

AIP-CCI

Pesquisa alto nível de iniciativas que promovem o redimensionamento empresarial
agosto 2021

Draft

Estritamente privado e confidencial



Índice

1	Iniciativas nacionais	3
2	Iniciativas internacionais	10

Iniciativas nacionais

Em Portugal analisámos 4 instrumentos de financiamento que visam o redimensionamento empresarial

	Transmissão Empresarial (TE)	FACCE	Sucessão Empresarial e Incremento de Escala (SEIE)	Portugal Growth Capital Initiative II	Fundo de Capitalização e Resiliência
Entidade gestora/promotora					 
Montante total do fundo	n.a.	€175 m	Promovido pelo Ministério da Economia €100 m O FEI, irá seleccionar até 5 fundos de <i>growth capital</i> e <i>private equity</i> geridos a partir de Portugal	€100, mobilizando até €300 m (€50 m do Fundo Europeu de Investimentos (FEI) e €50 m do Fundo de Fundos para a Internacionalização – IFD, sendo o restante de verbas privadas)	€1 300 m (dotação inicial de €320 m do PRR)
Objetivo	- Promover o crescimento de empresas através do processo de concentração - Criar oportunidades de continuidade e desenvolvimento das empresas - Dinamização do tecido empresarial	- Apoiar o crescimento económico e a criação, a manutenção e a qualificação de emprego; - Reforçar a competitividade das empresas e da economia nacional; - Incentivar a reestruturação, a concentração e a consolidação empresarial e; - Estimular o empreendedorismo, a dinâmica de crescimento e a expansão empresarial.	Apoiar empresas familiares a assegurarem a transição da propriedade para as gerações seguintes e a aumentar a sua escala através de reforço de capitais ou de processos de fusão ou aquisição e, desta forma, aumentar a sua produtividade e competitividade no mercado global	- Estimular o crescimento de empresas mais maduras e promover fusões - Investir em PME's com elevado potencial de internacionalização, tornando-as mais competitivas, mas também ajudando-as a resolver desafios de gestão como problemas de sucessão dentro de empresas familiares ou a consolidação em certos setores especialmente fragmentados	- Contribuir para a resolução da subcapitalização estrutural do tecido empresarial português, agravada pela pandemia - Dinamização do mercado de capitais e mobilização de operadores privados - Suprir falhas de mercado no acesso ao financiamento de empresas em fase inicial de crescimento, projetos de I&D e investimentos ligados à tradição digital e verde

Programa em fase de desenvolvimento. Ainda estão a angariar privados para investir no fundo

TE, FACCE e SEIE são programas dirigidos a PMEs tendo em vista processos de M&A que promovam a competitividade e o crescimento

	Transmissão Empresarial (TE)	FACCE	Sucessão Empresarial e Incremento de Escala (SEIE)	Portugal Growth Capital Initiative II	Fundo de Capitalização e Resiliência
Área de intervenção	- Divulgação e deteção de oportunidades - Aconselhamento - Intermediação do negócio – Portal (em construção) - Intermediação no acesso ao financiamento	- Constituição ou reforço de linhas de crédito especiais contratualizadas com instituições de crédito; - Concessão direta de créditos às empresas ou participação na concessão de empréstimos ou prestação de garantias a financiamentos concedidos às empresas por terceiros e subscrição/aquisição de participações sociais, valores mobiliários, direitos convertíveis ou títulos de dívida das empresas	N.d.	N.d.	- Apoio à redução de endividamento: concessão de instrumentos híbridos - Recapitalização estratégica: investimento direto e garantia pública - Co-investimento: co-investimento; com subordinação de capital privado (proponente) e estratégia de saída do capital público - Parceria com Grupo BEI: co-investimento com BEI em operadores privados (fundo de fundos)
Operações elegíveis	- PME's com dificuldade no desenvolvimento e que equacionem a venda - Casos de sucessão empresarial ou retirada - PME's com crescimento acelerado que precisam de novo investimento - Empresas que queiram aumentar/diversificar o seu portfolio	Operações de reestruturação, concentração e consolidação de empresas e de projetos de demonstrada valia económica de reestruturação empresarial, associações em participação ou outras formas de parcerias industriais e comerciais estáveis	- Operações de reforço de capitais (aquisição de participações em empresas ou incremento de participações sociais em empresas existentes ou a constituir) - Processos de fusão ou aquisição (pós-deal terá que ser >50% capital)	- PMEs com elevado potencial de internacionalização - Empresas com problemas de sucessão dentro de empresas familiares ou a consolidação em certos setores especialmente fragmentados	- Apoio à redução de endividamento - Recapitalização estratégica - Co-investimento - Parceria com Grupo BEI

O Fundo de Capitalização e o Growth Capital Initiative II têm como foco a capitalização das PME's e *Midcaps* portuguesas

	Transmissão Empresarial (TE)	FACCE	Sucessão Empresarial e Incremento de Escala (SEIE)	Portugal Growth Capital Initiative II	Fundo de Capitalização e Resiliência
Beneficiários	Oferta: - PME's Procura: - PME's Líder - Empresas que queiram aumentar o portfolio	Empresas, em especial as Pequenas e Médias Empresas (PME), de diversos setores económicos	PME's ou outras empresas com um volume de negócios inferior ou igual a €150 m e que não integrem grupos empresariais cuja faturação consolidada seja superior a €200 m	Empresas maduras que operam em setores mais fragmentados e que precisam de se consolidar, ou ainda empresas familiares Ter cerca de 40 PME's e <i>Midcaps</i> a beneficiar do programa	- Apoio à redução de endividamento: empresas beneficiárias de crédito Covid-19 com um volume de negócios superior a €5 m em 2019 - Recapitalização estratégica: empresas de interesse estratégico nacional; foco em médias empresas, <i>Small Mid Caps</i> e <i>Mid Caps</i> - Co-investimento: empresas em diferentes fases de desenvolvimento, desde <i>start-up</i> e <i>scale-up</i> a empresas em estágio de maturidade avançado - Parceria com Grupo BEI: empresas enquadráveis nos domínios estratégicos nacionais e europeus
Montante máximo a financiar por projeto	N.d.	Não pode ultrapassar o menor dos seguintes valores: - o montante correspondente a 40% das necessidades de financiamento da operação - ou do projeto de €10 m	Montante mínimo de €250 k até ao máximo de €2.5 m por empresa	N.d.	N.d.
Prazo do financiamento	N.d.	N.d.	Prazo máximo de 10 anos. Com possibilidade de opção de um período de carência de capital até 36 meses	Período de investimento de 4 anos	Período de carência de 18 meses

Edições passadas dos exemplos em análise

	FACCE	Portugal Growth Capital Initiative
Programas anteriores	Até ao fim do ano 2010 o FACCE, que teve um funcionamento muito semelhante a um fundo de capital de risco, adquiriu participações em mais de 20 empresas, ajudando-as a fazer aquisições, levar a cabo fusões ou reestruturar o modelo de negócio. Em 2011, o Fundo continuou em funcionamento ajudando mais empresas	Portugal Venture Capital Initiative (PVCi) assumiu um papel fundamental enquanto principal investidor em sete fundos portugueses — Pathena, OxyCapital, Menlo, HCapital, Explorer, Vallis e InterRisco, que investiram posteriormente em empresas nacionais
Nº empresas beneficiárias/ operações	~ 28 empresas	> 50 empresas
Montante do investimento (total)	N.d.	~ €360 m
Período de ocorrência	2010/2011	Últimos 12 anos (?)

“Incentivos” fiscais ao M&A em Portugal: o regime de neutralidade fiscal e o estatuto dos benefícios fiscais

Regime de Neutralidade Fiscal

- Implementado após a Diretiva 2009/133/CE que revogou a Diretiva n.º 90/434/CE
- Determina um regime fiscal comum aplicável às operações de reestruturação na UE
- Transferência efetuada por sociedade residente em território português e a sociedade beneficiária seja igualmente residente nesse território ou num Estado membro da UE
- Aplica-se às operações: **fusão-incorporação** (fusão por incorporação, fusão por constituição de nova sociedade ou incorporação de sociedade totalmente pertencente a outra), cisão parcial, entrada de ativos, permuta de partes sociais

- Vantagem atribuída: as operações de reestruturação **não implicam qualquer tributação das mais-valias eventualmente apuradas** (valor de mercado dos bens transmitidos – valor fiscal) *
- Razões económicas válidas: verificar se a fusão tem como objetivo a fraude ou evasão fiscais

Permite, em regra, **diferir para momento posterior a tributação** a que haveria lugar no momento da operação, não se tratando de uma verdadeira isenção de tributação

*Sujeito a algumas condições contabilísticas e outras que garantam que o Estado Português tenha o seu direito de tributação assegurado

Estritamente privado e confidencial

PwC | AIP-CCI

Estatuto dos Benefícios fiscais (EBF)

- Capítulo IX – Benefícios fiscais à reestruturação empresarial
- Empresas que exerçam **atividade económica de natureza agrícola, comercial, industrial ou de prestação de serviços**
- Empresas com sede, direção efetiva ou domicílio em território português, noutro Estado membro da UE ou, no Estado em relação ao qual vigore uma convenção para evitar a dupla tributação
- Aplica-se às operações: **fusão de sociedades, empresas públicas ou cooperativas**, incorporação por uma sociedade do conjunto ou de um ou mais ramos de atividade de outra sociedade, cisão de sociedade

- **Isenção do imposto municipal** sobre transmissões onerosas de imóveis, relativamente aos imóveis não habitacionais e, quando afetos à atividade exercida a título principal, aos imóveis habitacionais
- **Isenção do imposto do selo**, relativamente à transmissão dos imóveis referidos na alínea anterior, ou à constituição, aumento de capital ou do ativo de uma sociedade de capitais necessários
- **Isenção dos emolumentos e de outros encargos legais** que se mostrem devidos pela prática dos atos inseridos nos processos de reestruturação

Garante a **neutralidade fiscal** das operações de reestruturação

agosto 2021

Poderá também existir um aproveitamento dos prejuízos fiscais na concentração de empresas

Regime especial aplicável às fusões (CIRC)



- Código do IRC, Secção VI, Subsecção IV, Regime especial aplicável às fusões
- Operações de fusão, em que intervenham sociedades com sede ou direção efetiva em território português sujeitas e não isentas de IRC ou sociedade(s) de outros Estados membro da UE

- Na determinação do lucro tributável das sociedades fundidas o apuramento dos resultados respeitantes aos elementos patrimoniais transferidos é feito como se não tivesse havido fusão, e os rendimentos derivados de ajustamentos em inventários, perdas por imparidade e as provisões que foram transferidos não são considerados
- **Transmissibilidade dos prejuízos fiscais: os prejuízos fiscais das sociedades fundidas podem ser deduzidos dos lucros tributáveis da nova sociedade**
- Os benefícios fiscais das sociedades fundidas são transmitidos para a sociedade beneficiária
- Os gastos de financiamento líquidos das sociedades fundidas por estas não deduzidos, podem ser considerados na determinação do lucro tributável da sociedade beneficiária numa operação de fusão

A dedução dos prejuízos fiscais tem como **limite**, em cada período de tributação, **o valor correspondente à proporção entre o valor positivo do património líquido da sociedade fundida e o valor do património líquido de todas as sociedades envolvidas na operação de fusão**

Iniciativas internacionais

Na União Europeia a neutralidade fiscal está presente na concentração de empresas, tendo sido implementada a Diretiva n.º 90/434/CE



ÁUSTRIA

- Reestruturações de empresas podem ser realizadas com neutralidade fiscal, sob certas condições



FINLÂNDIA

- A implementação da Diretiva de fusões europeia incluiu fusões isentas de impostos



HOLANDA

- A isenção de impostos para as fusões está disponível caso certos requisitos sejam cumpridos



ALEMANHA

- As fusões entre empresas que cumpram certos critérios são isentas de impostos de rendimento e de transação para a empresa resultante e os seus acionistas



DINAMARCA

- A neutralidade de impostos é aplicável segundo a diretiva europeia e está sujeita ao cumprimento de certas condições
- As despesas relacionadas com a operação não são dedutíveis se houver assistência externa
- O custo dos salários que estiverem relacionados com a reestruturação podem ser deduzidos



ITÁLIA

- Fusões dentro do próprio grupo têm neutralidade de impostos



IRLANDA

- A isenção do imposto de selo e impostos sobre as mais-valias é aplicável apenas em reestruturações do mesmo grupo



HUNGRIA

- As fusões são isentas de impostos se se qualificarem na definição de transformação preferencial
- Tal significa que uma empresa pode, sem entrar em liquidação, transferir os seus ativos e passivos para outra empresa em troca de emissão de valores mobiliários aos seus acionistas que representam o capital dessa outra empresa e pagamento em dinheiro até 10% do valor nominal total das ações adquiridas



FRANÇA

- Existe um regime tributável favorável para as fusões que pode ser aplicado caso os ativos que são transferidos tenham certas regras de avaliação



ESPANHA

- Além do regime de neutralidade fiscal aplicado após a diretiva europeia, as fusões estão também sujeitas a um regime especial que estabelece um esquema de diferimento de impostos para estas transações



BÉLGICA

- Reestruturações de empresas podem ser realizadas com neutralidade fiscal, sob certas condições
- As fusões envolvem a transferência direta de todos os ativos e passivos,
- Existem restrições quanto à transmissibilidade de certas deduções (e.g. prejuízos fiscais)

Nos outros países, a neutralidade fiscal na concentração de empresas está presente em alguns casos e sob determinadas condições



ESTADOS UNIDOS

- Apenas reestruturações qualificadas podem ser isentas de impostos para a sociedade e os seus acionistas (exceto quando há extensão de propriedade não qualificada recebida)
- Os impostos são diferidos para uma data posterior através de mecanismos de transição e de período de espera



REINO UNIDO

- A maior parte das reestruturações podem ser realizadas sem impostos, devido a uma combinação de isenções
- Está disponível um diferimento automático dos impostos sobre as mais valias caso a reestruturação ocorra entre duas empresas residentes no Reino Unido



CHINA

- As fusões podem estar sujeitas a um diferimento de impostos mediante o cumprimento de certas condições substantivas e processuais, mas normalmente as mais valias/perdas são reconhecidas



JAPÃO

- Existem certas reestruturações qualificadas para fins de imposto e neste caso há a possibilidade de reconhecer as mais valias ou perdas no futuro (diferimento)



SUIÇA

- As fusões têm neutralidade fiscal desde que os valores contabilísticos fiscais dos ativos e passivos permaneçam iguais e que os ativos sejam tributáveis na Suíça após a reestruturação, entre outras condições



BRASIL

- O reconhecimento de mais valias ou perdas resultantes de reestruturações podem ser estruturadas e diferidas



CANADÁ

- Algumas reestruturações são elegíveis para execução diferida de impostos, sujeitas a algumas restrições



AUSTRÁLIA

- Isenção de impostos relacionados com mais valias para transações dentro do grupo consolidado
- Isenção de imposto de selo para reestruturações corporativas



HONG KONG

- O imposto de selo é pago estando apenas isento no caso de reorganizações dentro do mesmo grupo



TAIWAN

- Estão disponíveis alguns incentivos fiscais que incentivam a atividade de M&A
- Alguns impostos (imposto sobre mais valias, imposto de escritura, LVIT, imposto sobre transações de valores mobiliários e imposto de selo) podem ser isentos ou deferidos caso cumpram certas condições (e.g. a empresa resultante deve ter os mesmos produtos/ serviços que foram originalmente aprovados para isenção de impostos)



NORUEGA

- As fusões podem ser realizadas sem causar consequências fiscais adversas



COLOMBIA

- As fusões são isentas de impostos cumpridos certos requisitos legais

Exemplos de incentivos fiscais à concentração de PMEs:

M&A Scheme, Singapura

	M&A Scheme, Singapura
Contexto	- Introduzido no Orçamento de Estado de 2010 para encorajar o crescimento e expansão das PMEs em Singapura através de M&A, através da oferta de benefícios que apoiam nas estratégias de aquisição - Período de aplicação: 2010 - presente
Benefícios	- Subsídio de M&A - Isenção de imposto de selo - Dupla dedução dos impostos nos custos de transação
Condições da empresa adquirente	- Ser uma empresa residente tributária e constituída em Singapura, - Executar o seu negócio e atividades comerciais em Singapura; ter no mínimo três funcionários locais durante todo o período de 12 meses antes da data da aquisição (não incluindo diretores da empresa); não estar conectado à empresa alvo por dois anos antes da data de aquisição
Condições da empresa alvo	- Executar o seu negócio e atividades comerciais em Singapura ou qualquer outro país na data de aquisição - Ter no mínimo três funcionários locais durante o período de 12 meses antes da data de aquisição

A empresa adquirente **deve reter pelo menos 20% das ações ordinárias** da empresa alvo (caso em que a participação era < 20% antes da aquisição), ou **mais de 50% das ações ordinárias** (caso em que a participação era ≤ 50% antes da aquisição)

Subsídio de M&A

- Uma empresa que **realize uma aquisição de ações ordinárias** de outra empresa (empresa alvo) **entre Abril de 2016 a Março de 2020** recebe um subsídio de M&A equivalente a **25% do valor da aquisição** por cada ano de avaliação, com um **limite de aproximadamente 26 milhões de Euros** por cada ano

Isenção de imposto de selo

- A empresa adquirente recebe uma isenção de imposto de selo limitada a aproximadamente 74 mil Euros por cada ano fiscal
- A isenção é concedida a qualquer contrato, acordo ou transferência de documentos relativos à aquisição de ações ordinárias na empresa alvo

Dupla dedução dos impostos

- A dedução dupla de imposto será concedida sobre os custos de transação incorridos nas aquisições concluídas entre Fevereiro de 2012 a Março de 2020, sujeito a um limite de despesas de 65 mil Euros. O limite aplica-se a todos os custos de transação incorridos em transações para quais os pedidos de subsídio de M&A são feitos pela primeira vez no mesmo ano de avaliação, independentemente de quando são incorridos os custos de transação

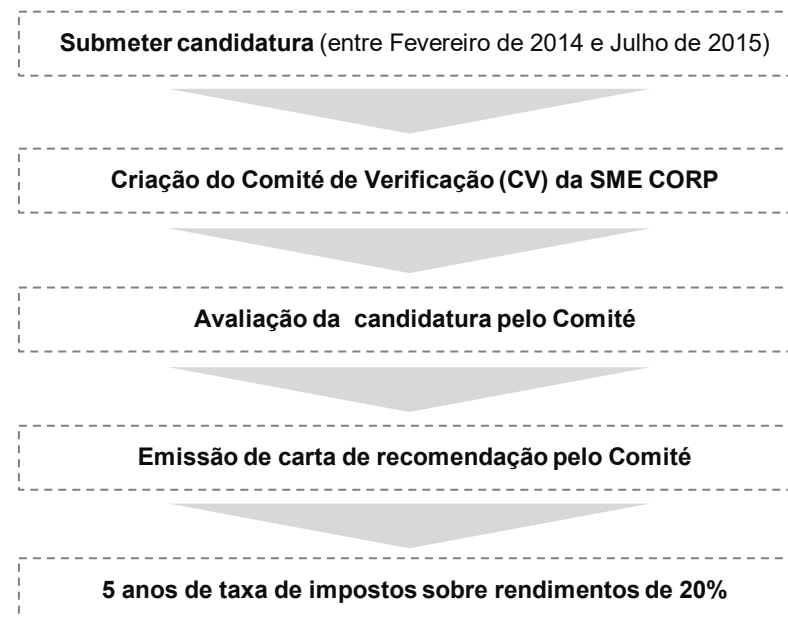
Os **custos de transação** incluem honorários legais, de consultoria contabilística ou fiscal, de avaliação e outros profissionais que são necessários numa transação. No entanto, os honorários relativos a contratos de empréstimos não estão cobertos

Exemplos de incentivos fiscais à concentração de PMEs:

SME CORP, Malásia

	SME CORP, Singapura
Contexto	- O programa que incentiva M&A de PMEs foi lançado em 2014 pelo Ministro dos negócios estrangeiros e indústria e é direcionado às pequenas empresas prestadoras de serviços, tendo como objetivo a aplicação de um pacote de incentivos que torne as PMEs de serviços mais competitivas no mercado - Período de aplicação: 2014 - 2015
Benefícios	- Taxa de imposto de 20% em todos os rendimentos coletados durante um período de 5 anos desde a data efetiva da transação - Isonção do imposto de selo na documentação da transação
Condições e critérios para as empresas envolvidas na transação	- Empresa deve ser 100% detida na Malásia - Ser uma PME de acordo com a definição, i.e., as vendas não devem exceder os 4.2 milhões de Euros e o número de FTEs não deve exceder os 75 - O âmbito dos serviços profissionais inclui: serviços médicos, contabilísticos, fiscais, arquitetura e engenharia, serviços de entrega, serviços de educação e formação privados - As PMEs envolvidas devem fundir-se ou uma PME deve ser adquirida para formar uma PME maior ou uma grande empresa

Processo e mecanismo de aplicação aos incentivos



Exemplos de instrumentos de financiamento para redimensionamento empresarial nos Estados Unidos



	Programa de empréstimos garantidos pela SBA	Small Business Investment Company (SBIC)
Entidade gestora	A SBA é uma agência governamental que gere programas de garantia de empréstimos para promover o desenvolvimento e o crescimento de PMEs	Os SBICs são fundos de investimento detidos e geridos por privados e regulados pela SBA. Utilizam o seu próprio capital, bem como fundos emprestados com uma garantia da SBA, para fazer investimentos de capital e dívida em PMEs qualificadas
Programa	- O <i>Loan Program</i> trata-se do programa com um empréstimo bastante flexível pois pode ser utilizado para diversos fins, incluindo PMEs que tenham como objetivo o crescimento - A SBA não realiza o empréstimo real, sendo fiador do mesmo através do fornecimento de garantias ao credor - A SBA estabelece algumas diretrizes mínimas de qualificação, no entanto, os credores têm liberdade de adicionar outros requisitos	
Montante e prazo	Empréstimos com um limite máximo de \$2 milhões, com prazos de vencimento até de 10 anos	
Condições e critérios para as empresas	- Ter sustentabilidade financeira - Fornecer um plano de negócios com histórico e projeções financeiras - Fornecer 2 anos de informações fiscais - Demonstrar uma ampla experiência no setor da empresa a adquirir	

Alguns exemplos internacionais de aproveitamento dos prejuízos fiscais na concentração de empresas

Outros exemplos internacionais



ESTADOS UNIDOS

- De acordo com o TCJA (*Tax Cuts and Jobs Act*), as perdas operacionais líquidas (*NOLs – Net Operating Losses*) são vistas como um dos atributos fiscais mais significativos nas operações de reorganização empresarial, pois podem ser deduzidas com um limite de 80% da receita tributável, não sendo recuperáveis, mas podendo ser diferidas indefinidamente
- Existe um limite de dedução de juros de 30% do EBITDA, o restante montante pode ser diferido, o que afeta beneficia principalmente as transações financiadas por dívida



TAIWAN

- As perdas operacionais líquidas presentes antes da fusão podem ser transferidas para a entidade resultante de acordo com a percentagem de participação na empresa resultante detida pelos acionistas das empresas participantes



NORUEGA

- A dívida recebida após a reestruturação é dedutível de impostos se for irrecuperável ou realizada e se estiver ligada às operações da empresa. Para contas a receber, é calculada uma taxa sobre estas que pode ser deduzida, baseada nas perdas em contas a receber dos dois anos anteriores