



UNIVERSIDADE CATÓLICA PORTUGUESA

Análise de alternativas de financiamento e incentivos fiscais à inovação

O caso do SIFIDE II

Pedro Nuno Frutuoso Ferreira

Católica Porto Business School
Abril, 2025



UNIVERSIDADE CATÓLICA PORTUGUESA

Análise de alternativas de financiamento e incentivos fiscais à inovação

O caso do SIFIDE II

Trabalho Final na modalidade de Relatório de Estágio
apresentado à Universidade Católica Portuguesa
para obtenção do grau de mestre em Finanças

por

Pedro Nuno Frutuoso Ferreira

sob orientação de
Professora Sandra Correia

Católica Porto Business School
Abril, 2025

Agradecimentos

Gostava de reservar esta página para agradecer a todas as pessoas que impactaram o meu percurso académico.

Primeiramente, expressar gratidão à minha orientadora Sandra Correia por todos os ensinamentos e conselhos, que me mostraram que existe sempre uma solução possível.

Aos meus orientadores e colegas de estágio na Vaz & Camões, Lda agradeço a confiança e a oportunidade de desenvolver as minhas capacidades profissionais. Uma palavra especial ao Nuno Freitas pela boa disposição diária e pelos conhecimentos transmitidos.

Guardo um grande agradecimento a todos(as) os(as) professores(as) que me instruíram ao longo deste percurso e possibilitaram que este dia chegasse. Especialmente à professora Sónia Morgado, cuja paciência e empenho tornou possível ser quem sou.

A todos os amigos e amigas que me acompanharam, obrigado pelo companheirismo e momentos inesquecíveis que sem vocês não teriam o mesmo significado. Aos melhores amigos que a vida me proporcionou, um obrigado do fundo do coração por sempre acreditarem em mim, mesmo quando nem eu acreditava. E ao meu refúgio, o maior obrigado pelo apoio e amor incondicional.

Não podendo deixar de agradecer a todos os membros da minha família, àqueles que estão sempre disponíveis para me auxiliar. À minha madrinha, pelo encorajamento e pelas chineladas mágicas que melhoraram o meu ser. Ao meu irmão, por todas as cabeçadas e brincadeiras. E aos meus avós, por todos os conhecimentos e valores transmitidos. Em especial à minha avó (*in memoriam*), que me ensinou a estudar e me mostrou o quão importante é aprender.

Para finalizar, queria deixar um profundo agradecimento aos meus pais pela educação que me deram, pelo amor de sobra e por sempre fazerem os possíveis e os impossíveis para que eu pudesse seguir o meu caminho. Este objetivo não seria concretizado sem a vossa dedicação.

Resumo

A presente dissertação analisa as diversas alternativas de financiamento e os incentivos fiscais à inovação, com foco especial no programa SIFIDE II e a sua aplicação numa empresa portuguesa. O principal objetivo é averiguar o impacto que os incentivos fiscais têm na sustentabilidade e no crescimento de empresas inovadoras, estudando o SIFIDE II como um mecanismo de financiamento.

A investigação é fundamentada por uma metodologia mista, que combina uma revisão teórica acerca de alternativas de financiamento, benefícios fiscais e financiamento à inovação, com o estudo de um caso prático. A recolha de informação abrange pesquisa documental, entrevistas não estruturadas a colaboradores da empresa e análise quantitativa dos efeitos fiscais e financeiros. São examinados os dados financeiros e estratégicos da empresa, assim como o enquadramento legal e os benefícios fiscais proporcionados pelo SIFIDE II.

Os resultados obtidos indicam que o SIFIDE II pode representar uma fonte relevante de financiamento para empresas inovadoras, aliviando a sua carga tributária e permitindo o reinvestimento em atividades de investigação e desenvolvimento. No caso apresentado, é possível observar um impacto positivo na estrutura de capital e na sustentabilidade financeira da empresa, o que permite a expansão da sua capacidade produtiva e, posteriormente, o desenvolvimento e implementação de novos processos tecnológicos. Estas descobertas reforçam a relevância das medidas governamentais de incentivo à inovação como um fator estratégico para o desenvolvimento empresarial. Palavras-chave: alternativas de financiamento, capital de risco, fundos comunitários, SIFIDE, ANI, SELO ID, I&D e benefícios fiscais.

Abstract

This dissertation analyses the various financing alternatives and tax incentives for innovation, with a special focus on the SIFIDE II program and its application in a Portuguese company. The main objective is to ascertain the impact that tax incentives have on the sustainability and growth of innovative companies, studying SIFIDE II as a financing mechanism.

The research is based on a mixed methodology, which combines a theoretical review of financing alternatives, tax benefits and innovation financing, with the study of a practical case. The collection of information includes desk research, unstructured interviews with company employees and quantitative analysis of the tax and financial effects. The company's financial and strategic data are examined, as well as the legal framework and tax benefits provided by SIFIDE II.

The results obtained indicate that SIFIDE II can represent a relevant source of financing for innovative companies, alleviating their tax burden and allowing reinvestment in research and development activities. In this specific case, it is possible to observe a positive impact on the company's capital structure and financial sustainability, which allows the expansion of production capacity and, subsequently, the development and implementation of new technological processes. These findings reinforce the relevance of government measures to encourage innovation as a strategic factor for business development.

Keywords: financing alternatives, venture capital, community funds, SIFIDE, ANI, SELO ID, R&D e tax benefits.

Índice

| | |
|--|-----|
| Resumo..... | v |
| Abstract..... | vii |
| Índice..... | ix |
| Índice de Figuras..... | xii |
| Índice de Tabelas..... | xiv |
| Lista de Abreviaturas, Siglas e Acrónimos..... | xvi |
| Introdução..... | 19 |
| 1. Breve Apresentação do Estágio..... | 23 |
| 2. Revisão de Literatura..... | 24 |
| 2.1 Alternativas de Financiamento..... | 24 |
| 2.2 Financiamento convencional..... | 27 |
| 2.2.1 Financiamento Tradicional Bancário..... | 27 |
| 2.3 Financiamento não convencional..... | 28 |
| 2.3.1 Capital de Risco..... | 28 |
| 2.3.2 Fundos Comunitários..... | 29 |
| 2.3.3 Crowdfunding..... | 31 |
| 2.3.4 Benefícios Fiscais..... | 32 |
| 2.4 Financiamento à Inovação..... | 34 |
| 2.4.1 Financiamento Público..... | 34 |
| 2.4.2 Financiamento Privado..... | 35 |
| 2.4.3 Financiamento Misto (Público-Privado)..... | 35 |

| | |
|---|----|
| 3. Metodologia | 37 |
| 4. Caso de Estudo | 39 |
| 4.1 Introdução do Caso de Estudo..... | 39 |
| 4.2 Caracterização da Empresa..... | 40 |
| 4.3 SIFIDE II | 41 |
| 4.3.1 Apoios Diretos..... | 42 |
| 4.3.2 Apoios Indiretos..... | 43 |
| 4.3.3 Vantagens e desvantagens | 44 |
| 4.4 SELO ID - Reconhecimento de Idoneidade..... | 44 |
| 5. Resultados e Discussão..... | 48 |
| 5.1 Análise Financeira | 48 |
| 5.1.1 Balanço..... | 48 |
| 5.1.2 Demonstração de Resultados | 51 |
| 5.1.3 Mapa de Cash-Flow | 55 |
| 5.1.4 Indicadores Financeiros e Económicos..... | 57 |
| 5.2 Discussão..... | 59 |
| Conclusão..... | 61 |
| Bibliografia..... | 65 |

Índice de Figuras

| | |
|--|----|
| Figura 1 – Organograma dos colaboradores alocados a I&D da Empresa X | 41 |
| Figura 2 – Evolução do Capital Próprio | 49 |
| Figura 3 – Rendibilidade dos Capitais Próprios | 50 |
| Figura 4 – Evolução do Endividamento | 51 |
| Figura 5 – Evolução das Vendas..... | 53 |
| Figura 6 – Evolução dos Investimentos..... | 56 |
| Figura 7 – Evolução das Depreciações..... | 56 |

Índice de Tabelas

| | |
|---|----|
| Tabela 1 – Balanço Financeiro da Empresa X | 49 |
| Tabela 2 – Demonstração de Resultados da Empresa X | 52 |
| Tabela 3 – Benefício Fiscal do SIFIDE II | 54 |
| Tabela 4 – Mapa de Cash-Flow da Empresa X | 55 |
| Tabela 5 – Rácios Financeiros, Económicos e Económico-Financeiros | 57 |

Lista de Abreviaturas, Siglas e Acrónimos

AID – Ativos por Impostos Diferidos

ANI – Agência Nacional de Inovação

AT – Autoridade Tributária e Aduaneira

CAE – Código de Atividade Económica

CMVMC – Custo das Mercadorias Vendidas e Matérias Consumidas

DLRR – Dedução por Lucros Retidos e Reinvestidos

EBIT – *Earnings Before Interest and Taxes*

EBITDA – *Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization*

FSE – Fornecimentos e Serviços Externos

GRA – Grau de Rotação do Ativo

I&D – Investigação e Desenvolvimento

IPTCN – Inquérito ao Potencial Científico e Tecnológico Nacional

IRC – Imposto sobre o Rendimento de Pessoas Coletivas

NIF – Número de Identificação Fiscal

PME – Pequena e Média Empresa

PPPs – Parcerias Público-Privadas

PRR – Plano de Recuperação e Resiliência

PT2030 – Portugal 2030

QREN – Quadro de Referência Estratégico Nacional

RFAI – Regime Fiscal de Apoio ao Investimento

SABI – Sistema de Análise de Balanços Ibéricos

SIFIDE – Sistema de Incentivos Fiscais à Investigação e Desenvolvimento
Empresarial

SS – Segurança Social

Introdução

Existem diversas alternativas de financiamento, o que permite escolher a mais adequada a cada necessidade específica. No contexto empresarial, cada empresa tem diferentes problemas financeiros e para sua resolução existem diferentes alternativas que podem ser utilizadas para auxiliarem na procura de financiamento e na angariação de fundos.

Ainda que dominante, o financiamento tradicional através dos bancos apresenta vários desafios motivados pela volatilidade das taxas de juros e pelos requisitos cada vez mais rigorosos no acesso ao capital. Para dar resposta a estes obstáculos, surgiram outras alternativas de financiamento, que por sua vez impulsionam as empresas através dos seus meios de financiamento não convencionais.

Dentro do vasto leque de alternativas de financiamento não convencionais, esta dissertação irá incidir sobre algumas das tipologias mais utilizadas em Portugal, quer por *start-ups*, quer por pequenas e médias empresas (PMEs). Será dado um foco especial aos tipos de financiamentos através de incentivos fiscais, como por exemplo, o Sistema de Incentivos Fiscais à Investigação e Desenvolvimento Empresarial (SIFIDE II).

Entre as alternativas não convencionais com maior grau de popularidade em Portugal estão: os benefícios fiscais para financiamento (SIFIDE II) e os fundos

comunitários (PT2030¹ e PRR²), o capital de risco e o *crowdfunding*. As duas primeiras, benefícios fiscais e fundos comunitários, são opções viáveis para as PMEs inovadoras, inseridas em setores estratégicos como indústria, energia, tecnologia e agricultura. Já o capital de risco (*venture capital*) é uma fonte de financiamento moderadamente escolhida por *start-ups* tecnológicas com o intuito de crescer rapidamente. Finalmente, o *crowdfunding*, apesar de pouco desenvolvido em Portugal em comparação com os Estados Unidos da América ou o Reino Unido, não deixa de ser uma alternativa, sobretudo para projetos criativos, sociais e *start-ups* num processo inicial.

No caso específico do financiamento através de benefícios fiscais, será analisado detalhadamente o SIFIDE II. Este programa tem como objetivo impulsionar o investimento em inovação por parte das PMEs, através da dedução das despesas realizadas em Investigação & Desenvolvimento (I&D) no Imposto sobre o Rendimento das Pessoas Coletivas (IRC). Esta alternativa de financiamento consiste na transformação dos custos de I&D que a empresa tem em benefícios fiscais, reduzindo a carga tributária da empresa.

Para uma PME usufruir deste tipo de benefício fiscal, necessita de passar por um extenso processo de candidatura, o qual será analisado pela Agência Nacional de Inovação (ANI). No entanto, se a empresa possuir despesas em I&D

¹ PT2030 (Portugal 2030) é um programa de fundos comunitários da União Europeia para Portugal, no período de 2021-2027, focado na transição digital e climática, inovação, qualificação e coesão territorial. Inclui apoios a empresas, infraestruturas, educação e investigação.

² PRR (Plano de Recuperação e Resiliência) é um programa de fundos comunitários da União Europeia, e tem como objetivo responder à crise provocada pela pandemia do Covid-19. Centra-se na resiliência, transição climática e transição digital, de forma a apoiar reformas estruturais em habitação, saúde, indústria, energias renováveis e I&D.

de montante elevado e conseguir o reconhecimento desses projetos pela ANI, poderá beneficiar da respetiva dedução fiscal em termos de IRC.

Esta dissertação tem como principal objetivo analisar e avaliar o impacto que as alternativas de financiamento têm no desenvolvimento empresarial, mais especificamente dos incentivos fiscais à investigação e desenvolvimento, tendo como base o caso de estudo de uma empresa portuguesa do setor alimentar. Neste contexto, definiram-se os seguintes objetivos para este trabalho:

- Caracterização das principais alternativas de financiamento adotadas pelas empresas em Portugal;
- Análise do impacto dos incentivos fiscais à inovação, com destaque para o SIFIDE II;
- Descrição detalhada do processo de candidatura ao SELO ID - reconhecimento de idoneidade;
- Análise financeira de um caso de estudo;
- Análise do impacto do SIFIDE II num caso de estudo.

A dissertação está dividida em cinco capítulos. No primeiro capítulo procede-se à breve introdução da empresa Vaz & Camões, Lda., onde foi realizado o estágio que proporcionou a oportunidade de analisar o caso de estudo em específico, sobre o qual a dissertação incide. No segundo capítulo é apresentada a revisão de literatura sobre as alternativas de financiamento, convencionais e não convencionais, e o seu papel no crescimento das PME's e *start-ups*, assim como o financiamento à inovação. No terceiro capítulo é justificada a metodologia de investigação utilizada para realizar a dissertação. No quarto capítulo é apresentado o caso de estudo e descrito o programa SIFIDE II. No quinto capítulo é realizada uma análise financeira da empresa em anos anteriores

e posteriormente são debatidos os resultados dessa análise. Este trabalho termina com a apresentação das principais conclusões retiradas do estágio, assim como algumas sugestões de trabalho futuro e uma reflexão crítica de todo o percurso.

1. Breve Apresentação do Estágio

O estágio foi realizado na empresa Vaz & Camões, Lda. A empresa foi constituída em 24 de janeiro de 2024, e a sua sede fica localizada no Edifício Bial, na cidade do Porto. Atua principalmente na área de serviços administrativos, fornecendo apoio na gestão corrente e estratégica das empresas, consultoria fiscal e acompanhamento de transações empresariais.

No decorrer do estágio, a empresa permitiu a participação em projetos de consultoria fiscal, especialmente relacionados com incentivos à inovação (SIFIDE II), o acompanhamento de diversos processos de assistência à administração e também o desenvolvimento de competências a nível de serviços administrativos. A experiência profissional obtida durante o estágio possibilitou aprofundar o conhecimento sobre as diferentes alternativas de financiamento e sobre os diversos incentivos fiscais disponíveis.

Os principais objetivos delineados para este estágio incidiram sobre o conhecimento prático de processos de candidatura e a exploração de casos concretos no setor da inovação, o que permitiu avaliar como as empresas utilizam o SIFIDE II como mecanismo de financiamento. Através de um contacto direto com empresas clientes da Vaz & Camões, Lda. que recorrem ao SIFIDE II e a outros tipos de financiamento, foi possível obter uma perspetiva mais prática sobre o financiamento empresarial.

Todas as tarefas realizadas e responsabilidades assumidas, em junção com o contacto com as áreas da contabilidade, fiscalidade e inovação, facultaram uma base empírica que permitiu ultrapassar vários desafios e encontrar soluções que, por consequência, enriqueceram a investigação teórica da dissertação.

2. Revisão de Literatura

O desenvolvimento deste trabalho iniciou-se com a revisão de literatura. A pesquisa bibliográfica focou-se nas áreas de estudo das finanças empresariais, da fiscalidade e incentivos à inovação, e da economia e estratégia empresarial, concentrando-se no setor económico financeiro e de investimento, mais especificamente no aproveitamento de benefícios fiscais por parte de empresas, em Portugal.

2.1 Alternativas de Financiamento

As opções de financiamento desempenham um papel fundamental no crescimento e na sustentabilidade das empresas, uma vez que fornecem recursos essenciais para enfrentar os desafios e aproveitar as oportunidades do mercado. No contexto atual, caracterizado pela instabilidade económica e pela constante procura por inovação, a seleção de fontes de financiamento pode influenciar decisivamente o sucesso ou o fracasso de uma empresa.

As teorias de estrutura de capital fornecem uma base para compreender melhor como as empresas abordam a escolha do tipo de financiamento. Vieira & Novo (2010) sugerem a existência de três teorias principais: a “Teoria da Irrelevância de Modigliani e Miller”, a “Teoria do Trade-off” e a “Teoria da Pecking Order”.

Através da Teoria da Irrelevância, Modigliani e Miller propõem que, num mercado perfeito, o valor da empresa não é afetado pela estrutura de capital que escolhe e, dessa forma, destacam a importância de uma decisão de investimento acertada. Em contraste, a Teoria do Trade-off sugere que a empresa deve encontrar um equilíbrio entre os benefícios fiscais do endividamento e os custos

associados ao risco de falência, uma vez que um nível excessivo de dívida tem tendência a criar riscos adicionais. Já a Teoria da Pecking Order tem como argumento principal o facto de as empresas preferirem o autofinanciamento ao invés de optarem pela emissão de dívida ou pela emissão de ações, refletindo assim uma hierarquia com o intuito de minimizar custos e incertezas (Vieira & Novo, 2010).

Embora esta dissertação não se centre na análise das teorias da estrutura de capital, estas ajudam a contextualizar as decisões de financiamento das empresas, designadamente na escolha dos instrumentos de financiamento das empresas. Assim, esta dissertação abrange a análise das diversas alternativas de financiamento, tanto as convencionais como as não convencionais, e pretende examinar como estas podem influenciar as operações e a estratégia financeira das empresas, com um foco especial em incentivos fiscais, mais concretamente no SIFIDE II. O objetivo é compreender as vantagens e desvantagens de cada opção de financiamento e o seu impacto na capacidade das empresas se expandirem e inovarem, enquanto proporciona uma perspetiva completa sobre a influência que os financiamentos através de incentivos fiscais exercem no desempenho empresarial.

O financiamento tradicional, através de instituições financeiras convencionais (bancos) e pelo mercado de capitais, sempre foi a principal alternativa para as empresas que procuram capital para financiar a sua atividade. No entanto, com a evolução dos mercados surgiram opções de financiamento alternativas como o capital de risco, os fundos comunitários, o *crowdfunding* e os incentivos fiscais. Cada uma destas alternativas apresenta características únicas e benefícios particulares para diferentes tipos de empresas, que se encontram em distintos contextos de mercado e fases do ciclo de vida.

A diferença entre financiamento convencional e não convencional reside fundamentalmente nas fontes de captação e na estrutura organizacional de cada alternativa. O financiamento tradicional envolve, principalmente, empréstimos de instituições financeiras e crédito disponível, cujas condições de pagamento e retorno são previamente estabelecidas, o que pode ser desafiante para as PMEs (Pinto *et al.*, 2023).

O financiamento alternativo, por outro lado, distingue-se geralmente por oferecer uma maior flexibilidade nas condições de pagamento e por ter como propósito a criação de valor estratégico, não se limitando à mera obtenção de retorno financeiro. Este tipo de financiamento possibilita que as empresas, principalmente as inovadoras ou pertencentes a setores estratégicos, consigam aceder a capital sem estarem sujeitas às exigências e garantias habitualmente impostas pelos bancos. Deste modo, facilita a expansão de setores emergentes e promove a diversificação do sistema financeiro (Block *et al.*, 2017).

Um aspeto essencial para o desenvolvimento das empresas é o financiamento corporativo, que assegura o acesso a recursos financeiros indispensáveis para a criação, expansão e manutenção das operações ao longo do tempo. As necessidades de capital variam de acordo com o grau de maturidade da empresa, desde o investimento inicial em tecnologia e infraestrutura até ao financiamento orientado para apoiar operações de investigação e desenvolvimento. A gestão estratégica do financiamento é crucial para a solidez financeira e competitividade das empresas a longo prazo, permitindo-lhes responder de forma eficaz às dinâmicas do mercado e aos desafios económicos.

2.2. Financiamento convencional

2.2.1 Financiamento Tradicional Bancário

Tradicionalmente, o **financiamento bancário** é uma fonte primordial de crédito para as empresas, particularmente em economias como a portuguesa, onde o mercado de capitais é limitado. De acordo com Pinto *et al.* (2023) as PMEs são bastante dependentes do sistema bancário, mas lidam com múltiplas dificuldades, como a assimetria de informação, a ausência de garantias e as limitações causadas por crises económicas (por exemplo, a sucedida no período de 2008 a 2013). Durante esse período, diversas empresas optaram pelo crédito comercial como uma alternativa ao financiamento bancário, enfatizando a ideia de substituição entre essas opções.

Gama *et al.* (2024) destacam que a quantidade de agências bancárias numa localidade específica pode impactar as escolhas de financiamento das PMEs, sendo que um maior número de agências está associado a uma maior probabilidade de as empresas adotarem uma política de financiamento conservadora. Refere ainda que em situações onde o crédito bancário é mais acessível, as PMEs podem ser mais propensas a evitar o endividamento, o que pode representar uma estratégia de diminuição de riscos num cenário económico instável.

Pinto *et al.* (2023) enfatizam também que organizações com maior rentabilidade e mais bens tangíveis têm melhores oportunidades de obter crédito bancário, enquanto aquelas com menor liquidez e maior probabilidade de insolvência encontram mais desafios. Estas dinâmicas destacam a relevância do

crédito bancário para o desenvolvimento empresarial, mas também sinalizam a necessidade de opções que beneficiem empresas em situações desfavoráveis.

2.3 Financiamento não convencional

Antes de surgirem os métodos de financiamentos alternativos, o financiamento das empresas, como sugerido por Pinto *et al.* (2023), era obtido quase exclusivamente por meios convencionais, em particular através de crédito bancário. Este modelo de financiamento proporciona um processo estruturado e consolidado, no qual as instituições financeiras analisam a viabilidade do crédito e estabelecem as taxas de juros e os termos de pagamento com base no perfil de risco da empresa. No entanto, com a evolução dos mercados financeiros e a diversificação da procura empresarial, foram surgindo opções de financiamento não convencionais que se têm vindo a destacar, sobretudo em empresas que procuram maior flexibilidade e acesso a recursos para projetos mais ousados e inovadores (Torres *et al.*, 2024)

2.3.1 Capital de Risco

O **capital de risco** é uma forma de financiamento alternativo relevante, desempenhando um papel fulcral na criação de novas empresas. A investigação de Popov & Roosenboom (2013) indica que o investimento em capital de risco tem um impacto positivo na criação de empresas em 21 países europeus, sobretudo em ambientes com menor carga fiscal sobre as mais valias de capital. Paralelamente, Lerner & Tåg (2013) sugerem que este tipo de financiamento proporciona uma proteção mais robusta dos direitos de propriedade intelectual. Este tipo de financiamento é, assim, fundamental para as novas empresas e *start-ups*, que geralmente apresentam maiores dificuldades em aceder a empréstimos

bancários devido à maior assimetria de informação e elevada incerteza inerente à sua atividade.

O financiamento por capital de risco não só assegura o capital financeiro essencial para as *start-ups* como também providencia suporte estratégico e operacional, o que pode ser crucial para organizações que procuram inovar e expandir em mercados altamente competitivos.

Lerner & Nanda (2020) exploram como o capital de risco pode impulsionar a inovação em setores de alta tecnologia e analisam como a estrutura organizacional e os incentivos dentro das parcerias de capital de risco afetam o sucesso das empresas financiadas. Este sucesso resulta num mercado de capital de risco ativo, que conseqüentemente pode criar um efeito de rede e inspirar novos empreendedores a procurar financiamento e a iniciar os seus próprios negócios (Lerner & Tåg, 2013).

Desta forma, embora o financiamento bancário seja fundamental para o ambiente empresarial, o capital de risco apresenta-se como uma alternativa viável, capaz de estimular a inovação e fomentar a criação de novos negócios, sobretudo em setores de alta tecnologia e em economias caracterizadas por um quadro regulamentar favorável. A pesquisa de Lerner & Nanda (2020) indica que ajustes nas estratégias de financiamento podem ser essenciais para potencializar os efeitos benéficos do capital de risco na economia.

2.3.2 Fundos Comunitários

Outro tipo de financiamento alternativo que se tem revelado essencial para o crescimento económico e promoção da inovação em várias regiões é o financiamento através de **fundos comunitários**, sobretudo em áreas estratégicas

como o turismo. Estes fundos têm como principal objetivo fornecer apoio financeiro a iniciativas que visem reforçar a competitividade e a sustentabilidade das empresas.

Em Portugal, os fundos estruturais, como os do Quadro de Referência Estratégico Nacional (QREN), foram utilizados para financiar projetos que promovem a inovação e o crescimento das empresas, possibilitando que elas se ajustassem às exigências do mercado mundial. A avaliação dos efeitos destes fundos mostra que, apesar de contribuírem para o aumento da produtividade e da competitividade das empresas, é necessário também ter em consideração as restrições e as dificuldades enfrentadas pelas numerosas empresas que receberam o benefício, tais como a complexidade dos procedimentos de candidatura e a exigência de cofinanciamento, fatores que podem limitar o acesso e a eficácia destes apoios (Lopes & Costa, 2021).

A utilização de fundos comunitários não se baseia somente no apoio financeiro, mas também no estabelecimento de parcerias entre empresas, instituições de I&D e entidades governamentais. Estas conexões são essenciais para a troca de informações e para o encorajamento de novas ideias que podem proporcionar vantagens competitivas relevantes. Pesquisas mostram que empresas que recebem suporte financeiro de fundos comunitários geralmente têm um desempenho melhor em termos de I&D, apesar de a relação entre financiamento e resultados financeiros ser complicada (Lopes & Costa, 2021). Em determinados contextos, as organizações podem passar por problemas financeiros mesmo depois de receberem os recursos, alertando para a necessidade de uma administração eficiente e de uma monitorização constante dos projetos que foram financiados. Deste modo, o suporte através de fundos

européus é uma opção rentável, exigindo, porém, uma avaliação rigorosa das suas consequências e impactos no futuro.

2.3.3 Crowdfunding

Outra alternativa que sobressai como um método de financiamento viável é o *crowdfunding*, que é utilizado sobretudo para projetos socioculturais e *start-ups* que normalmente apresentam dificuldades em obter empréstimos bancários. Este modelo permite que indivíduos e comunidades contribuam financeiramente para iniciativas que considerem valiosas, promovendo uma abordagem mais democrática e acessível ao financiamento.

Tal como referido por Agrawal *et al.* (2014), o *crowdfunding* é uma ferramenta que complementa o financiamento tradicional ao oferecer flexibilidade, transparência e capacidade de atrair um grande número de investidores, preenchendo lacunas não atendidas pelos bancos. O *crowdfunding* não só fornece capital como possibilita aos criadores captarem um vasto leque de investidores/clientes para as suas ideias de negócio, o que é essencial para a viabilidade futura dos seus projetos. A comunicação direta e informal com os investidores permite obter *feedback* sobre os produtos e negócios, fornecendo novas visões de mercado e, dessa forma, auxiliando os empreendedores a fazer ajustes nas suas propostas antes de lançá-las no mercado.

Por outro lado, o *crowdfunding* pode funcionar como um sinal de interesse, possibilitando que os empreendedores testem as suas ideias antes de dispensarem tempo e recursos consideráveis na produção e lançamento do produto no mercado. Com o avanço das plataformas digitais, o *crowdfunding* tornou-se uma maneira eficiente de alcançar as audiências globais, expandindo

as possibilidades de financiamento além das restrições geográficas convencionais (Torres *et al.*, 2024).

2.3.4 Benefícios Fiscais

Por fim, existe o financiamento através de **benefícios fiscais**, que são mecanismos utilizados pelo governo de forma a estimular o investimento em áreas como a inovação e o desenvolvimento tecnológico. Estes incentivos fiscais têm como principal objetivo reduzir a carga tributária das empresas, e surgem em variadas formas como isenções, deduções e créditos fiscais. Paredes & Damásio (2023) observam que estes benefícios fiscais não só promovem o aumento de despesas em I&D como, ao mesmo, tempo impulsionam a alocação de recursos humanos qualificados, o que contribui para a capacidade de inovar por parte das empresas.

Também a análise de créditos fiscais concedidos entre 1999 e 2008 mostra uma tendência para a concentração destes benefícios em certas indústrias: indústria do papel; indústria química; indústria farmacêutica; e indústria eletrónica. Mesmo que estes apoios predominem nas indústrias de baixa e média tecnologia, o peso das indústrias de média e alta tecnologia é relevante, quando se compara a importância destes setores na economia portuguesa (Mamede, 2017).

No caso concreto de Portugal, um dos principais instrumentos de apoio fiscal à I&D empresarial é o Sistema de Incentivos Fiscais à Investigação e Desenvolvimento Empresarial (SIFIDE). Criado em 1997 e atualmente designado por “SIFIDE II”, proporciona dois tipos de apoios às empresas portuguesas. O apoio direto consiste na possibilidade de deduzir uma percentagem das despesas realizadas em atividades de I&D na coleta do IRC, e assim reduzir o custo líquido do investimento que a empresa faz em inovação. Por outro lado, o apoio indireto

baseia-se na oportunidade das empresas serem financiadas através de “fundos SIFIDE” por meio de capital de risco ou empréstimos, o que facilita o investimento em I&D e torna mais viável o acesso a recursos necessários para inovação (Bessone Basto *et al.*, 2021).

Os “fundos SIFIDE”, como é referido por Lucas (2021), referem-se a fundos de investimento integrados no âmbito do SIFIDE II, em Portugal, que têm como objetivo financiar empresas que se dedicam, principalmente, a atividades de I&D. Para que estes fundos sejam elegíveis, é obrigatório que apliquem, pelo menos, 80% dos seus investimentos em empresas dedicadas a I&D, no prazo de cinco anos após a data de aquisição das unidades de participação. Desta forma, estes atuam como intermediários que canalizam investimentos para empresas que impulsionam a inovação em Portugal.

Com o aparecimento do SIFIDE II, a aposta das empresas no desenvolvimento de novos produtos e de novos processos torna-se mais atrativa, o que poderá determinar um aumento da sua competitividade.

Em geral, os benefícios fiscais têm um impacto positivo e significativo na investigação e desenvolvimento das empresas. No entanto, os efeitos resultantes da sua utilização variam consoante a dimensão da empresa, o setor onde atua e as restrições financeiras que possui, divergindo ainda em função da natureza das atividades desenvolvidas.

2.4 Financiamento à Inovação

De acordo com Luna *et al.* (2008), o financiamento à inovação pode ser definido como a obtenção de recursos financeiros, públicos ou privados, com o intuito de serem utilizados para atividades de I&D empresarial. Este financiamento é fundamental para proporcionar a criação e implementação de novos produtos e processos que aumentem a competitividade e a eficiência económica.

2.4.1 Financiamento Público

Ao longo da revisão de literatura são mencionados diversos mecanismos governamentais e europeus cujo principal objetivo é incentivar as empresas a investir em inovação, tais como SIFIDE II, o PT2030 e o PRR.

Serrano *et al.* (2018) sugerem que o financiamento público à inovação é caracterizado por diversos instrumentos que têm como base três níveis de intervenção: macroeconómico, setorial e empresarial. O nível macroeconómico refere-se às políticas e estratégias de financiamento que afetam a economia e procura promover um ambiente económico favorável à inovação em larga escala. No nível setorial, o financiamento é mais direcionado para certos setores específicos da economia, considerando os desafios e particularidades de cada um, e o foco é estimular a competitividade e a inovação dentro de indústrias que são importantes para o desenvolvimento económico de uma região ou país. Por fim, a nível empresarial, os financiamentos são orientados individualmente para cada empresa, podendo manifestar-se via subsídios, empréstimos ou incentivos que ajudam as empresas na implementação de projetos inovadores. Têm, portanto, um papel fulcral no apoio a PMEs que podem ter dificuldades no acesso a outras alternativas de financiamento.

O financiamento público à inovação é essencial no desenvolvimento de projetos inovadores, especialmente onde o financiamento privado enfrenta dificuldades financeiras, possibilitando que as PMEs, muitas vezes com acesso limitado a recursos para projetos de maior risco, abordem com mais facilidade a inovação empresarial (Luna *et al.*, 2008).

2.4.2 Financiamento Privado

O financiamento privado em inovação consiste em várias formas de financiamento frequentemente consideradas mais arriscadas, o que, por vezes, pode afetar a disposição dos investidores em financiar projetos inovadores. Em contrapartida, o financiamento privado, através de alternativas de financiamento apresentadas anteriormente como o capital de risco e o *crowdfunding*, possibilita um retorno maior.

De acordo com Luna *et al.* (2008), para a evolução destas alternativas de financiamento privado, é essencial não só a existência de um mercado de capitais robusto e com boa liquidez, mas também a criação de medidas como incentivos e reduções nas taxas de juros reais, facilitando a transferência dos recursos para investimentos mais arriscados, e potencialmente mais lucrativos. Este tipo de financiamento é adequado a PMEs e *start-ups*, uma vez que supera algumas limitações que essas empresas enfrentam, como incertezas e assimetrias de informação que frequentemente tornam as instituições bancárias mais hesitantes em financiá-las (Popov & Roosenboom, 2013).

2.4.3 Financiamento Misto (Público-Privado)

Para finalizar, a junção do financiamento público com o financiamento privado à inovação proporciona o financiamento misto, uma alternativa que

destaca a importância de parcerias público-privadas (PPPs) como uma estratégia utilizada de forma a ultrapassar problemas de escassez de recursos para inovação. As PPPs procuram combinar os recursos e conhecimentos dos setores público e privado, de maneira a apoiar projetos inovadores de uma forma mais consistente e eficaz.

Luna *et al.*, (2008) abordam que, em alguns contextos, a participação do setor público é fundamental para promover a criação de fundos com o intuito de apoiar PMEs no acesso a capital para inovação. O financiamento misto é uma prática reconhecida e discutida no contexto das dificuldades de financiamento, que contribui para o avanço de iniciativas inovadoras e supera desafios financeiros que possam limitar a capacidade de investimento por parte de empresas que ainda se encontram em crescimento.

3. Metodologia

Qual o impacto do SIFIDE II no financiamento de empresas portuguesas que investem em Investigação & Desenvolvimento? Para responder a esta questão de investigação, que constitui a base desta dissertação, adotou-se uma metodologia baseada na análise de um caso de estudo. O caso refere-se a uma empresa do setor alimentar e da indústria da panificação. A abordagem metodológica segue um modelo misto, combinando técnicas qualitativas e quantitativas para avaliar o impacto do SIFIDE II na empresa.

A escolha de estudo de caso como metodologia justifica-se uma vez que a dissertação é centrada numa empresa específica e no impacto que o SIFIDE II tem no seu desempenho financeiro. Esta abordagem permite que seja realizada uma análise detalhada da empresa, assim como o seu enquadramento no setor, os desafios enfrentados e os benefícios obtidos através dos apoios à inovação.

Tormes *et al.* (2018) descrevem as vantagens e desvantagens da utilização do estudo de caso como metodologia. Por um lado, esta metodologia permite uma análise aprofundada em contextos reais, pode ser adaptada a diversas questões de investigação, utiliza variadas fontes de informação e é eficaz para o estudo de dados empíricos. No entanto, também possui algumas limitações, como a dificuldade de generalizar os resultados para diferentes casos, a demora e exigência de recursos significativos, e o risco de a interpretação dos dados ser influenciada por tendências pessoais do investigador.

Na análise do estudo de caso foi adotada uma abordagem metodológica mista. Após a revisão de literatura que permitiu enquadrar e diferenciar as alternativas de financiamento, inicia-se com uma abordagem qualitativa, através da descrição

do processo de candidatura ao SELO ID e apresentação do funcionamento dos incentivos fiscais do SIFIDE II. Posteriormente, procedeu-se a uma abordagem quantitativa ao analisar os dados financeiros da empresa, de forma a observar o impacto do SIFIDE II.

Para o desenvolvimento da investigação foram recolhidos dos dados através de entrevistas não estruturadas diretamente com colaboradores da empresa, da análise de documentos e de bases de dados (SABI, para obtenção das demonstrações financeiras históricas da empresa), assim como da consulta de literatura científica com o intuito de contextualizar a investigação. Mais tarde, o tratamento da informação recolhida procedeu-se por intermédio do estudo dos conteúdos abordados e da análise numérica e estatística de todos os dados financeiros da empresa. A recolha e tratamento de dados quantitativos realizada possibilitou uma análise mais completa, permitindo compreender os impactos financeiros do SIFIDE II na empresa.

Deste modo, a metodologia utilizada combinou a interpretação qualitativa com a análise quantitativa, o que proporcionou uma visão abrangente que assegura o rigor e a objetividade na avaliação dos efeitos financeiros dos apoios à inovação.

4. Caso de Estudo

4.1 Introdução do Caso de Estudo

No que diz respeito às alternativas de financiamento em Portugal, uma das mais utilizadas consiste no financiamento através de benefícios fiscais. Existe um vasto leque de programas de financiamento através de benefícios fiscais, tais como o DLRR (Dedução por Lucros Retidos e Reinventados), o RFAI (Regime Fiscal de Apoio ao Investimento) e o SIFIDE II (Sistema de Incentivos Fiscais à Investigação e Desenvolvimento Empresarial), onde irá incidir esta dissertação.

O caso de estudo analisado abrange uma empresa portuguesa integrada no setor alimentar, que nos últimos anos usufruiu de benefícios fiscais diretos (dedução à coleta) do SIFIDE II, e que se encontra a negociar com um “fundo SIFIDE”, que investe em obrigações convertíveis, como forma de captação de um financiamento para os seus projetos de I&D.

Os objetivos deste estudo residem na descrição concreta de todo o processo de candidatura ao SELO ID para o reconhecimento de idoneidade, de forma a que a empresa seja elegível para negociar com um “fundo SIFIDE”, e posteriormente na análise financeira da empresa, assim como na análise do impacto financeiro que o SIFIDE II teve na empresa, em anos anteriores.

O SELO ID é um certificado emitido pela ANI que tem como intuito principal reconhecer a capacidade de uma empresa para desenvolver atividades de I&D. O processo de candidatura requer a submissão de documentação detalhada acerca da estrutura da empresa, projetos de inovação, colaboradores, situação fiscal e jurídica, assim como relatórios técnicos realizados por entidades certificadas. Este reconhecimento é crucial para a captação do financiamento

através do “fundo SIFIDE”, de modo a melhorar os seus indicadores financeiros e reforçar o seu desenvolvimento sustentável.

4.2 Caracterização da Empresa

A empresa em análise neste caso de estudo é portuguesa e opera no setor da panificação artesanal, focando-se na inovação alimentar. O seu modelo de negócio assenta na produção e comercialização de pão confeccionado através da fermentação natural, utilizando maioritariamente ingredientes nacionais e processos tradicionais.

Esta empresa, que por motivos de confidencialidade iremos denominar de “Empresa X”, distingue-se no mercado pela sua visão sustentável, pelo desenvolvimento de produtos funcionais com benefícios nutricionais, pela utilização de inteligência artificial na projeção da produção e automação, e também pela implementação de tecnologias inovadoras na monitorização dos processos produtivos. Os seus principais valores residem na inovação, na qualidade, na sustentabilidade, na tradição e no compromisso com a nutrição. Neste contexto, a Empresa X desenvolveu um departamento de I&D bastante consistente, alocando ao todo 32 colaboradores, dos quais 5 estão dedicados a tempo inteiro a I&D.



Figura 1 - Organograma dos colaboradores alocados a I&D da Empresa X

No passado, a Empresa X utilizou o financiamento tradicional junto da banca, com crédito corrente, para cobrir as necessidades de tesouraria, e com crédito não corrente, para a realização de investimentos estruturais. Porém, este tipo de financiamento acarreta custos elevados e condições rígidas que levaram a Empresa X a procurar alternativas mais convenientes. Atualmente, a existência de um departamento de I&D bem fundamentado e estruturado confere-lhe um perfil inovador constituindo um fator muito positivo na sua candidatura ao SELO ID. A estratégia de financiamento adotada pela empresa, designadamente as candidaturas da empresa, em anos anteriores, a benefícios fiscais como forma de financiar o seu crescimento, justificam a escolha desta empresa como estudo de caso para esta dissertação.

4.3 SIFIDE II

Na maior parte dos projetos que foram, são, ou vão ser desenvolvidos pela Empresa X está presente I&D, uma vez que esta tem como objetivo primordial a

criação de novos conhecimentos, produtos e processos, ou a melhoria significativa dos que já existem, sempre com ênfase na inovação tecnológica.

Este aspeto torna-se crucial na escolha do SIFIDE II como opção de financiamento, porque, como referido anteriormente, este programa é direcionado para apoiar empresas que tenham a I&D como componente essencial nas suas atividades realizadas. Assim, a sua elegibilidade para os incentivos fiscais do SIFIDE II é verificada, dado que possui inúmeras despesas realizadas em I&D.

Comparando com as diversas alternativas de financiamento existentes, como a banca, o capital de risco e os fundos comunitários, o SIFIDE II apresenta vantagens das quais a empresa pode usufruir, tais como a redução da carga fiscal através da dedução das despesas realizadas em I&D no IRC, e a possibilidade de reinvestir diretamente em I&D, sem a necessidade de se endividar. Assim, o SIFIDE II foi concebido para impulsionar a inovação e a competitividade das empresas, oferecendo uma combinação de apoios, diretos e indiretos.

4.3.1 Apoios Diretos

Os apoios diretos do SIFIDE II focam-se na contribuição direta para as despesas realizadas em I&D através de deduções à coleta anual do IRC. Este mecanismo permite que as empresas reduzam o valor de imposto que têm a pagar, e a dedução desse imposto é calculada tendo como base duas componentes: a taxa base e a taxa incremental. A taxa base corresponde a 32,5% das despesas que a empresa realizou em I&D durante o período de tributação. Em adição, através da taxa incremental, é possível deduzir 50% do aumento das despesas elegíveis em relação à média dos dois anos anteriores, com um limite máximo de 1.500.000 euros.

A Empresa X obteve este tipo de apoio nos anos de 2021, 2022 e 2023, o que ajudou bastante no crescimento da empresa, como vai ser apresentado no capítulo seguinte.

4.3.2 Apoios Indiretos

Os apoios indiretos no contexto do SIFIDE II envolvem a possibilidade de empresas obterem benefícios fiscais através de um investimento de “fundos SIFIDE”, dedicados a financiar atividades de I&D.

De facto, para além das despesas em I&D, são também despesas elegíveis para os benefícios fiscais do SIFIDE II os montantes investidos nas contribuições para fundos de investimento, públicos ou privados, que realizem investimentos de capital próprio e de quase-capital, em empresas dedicadas sobretudo a I&D. Assim, para além dos apoios diretos, consubstanciados na dedução à coleta das despesas de I&D realizadas, as empresas inovadoras também podem beneficiar indiretamente deste benefício através da obtenção de financiamento desses fundos de investimento, que designaremos por “Fundos SIFIDE”.

De modo a que um fundo de investimento seja elegível para ser um “fundo SIFIDE”, deve aplicar no mínimo 80% dos seus recursos em empresas que realizem atividades de I&D. Além disso, as empresas são obrigadas a usar esse investimento de forma efetiva em inovação, dentro de um prazo de cinco anos após a data de aquisição das unidades de participação do fundo. Caso contrário, devem devolver o crédito fiscal proporcional à parte não investida.

Para garantir que esses fundos de investimento investem em empresas que se dedicam essencialmente a atividades de I&D, foi criado o “Reconhecimento de Idoneidade para a prática de atividades de I&D” (também designado por SELO

ID), que permite garantir que as empresas que obtenham essa certificação se dedicam essencialmente a atividades de I&D.

A Empresa X logo após a obtenção do SELO ID – Reconhecimento de Idoneidade, cuja candidatura será descrita a seguir, pretende negociar com um “fundo SIFIDE” de modo a captar um financiamento para os seus projetos de I&D. Este fundo investe em obrigações convertíveis por um período de 7 anos, com remuneração variável, entre 5% e 13%, dependendo da evolução do EBITDA (*Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization*).

4.3.3 Vantagens e desvantagens

O sistema de incentivos fiscais SIFIDE II desempenha um papel expressivo no apoio ao crescimento das PME's e *start-ups* em Portugal, uma vez que viabiliza a melhoria da competitividade das empresas, estimula a criação de empregos qualificados e reforça a colaboração com entidades cujo principal objetivo é a inovação. Contudo, apresenta algumas desvantagens, que assentam nomeadamente na complexidade burocrática, nos requisitos rigorosos e na incerteza de aprovação que a candidatura possui, assim como os diversos custos de consultoria associados e as constantes alterações na legislação.

4.4 SELO ID - Reconhecimento de Idoneidade

O processo de candidatura aos apoios do SIFIDE II é extenso e todos os aspetos nele presentes são avaliados rigorosamente pela ANI aquando da submissão da candidatura.

A ANI (Agência Nacional de Inovação) é uma entidade pública portuguesa que estimula a inovação e a colaboração entre empresas, universidades e centros de investigação, e deste modo valoriza o conhecimento científico e tecnológico

ajudando na sua transferência para o setor empresarial. É responsável pela organização e aplicação de incentivos à I&D empresarial, através dos seus programas nacionais e europeus, que têm como objetivo apoiar projetos de inovação.

Numa fase inicial, uma empresa que pretenda negociar um financiamento por parte dos “fundos SIFIDE” precisa de obter o SELO ID para o reconhecimento de idoneidade, que, como mencionado anteriormente, certifica a capacidade da empresa para realizar atividades de I&D. Neste caso, a Empresa X precisa do reconhecimento de idoneidade para se diferenciar perante a concorrência, enquanto comprova as suas competências de inovação alimentar nas áreas reconhecidas pela empresa: alimentos saudáveis e sustentáveis; processos produtivos mais verdes e eficientes; e desenvolvimento e eficiência de sistemas de produção.

Para preparar a candidatura ao SELO ID, foi necessário recolher todos os dados da empresa: o nome, o NIF (Número de Identificação Fiscal), o setor de atuação e o CAE (Código de Atividade Económica), que é um sistema utilizado para categorizar as atividades económicas. A par disto, a verificação da ausência de dívidas à AT e à SS é fundamental. Ainda numa fase de preparação, foi requerida a identificação das áreas de atuação, em alinhamento com os critérios do SIFIDE, assim como quais atividades de I&D a empresa qualifica como idóneas.

O contacto direto com os diversos departamentos da Empresa X facilitou todo o processo e, de forma consistente e profissional, procedeu-se à recolha de todos os documentos que suportaram a candidatura. Para dar início ao processo de candidatura, é necessário comprovar a existência da Empresa X e a sua situação

jurídica. A “Certidão Permanente” é um documento muito importante para tal, que deve estar atualizado e válido no momento da candidatura.

Ademais, com o intuito de evidenciar a estrutura de um departamento especificamente dedicado a I&D, foram identificados os cargos, as qualificações e as responsabilidades de cada colaborador nos respectivos projetos de inovação, de forma elaborar um “Organograma dos colaboradores alocados a I&D” (Figura 1), assim como um documento que reúne todas as declarações à Segurança Social (SS) de cada colaborador.

Posteriormente foi preparada uma lista onde se apresentou um histórico completo dos projetos em I&D realizados pela empresa no passado, evidenciando a experiência da empresa e a sua aposta contínua em inovação. Através dos projetos presentes nessa lista, são solicitados dois pareceres técnicos emitidos por entidades certificadas que colaboraram com a Empresa X, como universidades ou centros tecnológicos, e assinados por um perito ou especialista da mesma entidade, para validar a relevância e o impacto desses projetos em I&D.

É crucial apresentar a resposta ao IPTCN (Inquérito ao Potencial Científico e Tecnológico Nacional), um relatório com o intuito de especificar os investimentos em I&D no âmbito das obrigações fiscais, sendo relevante para o destaque das despesas em inovação. Por consequência, é necessário exibir o Modelo 22 que consiste numa declaração anual de IRC, comprovando a tributação da empresa, e o Relatório de Contas, fundamental para justificar a candidatura, uma vez que expõem as demonstrações financeiras onde estão incluídas as despesas de I&D.

Depois de concluída a compilação de todos os documentos, começa uma segunda fase do processo através da obtenção das credenciais de acesso ao portal

da ANI, e posterior registo da candidatura na secção relativa ao SELO ID. Dentro dessa secção é obrigatório inserir os dados gerais da empresa, descrever resumidamente os projetos de I&D desenvolvidos, tal como os métodos utilizados, os objetivos alcançados e o seu impacto no futuro da empresa. Para finalizar a candidatura, foram anexados os documentos anteriormente mencionados, e aguarda-se uma resposta por parte da ANI, que realiza uma extensa avaliação dos dados.

A ANI irá examinar a coerência, a relevância e o impacto dos projetos submetidos, podendo vir a solicitar informação adicional ou alguns esclarecimentos sobre os dados enviados, que devem ser respondidos pela empresa dentro de um prazo estipulado. Devido a uma reunião técnica exigida pela ANI, foi elaborada uma apresentação séria e credível a justificar todos os dados recolhidos e submetidos, permitindo à ANI o esclarecimento de algumas dúvidas referentes à idoneidade.

Neste caso, a reunião com a ANI teve um feedback positivo, de modo que ficou convencida de todas as características idóneas implementadas na Empresa X, e finalizou o processo de candidatura ao SELO ID favoravelmente, atribuindo o reconhecimento de idoneidade, válido para os próximos 3 anos.

Concluiu-se uma parte muito importante no objetivo geral da Empresa X de angariar um financiamento de um “fundo SIFIDE”, uma vez que cumpre os critérios de elegibilidade e práticas idóneas, e possui valores que se alinham com os requeridos pela ANI.

5. Resultados e Discussão

5.1 Análise Financeira

A Empresa X cresceu substancialmente ao nível das encomendas nos últimos anos, o que a colocou sobre uma maior exigência ao nível da gestão. Nesse sentido, os planeamentos estratégicos e operacionais são primordiais para encontrar soluções para o futuro. De modo a compreender o impacto que os benefícios fiscais (diretos) do SIFIDE II tiveram na Empresa X, foi realizada uma análise financeira da mesma. Através do ajustamento dos dados, presentes no balanço e na demonstração de resultados, foi possível trabalhá-los melhor da perspetiva financeira.

5.1.1 Balanço

De modo a ajustar o balanço, as rubricas nele presentes foram agrupadas em quatro categorias: rubricas de investimento, que permanecem na empresa num período longo e estão associadas aos negócios da empresa (ativo fixo económico); rubricas operacionais, que são indispensáveis aos negócios, mas de permanência relativamente curta na empresa (inventários, caixa e depósitos bancários); rubricas extra-negócio, que poderiam ser excluídas do balanço, uma vez que não afetam as decisões de negócio, investimento e financiamento da empresa (ativos financeiros negociáveis); e, por fim, rubricas financeiras, originárias da emissão e reembolso de ativos financeiros, excluindo o autofinanciamento (capital próprio e endividamento). Na Tabela 1 pode-se observar o balanço rearranjado duma perspetiva financeira, assim como o cálculo do capital investido, derivado da soma do capital próprio com o endividamento:

| Balço Financeiro | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 | 2023 |
|--|----------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|
| Ativo fixo económico | 196 837 | 1 166 465 | 1 584 910 | 2 237 345 | 2 682 857 | 4 609 978 |
| Ativos por impostos diferidos | 0 | 0 | 0 | 425 501 | 510 538 | 582 102 |
| Ativo fixo financeiro | 0 | 0 | 5 714 | 6 690 | 10 877 | 16 857 |
| Ativo fixo | 196 837 | 1 166 465 | 1 590 624 | 2 669 536 | 3 204 272 | 5 208 937 |
| Inventários | 79 320 | 90 652 | 223 662 | 402 665 | 667 561 | 872 082 |
| Contas a receber | 56 542 | 194 817 | 179 638 | 359 951 | 810 827 | 952 647 |
| Contas a pagar | 161 657 | 541 252 | 376 798 | 998 550 | 1 528 994 | 1 522 246 |
| Caixa e depósitos bancários | 42 892 | 66 077 | 46 765 | 65 699 | 532 578 | 263 489 |
| Capital circulante, caixa e depósitos | 17 097 | -189 705 | 73 267 | -170 234 | 481 972 | 565 972 |
| Ativos financeiros negociáveis | 0 | 0 | 0 | 109 409 | 0 | 0 |
| Ativo corrigido | 213 934 | 976 759 | 1 663 891 | 2 608 711 | 3 686 244 | 5 774 909 |
| Endividamento não corrente | 0 | 483 071 | 1 103 098 | 1 513 776 | 1 404 061 | 2 394 326 |
| Endividamento corrente | 49 827 | 56 165 | 88 903 | 315 161 | 1 027 743 | 2 310 316 |
| Endividamento | 49 827 | 539 236 | 1 192 000 | 1 828 937 | 2 431 804 | 4 704 642 |
| Capital | 100 000 | 361 750 | 361 750 | 361 750 | 361 750 | 361 750 |
| Reservas e resultados transitados | 18 953 | 63 461 | 75 773 | 88 970 | 418 024 | 699 594 |
| Resultado líquido | 45 154 | 12 312 | 34 368 | 329 054 | 474 667 | 8 923 |
| Capital próprio | 164 107 | 437 523 | 471 891 | 779 774 | 1 254 441 | 1 070 267 |
| Capital investido | 213 934 | 976 759 | 1 663 891 | 2 608 711 | 3 686 244 | 5 774 909 |

Tabela 1 – Balço Financeiro da Empresa X

A componente fiscal, que mede os capitais colocados à disposição dos sócios pela empresa, revelou influenciar a rentabilidade do capital próprio, calculada pela divisão do resultado líquido pelo capital próprio (Figura 2), ao longo dos últimos anos, nomeadamente nos períodos de 2021 a 2023.

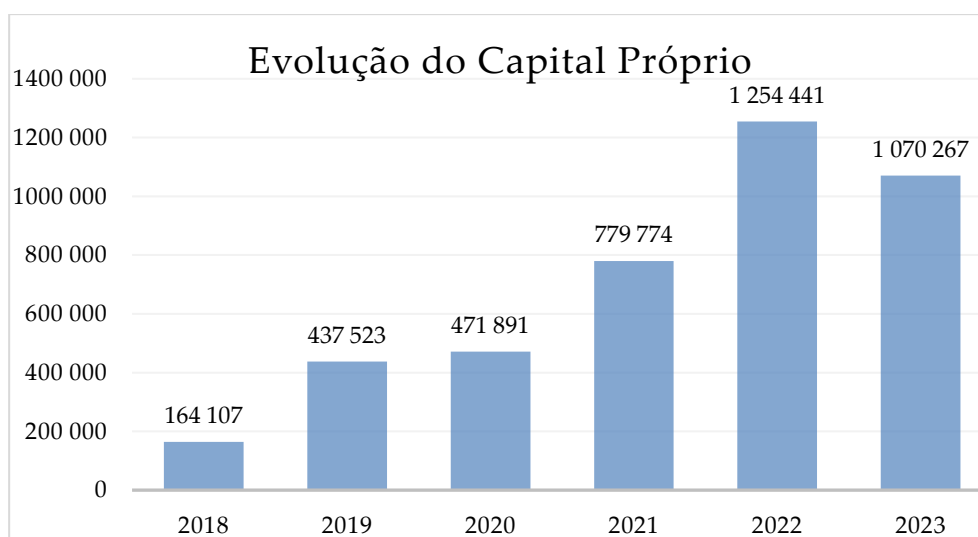


Figura 2 – Evolução do Capital Próprio

Em 2023, é possível observar uma redução expressiva da rentabilidade do capital próprio (Figura 3), maioritariamente relacionada com a redução significativa dos resultados operacionais (EBIT) e do aumento dos gastos de financiamento nesse mesmo ano (Tabela 2).

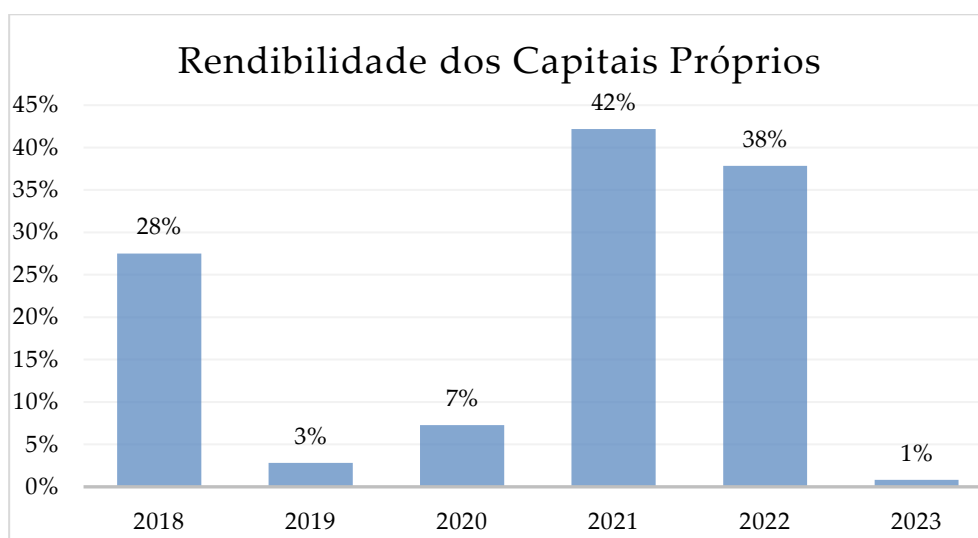


Figura 3 - Rentabilidade dos Capitais Próprios

No caso da Empresa X, nota-se a grande influência que os investimentos em I&D tiveram na rentabilidade dos capitais próprios. Como consequência, houve um crescimento substancial do financiamento, principalmente de 2021 para 2023, o que refletiu um aumento dos encargos com juros de financiamento. Este crescimento foi sustentado, em grande parte, por financiamentos externos, que terão sido obtidos de forma a possibilitar o respetivo investimento em I&D, e posteriormente aplicar o SIFIDE II, que dará direito ao benefício fiscal e consequentemente reduzirá o imposto a pagar. Isto contribuiu para um consequente aumento do endividamento, como pode ser observado na Figura 4.

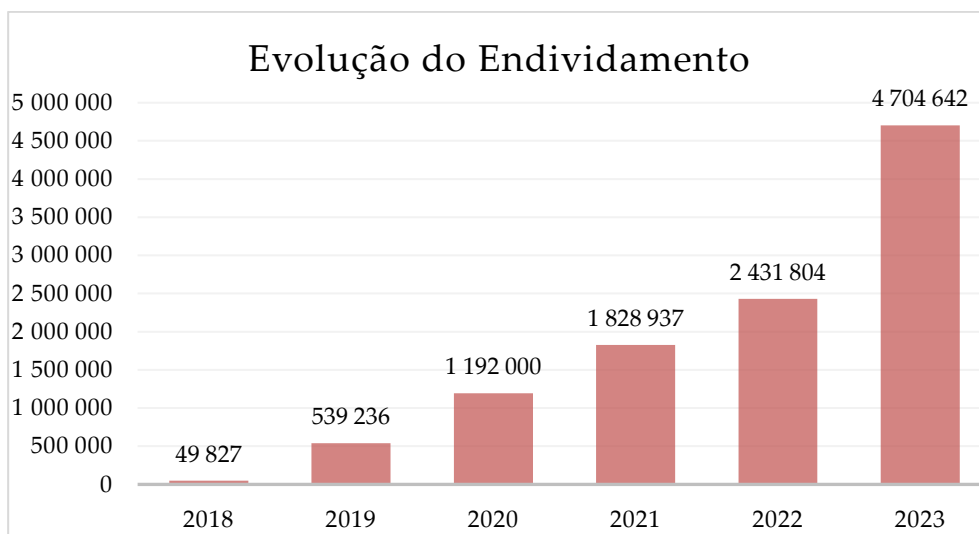


Figura 4 – Evolução do Endividamento

Outro indicador importante nesta análise é o grau de rotação do ativo (GRA), obtido através da divisão do volume de negócios pelo ativo corrigido, que ilustra a capacidade de o capital investido gerar atividade económica medida pelo volume de negócios, e desta forma permite avaliar a produtividade da empresa na utilização dos seus ativos na criação de volume de negócios. Neste caso, o GRA mostrou um aumento constante da sua eficiência de 63%, em 2018, para 113%, em 2022, apresentando uma ligeira descida para 98%, em 2023, o que pode indicar a necessidade de otimizar a utilização dos ativos de modo a sustentar o crescimento das vendas.

5.1.2 Demonstração de Resultados

As rubricas da demonstração de resultados foram agrupadas em três categorias com o intuito de rearranjar a demonstração de resultados para uma perspetiva financeira. Dentro das rubricas de investimento estão inseridas as amortizações e depreciações, que se encontram diretamente relacionadas com as

rubricas de investimento do balanço. As rubricas operacionais estão associadas às atividades operacionais da empresa e, por consequência, ao cálculo do EBITDA (que inclui as vendas, CMVMC, FSE, gastos com pessoal, outros rendimentos e outros gastos operacionais). Por fim, as rubricas financeiras estão relacionadas ao financiamento da empresa por endividamento (gastos de financiamento). Como se pode observar na Tabela 2, este ajustamento permite uma análise financeira mais detalhada:

| Demonstração de Resultados | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 | 2023 |
|-------------------------------------|----------------|----------------|------------------|------------------|------------------|------------------|
| Vendas | 331 312 | 612 772 | 1 116 672 | 2 164 033 | 4 162 273 | 5 636 099 |
| CMVMC | 54 842 | 89 451 | 142 365 | 324 452 | 653 579 | 1 320 448 |
| Margem bruta | 276 470 | 523 321 | 974 307 | 1 839 581 | 3 508 694 | 4 315 651 |
| Outros rendimentos | 15 | 3 692 | 67 116 | -1 773 | 2 931 | 719 996 |
| FSE | 84 675 | 145 385 | 227 706 | 560 036 | 1 050 250 | 1 838 415 |
| Gastos com pessoal | 128 713 | 321 679 | 548 790 | 1 075 481 | 1 646 665 | 2 558 042 |
| Outros gastos operacionais | 186 | 4 984 | 56 395 | 32 091 | 65 210 | 175 659 |
| EBITDA | 62 912 | 54 966 | 208 533 | 170 200 | 749 500 | 463 531 |
| Amortizações e depreciações | 15 603 | 30 627 | 158 362 | 234 363 | 276 506 | 354 607 |
| Resultado operacional (EBIT) | 47 309 | 24 340 | 50 171 | -64 162 | 472 995 | 108 924 |
| Gastos de financiamento | 642 | 7 305 | 9 431 | 27 891 | 66 407 | 157 251 |
| Resultados antes de Impostos | 46 667 | 17 034 | 40 740 | -92 053 | 406 588 | -48 328 |
| Imposto sobre o rendimento | 1 513 | 4 722 | 6 372 | -421 107 | -68 079 | -57 251 |
| Resultado líquido | 45 154 | 12 312 | 34 368 | 329 054 | 474 667 | 8 923 |

Tabela 2 – Demonstração de Resultados da Empresa X

A seguir, através da Figura 5 podemos destacar a evolução das vendas, evidenciando um crescimento significativo deste indicador, entre 2021 e 2023, atingindo o seu melhor resultado face aos exercícios económicos anteriores. Em concreto no ano de 2022, o volume de vendas aumentou 92% face ao ano anterior, mantendo a tendência ascendente em 2023, com um crescimento adicional de aproximadamente 35%.

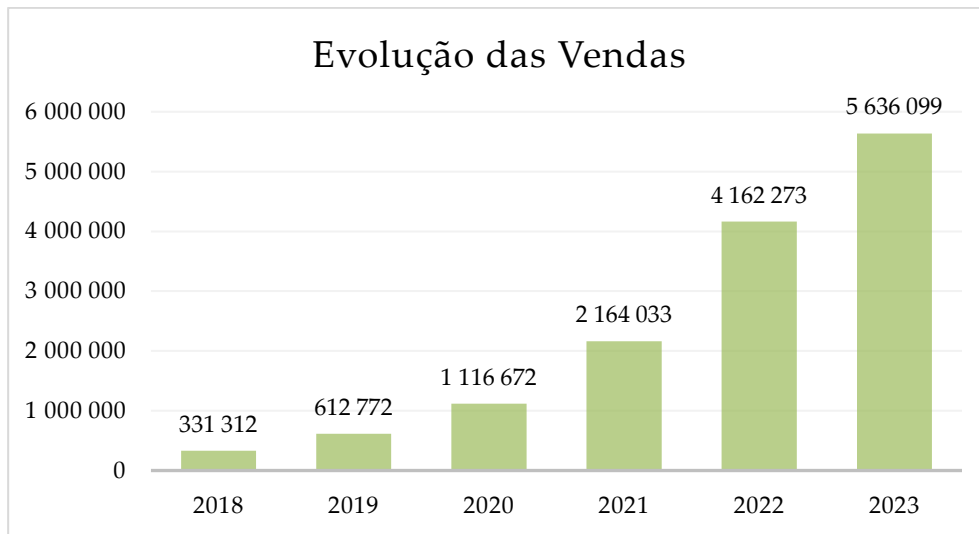


Figura 5 – Evolução das Vendas

A aposta num maior investimento em I&D foi um fator determinante para impulsionar a inovação, refletindo-se num aumento das vendas e numa melhoria da margem bruta. Esta estratégia não só fomentou a criação de novos empregos como poderá contribuir para um crescimento sustentável do resultado líquido a longo prazo.

No caso da Empresa X, a aplicação dos benefícios fiscais do SIFIDE II, através da dedução do benefício à coleta do IRC, poderá ser crucial na redução do imposto sobre o rendimento, aliviando a carga fiscal da empresa e fortalecendo a sua posição financeira.

| | 2021 | 2022 | 2023 |
|--|--------------------|--------------------|---------------------|
| Crédito Fiscal Calculado | 94 275,86 € | 93 520,55 € | 397 456,78 € |
| Despesas relevantes em I&D | 114 273,77 € | 147 986,65 € | 561 238,65 € |
| Idem deduzidos os subsídios | 114 273,77 € | 147 986,65 € | 561 238,65 € |
| Despesas declaradas/apuradas em t-1 | 0,00 € | 114 273,77 € | 147 986,65 € |
| Despesas declaradas/apuradas em t-2 | 0,00 € | 0,00 € | 114 273,77 € |
| Média de t-1 com t-2 | 0,00 € | 57 136,88 € | 131 130,22 € |
| Acréscimo | 114 273,77 € | 90 849,77 € | 430 108,44 € |
| 50% do acréscimo (até 1.5M) | 57 136,88 € | 45 424,88 € | 215 054,22 € |
| 32.5% das despesas deduzidos os subsídios | 37 138,98 € | 48 095,66 € | 182 402,56 € |

Tabela 3 – Benefício Fiscal do SIFIDE II

Através da Tabela 3, pode-se observar o crédito fiscal calculado sobre o SIFIDE II:

- Em 2021, o crédito fiscal do SIFIDE II foi de 94 275,86 €;
- Em 2022, o crédito fiscal do SIFIDE II foi de 93 520,55 €, sendo a dedução à coleta de 84 239,76 €, ficando um reporte de 10 036,10 € para deduzir nos períodos seguintes;
- Em 2023, a candidatura do SIFIDE II apresentou um valor de crédito fiscal de 397 456,78 €, sendo a dedução à coleta de 25 057,38 € (adição do valor de 2022 com o valor de 2023, respetivamente, 10 036,10 € e 15 021,28 €). O valor deste crédito fiscal não foi refletido em termos de ativos por impostos diferidos (AID) nas demonstrações financeiras de 2023, mas será objeto de ajustamento no futuro.

Como se pode verificar na Tabela 3, a Empresa X recebeu o apoio fiscal do SIFIDE II, mas ainda não conseguiu usufruir dele na totalidade.

5.1.3 Mapa de Cash-Flow

| Mapa de cash-flow | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 | 2023 |
|--|----------------|------------------|----------------|------------------|----------------|------------------|
| Resultado operacional | 47 309 | 24 340 | 50 171 | -64 162 | 472 995 | 108 924 |
| Amortizações e depreciações | 15 603 | 30 627 | 158 362 | 234 363 | 276 506 | 354 607 |
| EBITDA | 62 912 | 54 966 | 208 533 | 170 200 | 749 500 | 463 531 |
| Varição de inventários | 79 005 | 11 332 | 133 010 | 179 003 | 264 896 | 204 521 |
| Varição de contas a receber | 40 768 | 138 275 | -15 179 | 180 313 | 450 877 | 141 820 |
| Varição de contas a pagar | 122 147 | 379 594 | -164 453 | 621 752 | 530 444 | -6 748 |
| Varição de caixa e depósitos | 27 919 | 23 185 | -19 312 | 18 934 | 466 878 | -269 089 |
| Varição de capital circulante, caixa e dep | 25 544 | -206 803 | 262 973 | -243 502 | 652 207 | 84 000 |
| Cash-flow Operacional | 37 367 | 261 769 | -54 439 | 413 702 | 97 293 | 379 531 |
| Gastos de financiamento | 642 | 7 305 | 9 431 | 27 891 | 66 407 | 157 251 |
| Impostos sobre lucros | 1 513 | 4 722 | 6 372 | -421 107 | -68 079 | -57 251 |
| Varição ativos por impostos diferidos | 0 | 0 | 0 | 425 501 | 85 037 | 71 564 |
| Cash-flow de autofinanciamento | 35 212 | 249 742 | -70 243 | 381 417 | 13 929 | 207 966 |
| Varição do endividamento corrente | -7 727 | 6 338 | 32 738 | 226 258 | 712 582 | 1 282 573 |
| Varição do endividamento não corrente | 0 | 483 071 | 620 027 | 410 679 | -109 716 | 990 265 |
| Varição externa de capital próprio | 99 231 | 261 750 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Financiamento externo | 91 504 | 751 159 | 652 764 | 636 937 | 602 866 | 2 272 838 |
| Financiamento Total | 126 716 | 1 000 901 | 582 521 | 1 018 354 | 616 795 | 2 480 805 |
| Investimento em ativo fixo económico | 126 716 | 1 000 255 | 576 808 | 886 797 | 722 018 | 2 281 728 |
| Investimento em ativo fixo financeiro | 0 | 0 | 5 714 | 977 | 4 187 | 5 980 |
| Dividendos | 0 | 646 | 0 | 21 171 | 0 | 193 097 |
| Varição de ativos financeiros negociáveis | 0 | 0 | 0 | 109 409 | -109 409 | 0 |
| Aplicações de Cash-flow | 126 716 | 1 000 901 | 582 521 | 1 018 354 | 616 795 | 2 480 805 |

Tabela 4 – Mapa de Cash-Flow da Empresa X

Através da análise do mapa de *cash-flow* (Tabela 4), pode-se observar que a Empresa X realizou um grande investimento em ativos fixos económicos ao longo dos últimos três anos, que ocorreu principalmente através de financiamento externo, tendo havido também algum autofinanciamento.

Mediante a evolução dos investimentos e depreciações, mostrada nas Figuras 6 e 7, abaixo representadas, verifica-se que estes dois indicadores aumentaram significativamente no ano de 2023, conseguindo duplicar os seus investimentos e aumentar em 50% os seus gastos em depreciações, de 2021 para 2023.

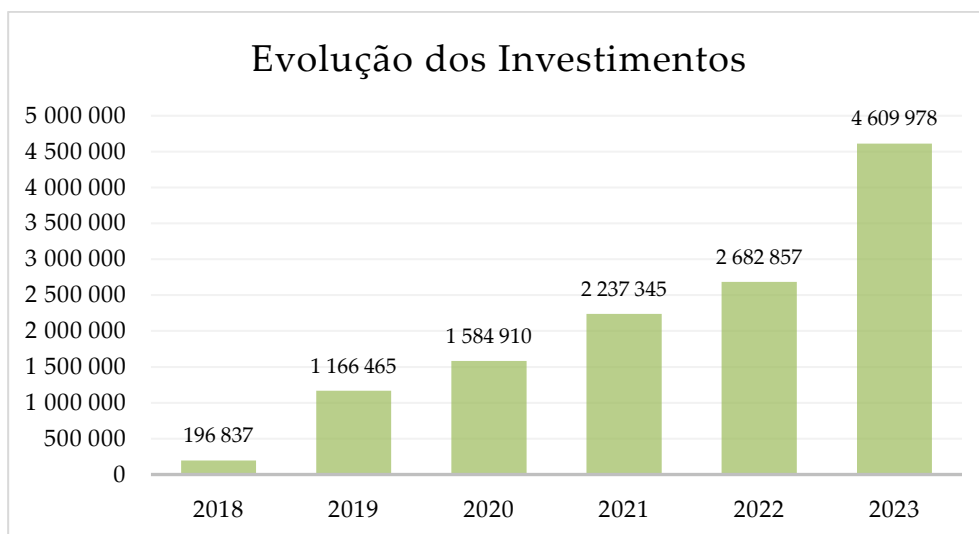


Figura 6 – Evolução dos Investimentos

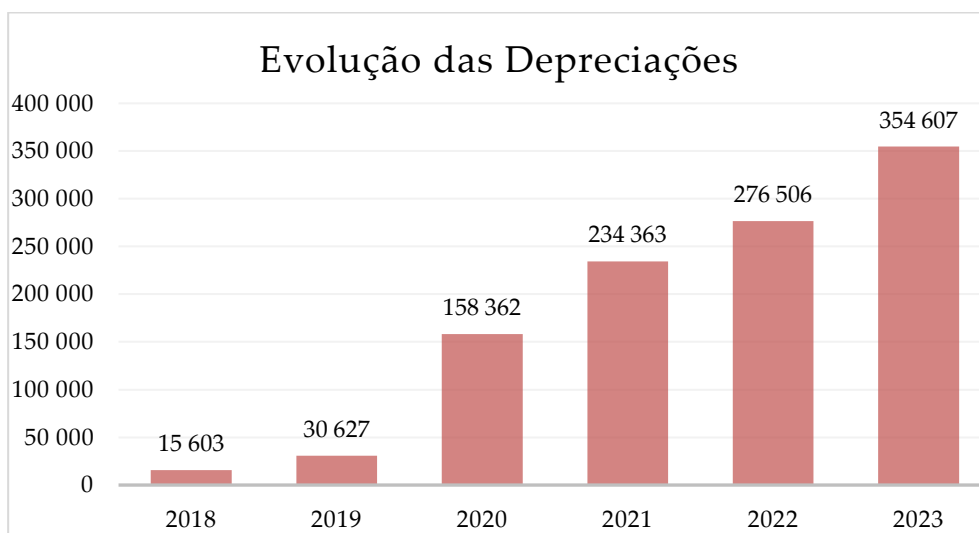


Figura 7 – Evolução das Depreciações

Os ativos por impostos diferidos devem-se aos créditos fiscais da Empresa X relacionados com todos os benefícios fiscais, ainda por deduzir e incluídos no Modelo 22. Ou seja, à medida que a Empresa X efetua novos investimentos, observa-se um efeito fiscal significativo, devido às amortizações e depreciações, refletindo-se numa redução dos impostos sobre lucros.

Desta forma, a Empresa X consegue rentabilizar o valor investido e alcançar níveis positivos de criação de valor para os investidores. No entanto, essa concretização deve estar sempre alinhada com os seus objetivos estratégicos e a sua realidade operacional e industrial. Uma empresa que não espera obter resultados com investimentos, ou que não possui uma estrutura financeira sólida para os concretizar, não deve basear a sua estratégia apenas na otimização fiscal proporcionada pelos incentivos do Estado.

5.1.4 Indicadores Financeiros e Económicos

Foram também calculados os indicadores de desempenho financeiro e económico da empresa, como é mostrado através da Tabela 5.

| Indicadores | | 2021 | 2022 | 2023 |
|--|---|---------------|--------------|-----------------|
| Indicadores Financeiros | Grau de Autonomia Financeira | 30% | 34% | 19% |
| | Grau de Endividamento | 2,35 | 1,94 | 4,40 |
| | Solvabilidade | 0,43 | 0,52 | 0,23 |
| | Capital Circulante | -375 985,70 € | 983 223,59 € | -1 744 343,97 € |
| Indicadores Económicos | EBITDA | 170 200 € | 749 500 € | 463 531 € |
| | Rendibilidade Líquida das Vendas | 15% | 11% | 0,16% |
| Indicadores Económico-Financeiros | Rendibilidade Bruta do Ativo | 7% | 20% | 8% |
| | Rendibilidade Líquida do Ativo | 13% | 13% | 0,15% |

Tabela 5 – Rácios Financeiros, Económicos e Económico-Financeiros

Em relação aos indicadores financeiros, o grau de autonomia financeira sofreu uma pequena melhoria de 2021 para 2022, seguida de uma queda significativa em 2023, o que indica que a empresa passou a ter mais dependência de capitais

alheios para financiar os seus ativos. Por outro lado, numa perspetiva inversa e complementar, o grau de endividamento diminuiu em 2022, mas subiu fortemente em 2023, refletindo o aumento da dívida.

A solvabilidade, que avalia a capacidade da Empresa X fazer face aos seus compromissos a médio e longo prazo, melhorou em 2022, mas caiu drasticamente em 2023, o que mostra uma maior dificuldade da empresa em cumprir obrigações a longo prazo. O capital circulante, um indicador que mede o equilíbrio financeiro, acaba por refletir o que foi observado na solvabilidade.

Através da análise dos indicadores económicos, pode ser observado um crescimento considerável do EBITDA, em 2022, e uma pequena descida no ano seguinte, confirmando a redução da rentabilidade operacional do negócio. Este indicador é muito importante, pois é utilizado para avaliar a empresa, em termos de produtividade e eficiência da rentabilidade, proporcionando uma melhor compreensão do *cash-flow*. A rentabilidade líquida das vendas, indicador que avalia o retorno em termos de resultado líquido do volume de negócios realizado, diminuiu drasticamente, evidenciando a queda dos lucros sobre as vendas.

Por fim, nos indicadores económico-financeiros, é notável tanto a redução na rentabilidade bruta do ativo, em 2023, que revela que a empresa reduziu a sua capacidade de ganho operacional obtido por unidade monetária vendida, como a redução drástica da rentabilidade líquida do ativo, que indica a falta de capacidade da empresa em gerar retorno com os seus ativos.

5.2 Discussão

Através da análise financeira realizada, foi possível conferir que os benefícios fiscais provenientes do apoio direto do SIFIDE II não estão a ser utilizados na sua totalidade para financiar a atividade da empresa nos anos de 2021, 2022 e 2023, limitando o impacto imediato do incentivo fiscal do SIFIDE II.

Futuramente, quando a Empresa X voltar a gerar resultados positivos, poderá utilizar os benefícios fiscais acumulados do SIFIDE II de forma a reduzir a carga tributária e melhorar a sua rentabilidade. A diminuição dos impostos que tem a pagar possibilitam à empresa mais *cash-flow* disponível para investir em inovação, expansão e amortização da dívida, promovendo uma estrutura financeira mais forte.

Esta otimização fiscal vai permitir que a empresa aumente a rentabilidade dos capitais próprios e ajuste a sua estratégia financeira com a finalidade de maximizar o aproveitamento dos incentivos fiscais do SIFIDE II no futuro.

Depois da realização desta análise financeira, é possível concluir que o impacto do SIFIDE II no financiamento das empresas que apostam em I&D passa por otimizar os resultados brutos para obtenção do benefício fiscal oferecido, de modo a não pagar impostos e, assim, conseguir ter autofinanciamento suficiente para tornar a investir na própria empresa, reforçando os capitais próprios e, conseqüentemente, o investimento dos seus acionistas.

Do mesmo modo, o financiamento proveniente do “fundo SIFIDE” impactará a empresa, principalmente na sua estrutura financeira e sustentabilidade a longo prazo. Por um lado, permite que a empresa possa financiar as suas atividades de I&D sem recorrer a empréstimos, evitando a necessidade de se endividar junto da banca ou investidores externos. Por outro lado, proporciona uma melhoria

dos indicadores financeiros da empresa, tornando-se menos dependente de terceiros com o aumento da sua autonomia financeira, e melhorando os indicadores de solvibilidade com a redução do endividamento.

Os resultados obtidos estão alinhados com a literatura sobre benefícios fiscais à inovação, presente na revisão de literatura, que destaca a importância desses mecanismos na sustentabilidade e desenvolvimento das empresas. A aplicação do SIFIDE II permite um reforço dos capitais próprios e resulta numa consequente melhoria dos rácios financeiros, confirmando o papel crucial que este tipo de mecanismos pode desempenhar na estruturação financeira das empresas que apostam em inovação, de forma a promover a sua competitividade e crescimento sustentável.

Conclusão

O propósito desta dissertação é analisar as diversas alternativas de financiamento empresarial e descrever detalhadamente o caso de estudo de uma empresa portuguesa de sucesso, do setor alimentar, que já se candidatou, em anos anteriores, aos benefícios fiscais através de apoios diretos do programa SIFIDE II, e que no futuro pretende negociar com um “fundo SIFIDE” de forma a financiar os seus projetos de I&D ligados à inovação.

O trabalho realizado no estágio incluiu o processo de candidatura da Empresa X ao SELO ID – Reconhecimento de idoneidade, e possibilitou observar que a candidatura foi totalmente aprovada, visto que cumpre todos os requisitos enumerados. Embora o processo de negociação com o “fundo SIFIDE” ainda não esteja concluído, a aprovação da candidatura ao SELO ID destaca-se como uma parte crucial do mesmo.

Com base na análise financeira desenvolvida, é notável uma deterioração significativa do desenvolvimento financeiro da empresa, em 2023, com a diminuição da autonomia financeira e o aumento do endividamento, o que se revela preocupante. A rentabilidade da empresa reduziu bastante, alertando que pode ser necessária a revisão da estratégia financeira e operacional da empresa de modo a estabilizar os seus resultados. Esta deterioração dos indicadores financeiros e económicos está diretamente relacionada com os investimentos significativos em I&D, uma vez que a empresa procura beneficiar, ao máximo, dos benefícios fiscais do SIFIDE II.

A análise realizada evidencia que, apesar da relevância do SIFIDE II no apoio ao financiamento à inovação, a empresa estudada ainda não conseguiu aproveitar totalmente os benefícios fiscais por conta dos fracos resultados obtidos, particularmente no último ano. Torna-se essencial que a empresa

aumente os seus níveis de rendibilidade de forma a maximizar o apoio do SIFIDE II, uma vez que o aproveitamento do mesmo está limitado pela existência de coleta suficiente.

Neste contexto, a captação de um financiamento através do “fundo SIFIDE”, seja por instrumentos de capital próprio ou de quase-capital, revela-se determinante para fortalecer a estrutura financeira da empresa. Ao utilizar este mecanismo de forma eficaz, a empresa pode reduzir o seu nível de endividamento e, conseqüentemente, diminuir os seus gastos financeiros, o que pode contribuir para uma maior estabilidade e sustentabilidade a longo prazo. Desta forma, tanto a otimização dos apoios provenientes do SIFIDE II como a implementação de medidas que potenciem a rentabilidade da empresa serão essenciais para impulsionar o seu crescimento no setor.

É importante referir que há dados que não podem ser divulgados por serem confidenciais, uma vez que constituem informações pessoais dos colaboradores ou percentagens e valores, ainda não aprovados, presentes em processos que se encontram a decorrer.

As principais limitações a este trabalho foram:

- a dificuldade de generalização dos resultados obtidos e subjetividade na interpretação dos mesmos, por causa da metodologia de estudo de caso utilizada;
- a complexidade na interpretação dos dados, por conta da combinação de métodos qualitativos e quantitativos;
- o processo de negociação com o “fundo SIFIDE” não está completamente concluído, o que restringe imensamente o estudo de todas as variáveis e possíveis conclusões desta parte do trabalho.

Como sugestão de trabalho futuro, apresento as seguintes propostas:

- Acompanhar o processo completo de negociação com o “fundo SIFIDE” e avaliar o seu impacto nas empresas após a sua aprovação total;
- Comparar o impacto do SIFIDE II em empresas de diferentes setores;
- Realizar um estudo sobre as barreiras na candidatura aos benefícios fiscais do programa SIFIDE II.

Declaração de IA generativa e tecnologias assistidas por IA no processo de redação

Durante a elaboração do meu trabalho escrito/dissertação, “Alternativas de financiamento e incentivos fiscais à inovação”, foram utilizadas as ferramentas Chatgpt, Gemini e Grok, para as tarefas de resumo e abstract, revisão bibliográfica e análise de dados, tendo sido utilizadas as prompts listadas no final do documento na secção Lista de Prompts. Após a utilização destas ferramentas, revi e editei o conteúdo conforme necessário e assumo total responsabilidade pelo conteúdo do trabalho apresentado.

Declaro ainda conhecer e respeitar o Código de Conduta de Inteligência Artificial da Católica Porto Business School.

Bibliografia

- Agrawal, A., Catalini, C., & Goldfarb, A. (2014). Some simple economics of crowdfunding. *Innovation Policy and the Economy*, 14(1), 63–97.
<https://doi.org/10.1086/674021>
- Bessone Basto, R., Martins, A., & Nogueira, G. (2021). *The Impact of R&D tax incentives in Portugal*.
https://www.gee.gov.pt/RePEc/WorkingPapers/GEE_PAPERS_158.pdf
- Block, J. H., Colombo, M. G., Cumming, D. J., & Vismara, S. (2017). New players in entrepreneurial finance and why they are there. *Small Business Economics*, 50(2), 239–250. <https://www.jstor.org/stable/44697250>
- Gama, P. M., Sol Murta, F., & Vieira, E. S. (2024). Local banking development and SME conservative financing policy. Does bank branch density matter? *Small Business Economics*, 63(4), 1747–1765. <https://doi.org/10.1007/s11187-024-00910-6>
- Lerner, J., & Nanda, R. (2020). Venture Capital's Role in Financing Innovation. *The Journal of Economic Perspectives*, 34(3), 237–261.
<https://doi.org/10.2307/26923549>
- Lerner, J., & Tåg, J. (2013). Institutions and venture capital. *Industrial and Corporate Change*, 22(1), 153–182. <https://doi.org/10.1093/icc/dts050>
- Lopes, C. M. B., & Costa, V. (2021). Os impactos dos fundos comunitários Europeus no desenvolvimento do turismo. *Journal of Tourism and Development*, 1(36), 301–312. <https://doi.org/10.34624/rtd.v1i36.9361>

- Lucas, S. (2021). SIFIDE II e fundos de investimento - aperfeiçoamento ao regime. *VidaEconómica*, 15. <https://www.occ.pt/pt-pt/noticias/sifide-ii-e-fundos-de-investimento-aperfeicoamentos-ao-regime>
- Luna, F., Moreira, S., & Gonçalves, A. (2008). Capítulo 5: Financiamento à inovação. Em *Políticas de Incentivo à Inovação Tecnológica no Brasil* (pp. 229–262). https://portalantigo.ipea.gov.br/portal/index.php?option=com_content&view=article&id=5569&catid=304
- Mamede, R. (2017). Reducing policy risks in different industrial policy instruments: the case of Portugal. *29th Annual EAEPE Conference*. <http://hdl.handle.net/10071/18047>
- Paredes, A., & Damásio, B. (2023). Micro-Level Insights into the Impact of R&D Tax Credits on Firm Behavior in the Portuguese Services Industry. *9th International Scientific-Business Conference LIMEN*, 201–207. <https://doi.org/10.31410/LIMEN.2023.201>
- Pinto, A. P. S., Henriques, C. M. R., Cardoso, C. E. O. da S., & Neves, M. E. D. (2023). Bank Credit and Trade Credit: The Case of Portuguese SMEs from 2010 to 2019. *Journal of Risk and Financial Management*, 16(3), 170. <https://doi.org/10.3390/jrfm16030170>
- Popov, A., & Roosenboom, P. (2013). Venture capital and new business creation. *Journal of Banking and Finance*, 37(12), 4695–4710. <https://doi.org/10.1016/j.jbankfin.2013.08.010>
- Serrano, M. M., Neto, P., & Santos, A. (2018). Financiamento Público, Inovação Empresarial e Criação de Emprego. *X Congresso Português de Sociologia – Na era da “pós-verdade”? Esfera pública, cidadania e qualidade da democracia no Portugal contemporâneo*. https://aps.pt/wp-content/uploads/X_Congresso/Trabalho_XAPS-47777.pdf

Tormes, J. R., Monteiro, L., & Moura, L. C. S. G. de A. (2018). Estudo de caso: uma metodologia para pesquisas educacionais. *Ensaio Pedagógicos (Sorocaba)*, 2(1), 18–25. <https://doi.org/https://doi.org/10.14244/enp.v2i1>

Torres, B., Serrasqueiro, Z., & Oliveira, M. (2024). Crowdfunding versus Traditional Banking: Alternative or Complementary Systems for Financing Projects in Portugal? *International Journal of Financial Studies*, 12(2), 33. <https://doi.org/10.3390/ijfs12020033>

Vieira, E. S., & Novo, A. J. (2010). A estrutura de capital das PME: evidência no mercado português. *Estudos do ISCA*, 4(2). https://www.researchgate.net/publication/233986085_A_estrutura_de_capital_das_PME_Evidencia_no_mercado_Portugues

Lista de *Prompts*:

- “Reescreve o parágrafo seguinte de forma a ficar mais formal e rigoroso do ponto de vista acadêmico”;
- “Analisa os principais conceitos sobre financiamento convencional e não convencional mencionados posteriormente”;
- “Disponibiliza-me informação adicional acerca dos incentivos fiscais à inovação”;
- “Descreve como o SIFIDE II pode influenciar a rentabilidade e sustentabilidade financeira de empresas inovadoras”;
- “Aborda brevemente o impacto do SIFIDE II na estrutura de capital de empresas inovadoras, consoante o texto seguinte.”;
- “Organiza estes dados financeiros de maneira mais elucidativa”;
- “Verifica se estas referências estão de acordo com o tipo APA 7”;
- “Sugere algumas mudanças que possam melhorar a conclusão deste trabalho”.