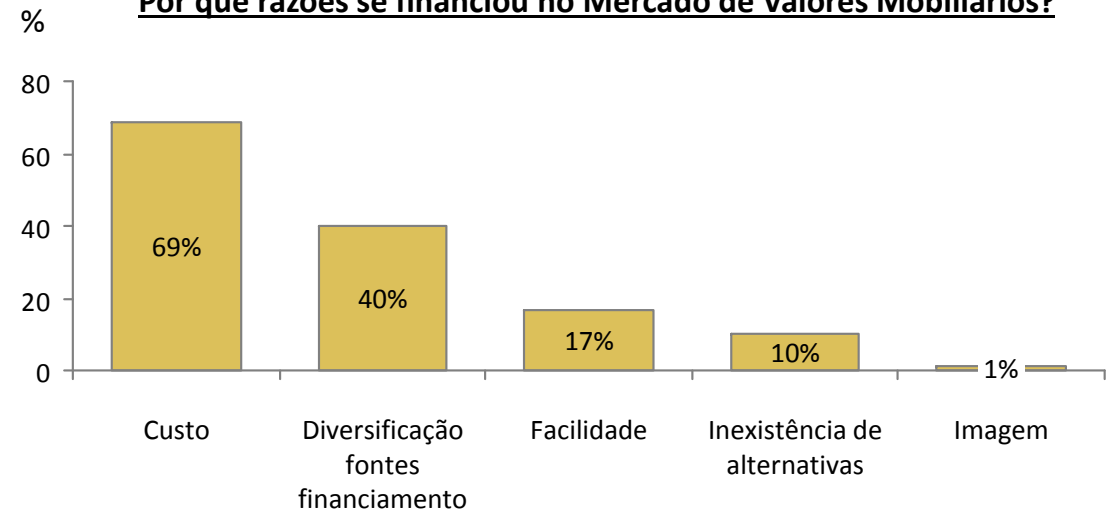
- **As 2 primeiras questões são dirigidas a empresas que já recorreram ao mercado de valores mobiliários**
- **As restantes 4 questões dirigem-se a empresas que nunca recorreram ao mercado de valores mobiliários**

Empresas que recorrem ao Mercado de Valores Mobiliários (MVM) fazem-no sobretudo pela vantagem ao nível dos custos

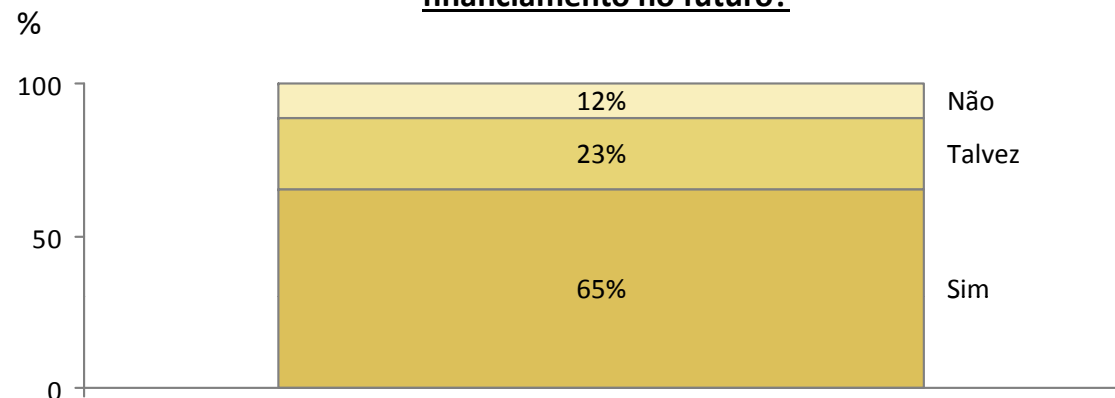
A empresa já recorreu ao Mercado de Valores Mobiliários?



Por que razões se financiou no Mercado de Valores Mobiliários?

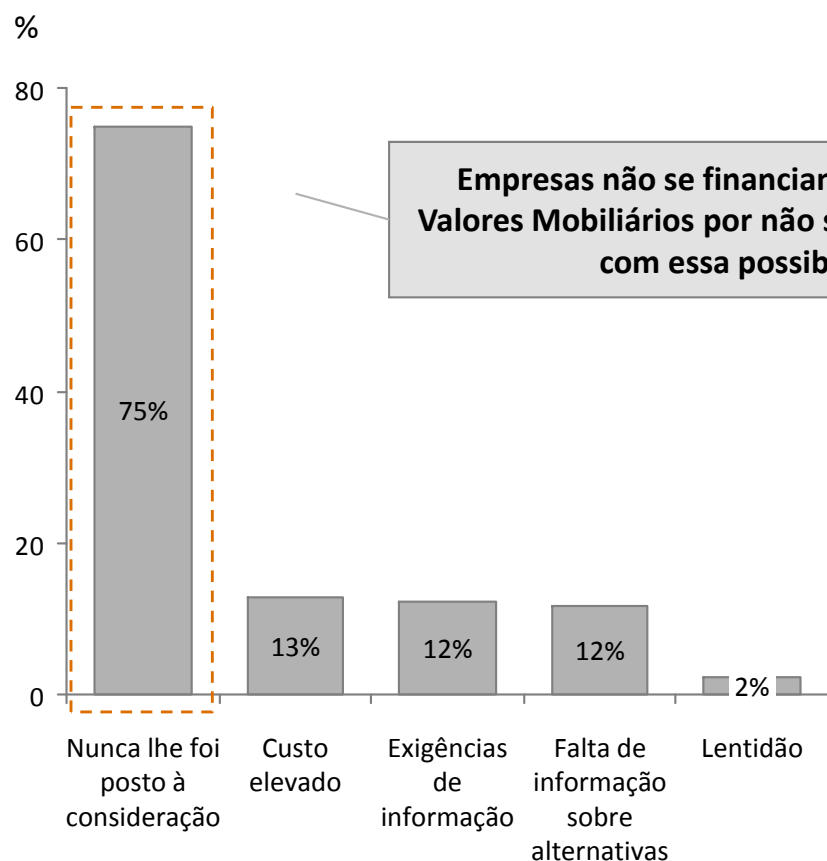


Vai continuar a considerar o mercado de valores mobiliários como fonte de financiamento no futuro?

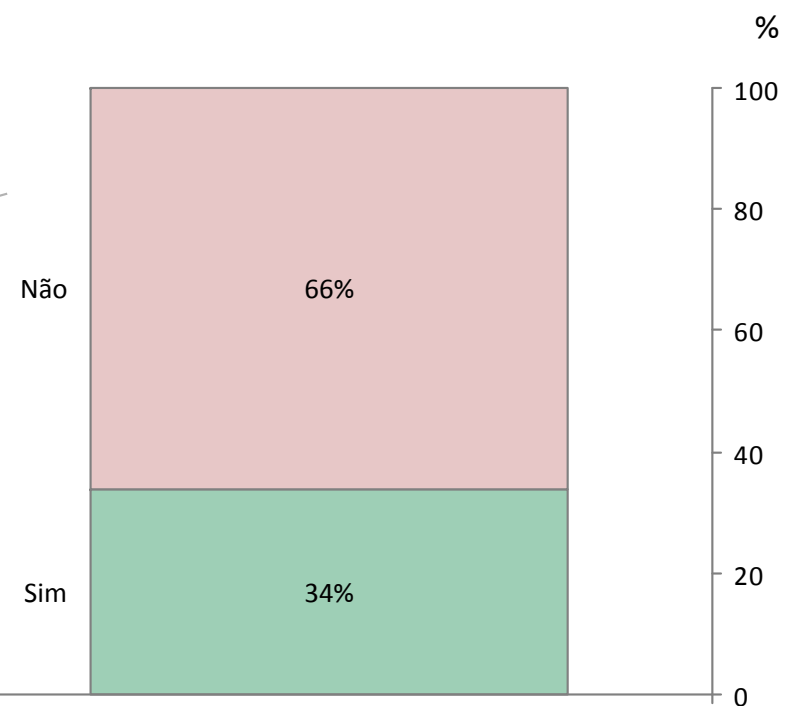


Empresas inquiridas que nunca recorreram ao MVM apontam como principal razão o fato de isso não lhes ter sido proposto

Por que razões nunca se financiou no Mercado de Valores Mobiliários?

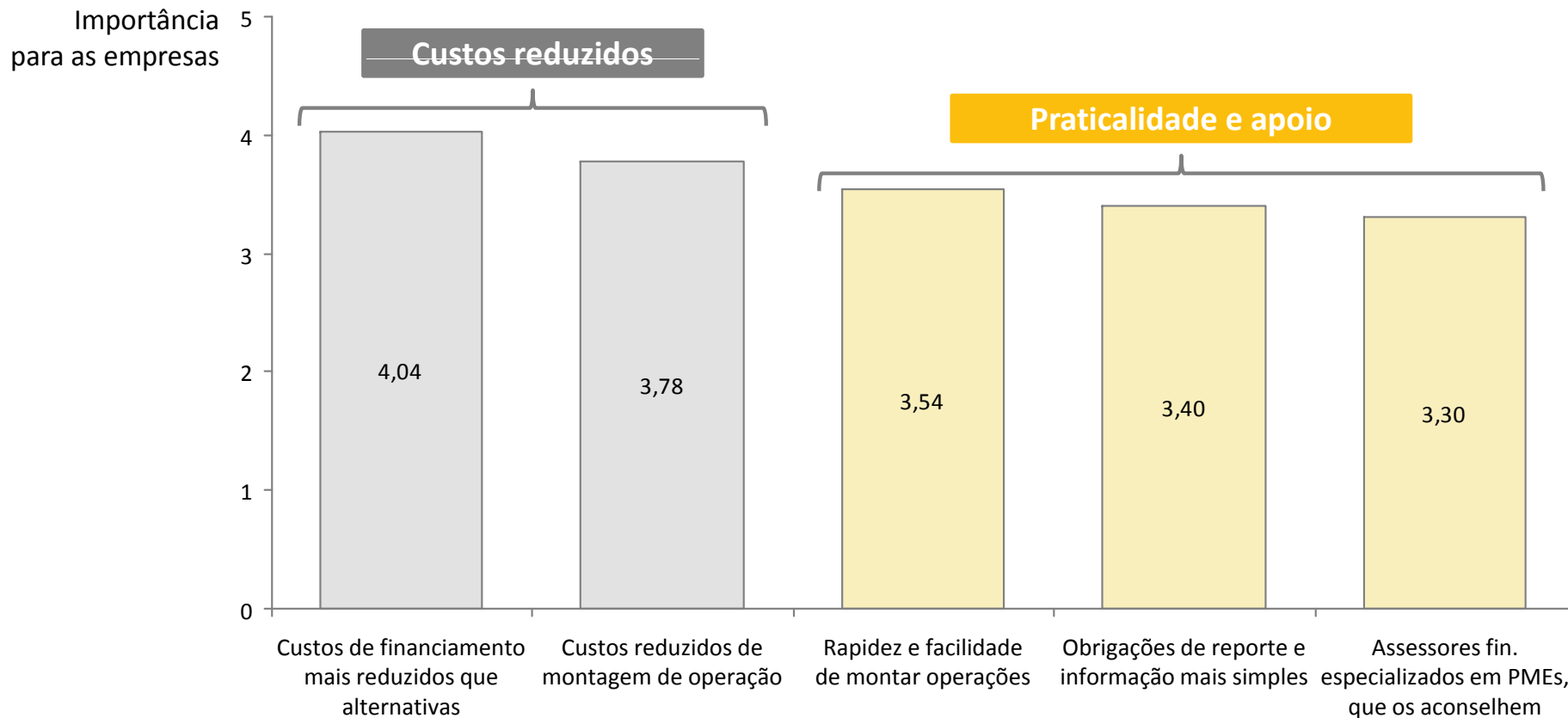


Já alguma vez foi abordado por um banco/assessor financeiro sobre a possibilidade de recorrer ao MVM?



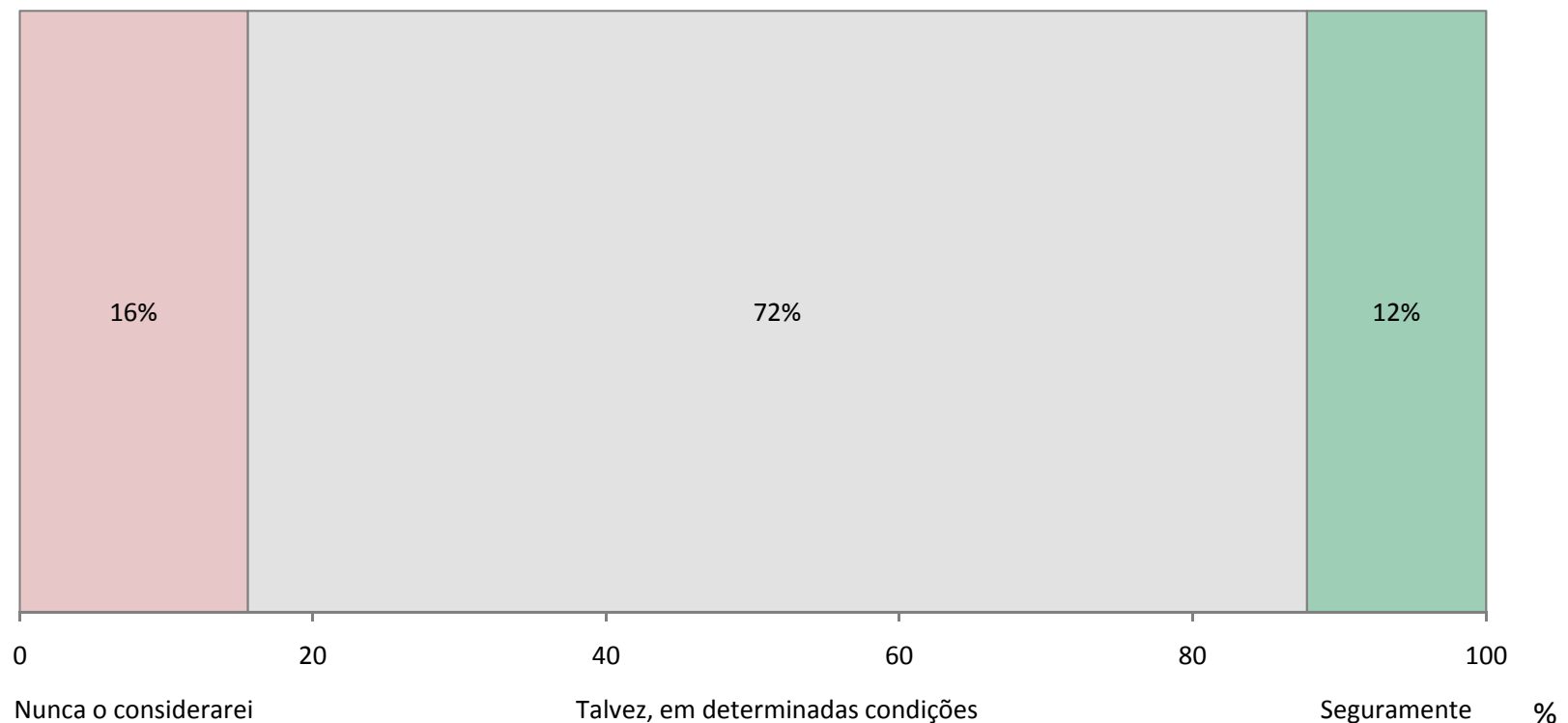
Custos de financiamento e montagem de operação reduzidos podem ter grande peso na atração das empresas para o MVM

Que fatores o levariam a considerar o mercado de valores mobiliários como alternativa de financiamento? (Escala de importância de 1 a 5)



Existe abertura das empresas para considerar o financiamento no Mercado de Valores Mobiliários a futuro

Tendo em conta o desenvolvimento esperado a prazo dos mercados de valores mobiliários para Empresas, tal como acontece em outros mercados, estaria disposto a considerar essa opção?



Existe espaço para aumentar a utilização do MVM como forma de financiamento das empresas

Agenda

Enquadramento do mercado de capitais português

Visão das empresas: Inquérito Mercado de Capitais – Fórum 2015

Tópicos para reflexão

Principais ameaças e riscos

Redução do número de potenciais novas empresas cotadas

Redução do número de empresas com características para integrar o PSI 20

Redução do *Free Float* de muitas empresas cotadas

Risco de empresas cotadas abandonarem o mercado português

Risco de algumas empresas não cotadas poderem escolher outros mercados para se cotarem

Agravamento da tributação dos dividendos e mais-valias

Principais oportunidades

Tecido empresarial descapitalizado, com necessidade de reforçar estrutura financeira

Investidores internacionais com interesse em Portugal (casos CTT e ES Saúde), com destaque para novas geografias de origem (e.g., China, Médio Oriente, Brasil, Angola)

As iniciativas “Capital Markets Union” e o “Investment Plan for Europe” como motores de uma iniciativa Europeia de promoção do mercado de capitais (com uma forte componente de “better regulation”)

Alinhamento das associações empresariais no objetivo de contribuir para desenvolver o mercado de capitais, nomeadamente da AEM, APB, APS, APFIPP, APAF, APC e também da CIP

Potencial papel dinamizador da nova Instituição Financeira para o Desenvolvimento (IFD)

Considerações finais

- ➔ **O recurso ao mercado de valores mobiliários como fonte de financiamento do tecido empresarial português está ainda muito longe do seu potencial e dos referenciais de outros países europeus**

- ➔ **Do lado das ações existem ameaças estruturais ao desenvolvimento do mercado**
 - Reduzida dimensão do mercado e liquidez

- ➔ **Do lado da dívida parece existir claramente uma oportunidade para potenciar o mercado**
 - Estrutura de passivo das empresas desadequada e muito dependente do crédito de curto prazo
 - Abertura das empresas para considerar o mercado de capitais como alternativa à banca
 - Necessidade de estruturar soluções atrativas para as empresas
 - Dinamização do ecossistema "intermediários financeiros" e diversificação de intermediários
 - Incentivos fiscais atrativos para emitentes e investidores