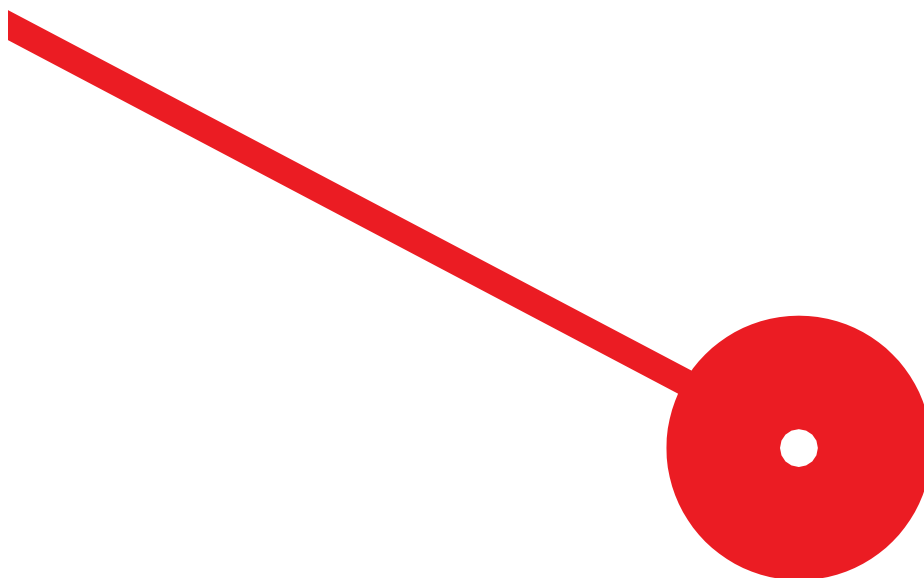




Zona Franca da Madeira - Impacto na Economia e nas Empresas

João Carlos Ferreira Rodrigues

06/2021

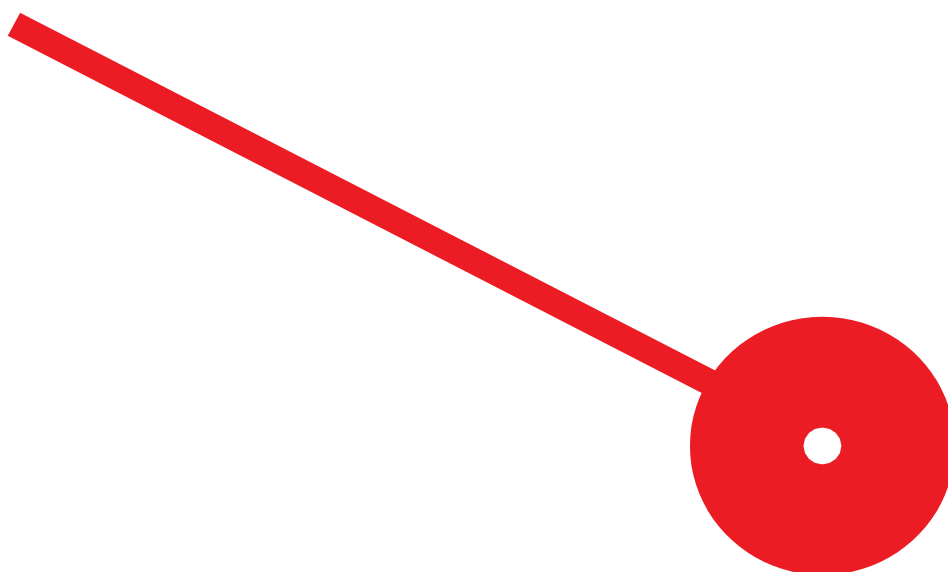




Zona Franca da Madeira - Impacto na Economia e nas Empresas

João Carlos Ferreira Rodrigues

Dissertação de Mestrado apresentado ao Instituto Superior de Contabilidade e Administração do Porto para a obtenção do grau de Mestre em Auditoria, sob orientação do Doutor Adalmiro Álvaro Malheiro de Castro Andrade Pereira e coorientação da Mestre Ângela Daniela da Silva Vaz



Agradecimentos

A dissertação representa essencialmente, um trabalho resultante de muito esforço e dedicação individual. Todavia, gostaria de agradecer a todas as pessoas que de certa forma, contribuíram para que a sua realização fosse possível, que acreditaram em mim e que, acima de tudo, estiveram presentes ao longo deste percurso.

Gostaria de agradecer ao Doutor Adalmiro Pereira pela constante e incansável orientação ao longo deste percurso, que permitiu o alcance de objetivos propostos, pelas críticas construtivas, por todas as horas despendidas neste trabalho e, por todo o conhecimento transmitido.

À Mestre Ângela Daniela da Silva Vaz pelo auxílio e contribuição para realização do estudo através do seu vasto conhecimento.

Aos meus pais porque sem eles nada disto seria possível. Por todo o carinho, apoio incondicional, incentivo e, sobretudo, por acreditarem em mim e por me lembrarem que tudo é possível.

À minha namorada, companheira e melhor amiga, por toda a motivação, pelo carinho, por acreditar sempre em mim, pela dedicação, pelas palavras nos momentos mais difíceis por nunca permitir que deitasse a toalha ao chão.

Resumo:

A Zona Franca da Madeira é um local muito apetecível para as empresas migrarem as suas sedes com o intuito de enriquecer as suas empresas. Desta forma, o tema está diretamente relacionado com o impacto que as empresas têm ao fazer essa migração. O tema da pesquisa foi definido como “Zona Franca da Madeira impacto na economia das empresas “

Assim, o trabalho tem como questão fulcral: “Quais são as vantagens que as empresas têm ao sediar-se na Zona Franca da Madeira?”. O objetivo principal é avaliar se as instalações das suas sedes nesta zona afetam positiva ou negativamente a economia das empresas. Assim, os objetivos secundários são: mencionar as particularidades que proporcionam positiva ou negativamente os resultados das empresas, assim como analisar indicadores económico-financeiros que justificam o crescimento das empresas. No que se refere à metodologia, trata-se de uma pesquisa quantitativa, mais especificamente um estudo estatístico, constituída por uma amostra relevante de empresas portuguesas com o objetivo de analisar o impacto das empresas na Zona Franca da Madeira aquando da operação económica, destacando qual a variável ou variáveis que apresentam uma relevância maior na alteração desse impacto.

Deste modo e após a realização do estudo, os resultados revelam que o impacto económico na ZFM depende de múltiplos fatores. Tendo em conta as variáveis em estudo, aquelas que demonstram maior influência no impacto das empresas são: rentabilidade económica do ativo, solvabilidade e rentabilidade gerada no passado.

Palavras chave: Zona Franca da Madeira, Centro Internacional de Negócios da Madeira, Sociedade para o Desenvolvimento da Madeira, Investimento Estrangeiro Direto.

Abstract:

The Free Trade Zone of Madeira is a very attractive place for companies to migrate their headquarters in order to enrich their companies. The research theme was defined as "Madeira Free Trade Zone impact in the economy and in the companies".

Thus, the central question of the paper is: "What are the advantages that companies have by locating them in the Madeira Free Trade Zone?". The main objective is to evaluate if the establishment of their headquarters in this zone, positive or negatively, affects the economy of the companies. Thus, the secondary objectives are to mention the particularities that positively or negatively propitiate the companies' results, as well as to analyze economic and financial indicators; and to identify the determinants that potentiate the companies' growth.

In what concerns the methodology, this is quantitative research, more specifically a statistical study, consisting of a relevant sample of Portuguese companies with the objective of analyzing the impact of companies in the Madeira Free Trade Zone during the economic operation, highlighting which variable/variables have a greater relevance in changing this impact.

Therefore, and after conducting the study, the results reveal that the economic impact on the MFTZ depends on multiple factors. Taking into account the variables under study, those that show greater influence on the impact of companies are: economic profitability of assets, solvency and profitability generated in the past.

Key words: Madeira Free Trade Zone, Madeira International Business Center, Madeira Development Society,

Índice geral

Introdução	1
Capítulo I – Introdução às Zonas Francas.....	3
1 Zonas Económicas Livres.....	3
1.1 Tipologia das zonas económicas livres	9
1.2 Regiões Ultraperiféricas	16
Capítulo II – Zona Franca da Madeira	22
2 Sociedade de Desenvolvimento da Madeira (SDM)	24
2.1 Benefícios Fiscais Zona Franca da Madeira	25
2.1.1 Regime I.....	25
2.1.2 Regime II	26
2.1.3 Regime III	28
2.1.4 Regime IV	30
Capítulo III – Metodologia de Investigação	33
3 Amostra	34
3.1 Dificuldade na obtenção da amostra	34
3.2 Critérios a considerar na construção da amostra	34
3.3 Dados.....	35
3.4 Indicadores selecionados para análise	36
3.5 Método	38
Capítulo IV - Estudo Empírico e Discussão de Resultados	39
Capítulo V – Conclusão.....	49
Referências bibliográficas	51
Apêndices.....	54
Apêndice I – Coeficiente de correlação de Spearman	54
Anexos.....	55

Anexo I – Diagrama de dispersão entre Autonomia financeira e a Rendibilidade dos capitais próprios	55
Anexo II – Diagrama de dispersão entre Autonomia financeira e a Rendibilidade gerada no passado	56
Anexo III – Diagrama de dispersão entre Autonomia financeira e a Rendibilidade do ativo	57
Anexo IV – Diagrama de dispersão entre Autonomia financeira e a Eficiência da utilização dos capitais próprios	58
Anexo V – Diagrama de dispersão entre Autonomia financeira e a Solvabilidade....	59
Anexo VI – Diagrama de dispersão entre Autonomia financeira e a Rendibilidade económica do ativo	60
Anexo VII – Diagrama de dispersão entre Autonomia financeira e a Debt/ Equity... 61	
Anexo VIII – Diagrama de dispersão entre Autonomia financeira e a Liquidez Geral	62
Anexo IX – Tabela da ANOVA do modelo inicial.....	63
Anexo X – Tabela da ANOVA do modelo final.....	63

Índice de Figuras

Figura 1- Terminologia das unidades territoriais para estatísticas (NUTS) e seus mínimos e máximos de população.....	8
Figura 2- Diferentes terminologias.....	10

Índice de Tabelas

Tabela 1- Antecedentes teóricos sobre Zonas Económicas Livres.....	4
Tabela 2- Tipos e características dos modelos FEZ.....	14
Tabela 3- Benefícios fiscais da Zona Franca da Madeira.....	32
Tabela 4- Variáveis / Indicadores utilizados no estudo do Impacto das Empresas na ZFM.....	38
Tabela 5- Estudo da rentabilidade dos capitais próprios.	40
Tabela 6- Estudo da rentabilidade gerado no passado.....	40
Tabela 7- Estudo da rentabilidade do ativo.	41
Tabela 8- Estudo da eficiência da utilização de capitais próprios.	42
Tabela 9- Estudo da Autonomia Financeira	42
Tabela 10- Estudo da Solvabilidade	43
Tabela 11- Estudo da Rentabilidade do Ativo.....	43
Tabela 12- Estudo do Debt/Equity.	44
Tabela 13- Estudo da Liquidez Geral.	44
Tabela 14- Modelo inicial.....	46
Tabela 15- Modelo final.	47
Tabela 16- - Resumo dos resultados dos modelos inicial e final.....	48

Lista de abreviaturas

CEE Comunidade Económica Europeia

CINM Centro Internacional de Negócios da Madeira

IED Investimento Estrangeiro Direto

IRC Imposto sobre o rendimento das pessoas coletivas

IRS Imposto sobre o rendimento das pessoas singulares

MAR Registo Internacional de Navios

PIB Produto Interno Bruto

RAM Região Autónoma da Madeira

RUP Regiões Ultraperiféricas

SDM Sociedade de Desenvolvimento da Madeira

TFUE Tratado sobre o funcionamento da União Europeia

UE União Europeia

ZFM Zona Franca da Madeira

INTRODUÇÃO

Com uma tributação reduzida, infraestruturas e serviços de apoio de alta qualidade, custos operacionais competitivos, segurança e qualidade de vida, a Madeira proporciona aos investidores, nacionais e internacionais, um pacote único de benefícios.

A Madeira, uma parte integrante de Portugal e consequentemente da União Europeia, está localizada no Oceano Atlântico a aproximadamente 900 km sudoeste de Lisboa. O arquipélago, com uma população total de 267.785 habitantes, tem na cidade do Funchal a sua capital, uma cidade cosmopolita e com uma longa tradição turística. Apresenta uma elevada atratividade para o investimento internacional resultante dos baixos níveis de inflação verificados, das reduzidas taxas de tributação praticadas, bem como, em comparação com outras praças da Europa, dos custos operacionais competitivos.

Trata-se de uma região completamente integrada em Portugal e na União Europeia, dispõe de uma estabilidade política e social, sendo uma região autónoma de Portugal e dispendo de órgãos governativos e administrativos próprios, nomeadamente uma Assembleia legislativa regional e um Governo Regional.

A economia da Madeira tem contado com o contributo substancial do Centro Internacional de Negócios da Madeira (CINM) também conhecido pela Zona Franca da Madeira (ZFM) como principal instrumento para a captação de investimento estrangeiro, contributo este que nos últimos anos já atingiu relativamente os 50% da receita total obtida na Região em imposto sobre os lucros das empresas.

Este trabalho analisa o percurso e os benefícios fiscais da Zona Franca da Madeira (ZFM) ou Centro Internacional de Negócios da Madeira (CINM), a Sociedade de Desenvolvimento da Madeira assim como o impacto destas empresas ao migrarem as suas instalações para a ZFM para que possam sobretudo usufruir do baixo IRC (Impostos sobre o rendimento coletivo).

Considerando o tema da dissertação, inicialmente analisou-se um conjunto de questões ao qual se pretende dar resposta e definiram-se os objetivos principais e secundários da dissertação.

Posto isto, o objetivo do estudo consiste em analisar o impacto que das empresas e da economia na Zona Franca de Madeira.

No que diz respeito à metodologia este trabalho baseia-se num estudo estatístico constituído por um conjunto representativo de empresas, procurado enunciar quais os indicadores que apresentam uma relevância significativa no impacto das empresas na ZFM.

O contributo da presente dissertação traduz-se na identificação das variáveis que concorrem para o impacto das empresas na ZFM, assim como esclarecer em que consiste a ZFM e os seus benefícios fiscais.

Assim sendo, no capítulo I é realizada a revisão da literatura existente, abordando a o conceito da Zona Económica livres, a sua tipologia assim como as Regiões Ultraperiféricas. Por conseguinte, no capítulo II explora-se a literatura existente quanto à Zona Franca da Madeira (ZFM), a Sociedade de Desenvolvimento da Madeira, assim como os Benefícios Fiscais da Zona Franca da Madeira, descrevendo cada um dos seus regimes. O capítulo III retrata a metodologia aplicada de modo a perceber a variável que apresenta um maior impacto nas empresas e na economia na Zona Franca da Madeira.

Seguidamente, no capítulo IV reflete-se o tratamento dos dados e análise dos resultados obtidos. Por fim, o capítulo V inclui conclusões relativamente ao estudo e, sugestões para uma investigação futura bem como limitações associadas ao estudo.

1 Zonas Económicas Livres

As zonas com vantagens económicas foram um fenómeno na maioria dos países. Essas zonas eram utilizadas, tanto para atrair maior capacidade de exportação ou importação, como para criar um melhor ambiente nas atividades industriais e controlar o Investimento Estrangeiro Direto (IED) para a região ou para o país.

Todas as novas atividades económicas têm um efeito no desenvolvimento da região anfitriã. Uma atividade de sucesso traz lucro e o lucro atrai novos investidores. Havendo uma maior capacidade de investimento da atividade económica vão existir novas necessidades de emprego que, por sua vez, vão ser atendidas/ocupadas pelos trabalhadores locais. Essas mesmas oportunidades vão elevar o nível de prosperidade da região. Na teoria, todo este sistema funciona como um motor, uma parte inicia a outra e isso leva a um processo de desenvolvimento bem-sucedido.

Atualmente, a literatura apresenta vários títulos e traduções para este tipo de zonas. Um estudo conduzido pela OIT (Long, 1986) afirma que existem 19 termos diferentes usados para definir essas zonas. Os mais comuns são os seguintes: FEZ, SEZ, Zona Franca (Doravante FTZ), Zona de Processamento de Exportação (EPZ) e Zona Franca Industrial (IFZ). De forma a manter a integridade e não gerar confusão, o termo “Zona Económica Livre (FEZ)” será usado ao longo deste estudo.

Existem várias definições para o modelo FEZ, uma vez que é usado em muitos países e línguas. No entanto, zonas com incentivos fiscais específicos da administração pública para atrair o IED já fazem parte da economia internacional há muito tempo. Principalmente nos países em desenvolvimento, a necessidade de obtenção de capital para fins de desenvolvimento leva os formuladores de políticas a maximizar as exportações e a minimizar as importações, pois é a forma de obter o capital. E, embora os países desenvolvidos forneçam assistência e fundos aos países em desenvolvimento, existem limites de regulação e eficácia nessas ajudas. Nestas situações, certos países exigem políticas para atingir metas de desenvolvimento através da aquisição de capital.

A literatura relativa ao FEZ abrange mais de 30 anos de estudos, desta forma é possível verificar na tabela seguinte as diferentes definições do conceito FEZ que se

desenvolveram ao longo do tempo. Tendo em conta as diferentes definições, é possível presumir que, em certas zonas, a legislação e as restrições impostas ao comércio exterior de um país estão parciais ou totalmente invalidadas. Isso permite que FEZ atue como uma área onde produtos comerciais estrangeiros possam entrar e ser mantidos em espera ou tratados. Consequentemente, tais zonas criam um estabelecimento e ambiente de desenvolvimento ideal para os negócios industriais. Além disso, essas empresas necessitam de trabalhar com outros fornecedores para embalar, armazenar ou movimentar os produtos. Esta interação entre as empresas e as novas atividades económicas levarão a um aumento no volume do comércio.

Tabela 1- Antecedentes teóricos sobre Zonas Económicas Livres.

Autor	Ano	Definição
Wang Bradbury	1986	Uma zona especial de processamento ou manufatura é uma área geograficamente definida dentro da qual prevalecem impostos mais baixos, encontram-se em vigor menos restrições comerciais e há uma menor intervenção governamental na economia.
Johansson Nisson	1997	Zonas económicas são áreas geográfica ou juridicamente delimitadas nas quais o comércio livre, incluindo a importação com isenção de direitos de bens intermediários, é permitido, desde que todos os bens produzidos dentro da zona sejam exportados.
Ge	1999	A zona económica especial pode ser caracterizada, em termos gerais, como uma área geográfica dentro do território de um país onde certas atividades económicas são promovidas por um conjunto de instrumentos de política que não são geralmente aplicáveis ao resto do país.
Akinci Crittle	2008	Área delimitada geograficamente que, geralmente, é protegida e administrada por uma única administração, requer elegibilidade para benefícios com base na localização física

dentro da zona, que inclui área alfandegária separada e procedimentos simplificados.

Farole	2011	Áreas geográficas que se inserem dentro das fronteiras nacionais de um país onde as regras de negócios são diferentes das que prevalecem no restante território nacional.
ILO	2014	Podem ser definidas como zonas industriais com incentivos especiais criados para atrair investidores estrangeiros, nas quais os materiais importados passam por algum grau de processamento antes de serem exportados novamente.
Zeng	2016	É uma área delimitada geograficamente, geralmente protegida fisicamente, que tem uma gestão ou administração única e oferece benefícios para os investidores dentro da zona.

Embora já exista há centenas de anos, o FEZ não era tão popular como é, atualmente, na economia mundial. Apenas após a década de 1960, se tornou num componente popular do comércio mundial. Com o esgotamento dos empréstimos dos bancos comerciais devido às economias em desenvolvimento na década de 1980, a maioria dos países diminuiu as restrições ao IED e muitos ofereceram incentivos fiscais e subsídios para atrair capital estrangeiro (Aitken & Harrison, 1999; Banco Mundial, 1997a; Banco Mundial, 1997b). Isto levou a que o FEZ se tornasse desejável para os países. Com o tempo, as razões para estabelecer FEZs divergiram, dependendo das necessidades dos países anfitriões (Jayanthakumaran, 2003). Inevitavelmente, a importância das zonas com incentivos fiscais aumentou por ordem; internacional, intercontinental e então a nível global.

A primeira zona modernizada foi estruturada na Irlanda em 1959 (Akinci & Crittle, 2008). No ano de 1950, o Aeroporto de *Shannon* era a principal parada de voos transatlânticos para fins de reabastecimento. Com o crescimento e desenvolvimento da tecnologia mais rápida do que a cidade, a importância do aeroporto estava em perigo, assim como os empregos dos funcionários locais. Devido aos avanços da tecnologia na aviação, o reabastecimento dos voos transatlânticos já não era necessário levando a que os empregos locais ficassem em risco (Shoemith, 1986). Deste forma, era necessária uma solução eficaz e imediata para que os mil e quinhentos funcionários mantivessem os seus

empregos. O governo irlandês decidiu aplicar uma reforma no aeroporto em 1959 e reviu os regulamentos criando a primeira zona económica moderna. O Shannon FEZ ofereceu muitas desonerações fiscais às empresas durante a sua atividade. Este modelo foi declarado bem-sucedido pelo relatório anual da OIT (1988).

O Shannon FEZ foi uma implementação bem-sucedida que mais tarde influenciou outros países. A Índia foi uma das primeiras na Ásia a reconhecer a eficácia do modelo FEZ na promoção das exportações, aplicando o modelo em Kandla em 1965 (Daru, 2016).

Estas zonas tornaram-se populares entre as regiões do Leste Asiático e da América Latina. A partir de 1970 as autoridades públicas começaram a estabelecê-las de forma a atrair o IED direto estrangeiro em setores de manufatura intensivos em mão de obra para estimular as exportações, levando a um aumento no número de FEZ. Em 1986 havia 176 FEZs em 47 países chegando a 3.500 em 130 países em 2006 (Farole, 2011). De acordo com o relatório anual do Banco Mundial e do FIAS (Akinci & Crittle, 2008) sobre FEZs, foi afirmado que “Segundo algumas estimativas, existem, atualmente, aproximadamente 3.000 zonas em 135 países, sendo responsáveis por mais de 68 milhões de empregos diretos e mais de 500 bilhões de dólares de valor agregado direto relacionado ao comércio dentro das zonas”. Tal declaração dá uma forte impressão sobre a escala do fenómeno FEZ e a diversidade das experiências FEZ ao redor do mundo.

A China é o melhor exemplo para mostrar os impactos da política FEZ. Antes da política de Portas Abertas, a economia do país era delineada e administrada pelo governo central. A política anterior a 1978 não estava preocupada em atrair IDE. A partir da política de Portas Abertas, deu-se uma mudança drástica no país. A FEZ foi criada em diferentes áreas para atrair os negócios estrangeiros e, inevitavelmente, o IDE. Ao implementar uma nova política com foco em “políticas especiais e medidas flexíveis”, o objetivo principal era criar uma indústria moderna e estimular a economia. Enquanto que em 1978 o PIB era de 149,541 bilhões de dólares nos 6 anos seguintes, ele duplicou e manteve um crescimento contínuo (PIB em dólares americanos no mundo, 2017). Esta mudança política foi implementada com sucesso e ajudou a China a tornar-se num dos países com maior economia do mundo. De acordo com Zeng (2014), economista sénior do Banco Mundial e especialista em política económica, “o milagre do crescimento da China pode ser uma grande contribuição para os programas FEZ de sucesso, que geraram muitos testes de mercado de reformas orientadas”.

Por outro lado, o conhecimento regional ficou mais avançado na União Europeia à medida que o volume da união foi aumentando. Existem alguns princípios socioeconómicos estabelecidos por tratados e regulamentos para o benefício do sindicato. Embora os países necessitem de alcançar certos requisitos antes de se tornarem membros da UE, alguns países são muito mais desenvolvidos do que outros. Não apenas alguns países, mas certas regiões são muito mais competitivas do que outras regiões no mesmo país. O principal objetivo com o Tratado de Roma, que foi o primeiro marco da UE, era criar um desenvolvimento uniformizado e cooperativo nas atividades económicas na comunidade. Esta abordagem levou ao sucesso e respeito da UE. Mas, embora a UE tenha alargado ao longo do tempo, o desequilíbrio entre as regiões tornou-se muito óbvio e a esta teve de visar nas políticas regionais. Em primeiro lugar, a UE tentou resolver os problemas regionais através do financiamento nacional, mas verificaram-se bastantes falhas (Adams et. Al., 2006).


Ao longo do tempo, a UE quis criar uma solução para as regiões atrasadas. Em 1972 a União Económica e Monetária (UE com a sua antiga designação) decidiu criar o Fundo Europeu de Desenvolvimento Regional (doravante FEDER). O Conselho chegou a um acordo sobre o primeiro regulamento do FEDER em 1975 (Regulamento de Execução da Comissão (UE) 2015/1974, 2015).

Através da nova direção da política regional, a importância do ordenamento do território tornou-se mais visível pela UE. O planeamento espacial ou a formulação de estratégias espaciais estavam a espalhar-se drasticamente pela Europa em diferentes escalas (Healey et. Al., 1999; Albrechts, 2001; Healey 2004; Adams et. Al., 2006). Foi então que o Eurostat criou um conjunto de sistemas de classificação regional mais representativo. A Nomenclatura das Unidades Territoriais Estatísticas, designada de NUTS, foi elaborada em 1988 a fim de fornecer uma repartição única e uniforme das unidades territoriais para a produção de estatísticas regionais da União Europeia (Regulamento de Execução (UE) 2052/88 da Comissão 1988). Embora tenha sido usado na legislação após essa data, a EU apenas adotou em 2003 o sistema de classificação NUTS.

A regulamentação NUTS tem como função “minimizar o impacto das mudanças nas estruturas administrativas nacionais sobre a disponibilidade de estatísticas regionais comparáveis” (Eurostat, 2015). Os seus princípios e objetivos são organizados para que a regulamentação funcione como um sistema de divisão hierárquica na distinção económica das regiões da Europa. O sistema de classificação funciona pela população e

a determinação é processada pelos habitantes que vivem na região. De acordo com a Figura 1- Terminologia das unidades territoriais para estatísticas (NUTS) e seus mínimos e máximos de população.

Figura 2- Diferentes terminologias. Figura 3, existem basicamente três níveis no sistema NUTS, começando pelas áreas muito povoadas às áreas menos povoadas.



NUTS I	•From 3 000 000	To 7 000 000
NUTS II	•From 800 000	To 3 000 000
NUTS III	•From 150 000	To 800 000

Figura 1- Terminologia das unidades territoriais para estatísticas (NUTS) e seus mínimos e máximos de população.

Figura 2- Diferentes terminologias. Figura 3- Terminologia das unidades territoriais para estatísticas (NUTS) e seus mínimos e máximos de população.

Através do sistema NUTS, a UE consegue ser mais precisa sobre diversos campos, desde a formulação de políticas à coleta de dados. Como o Eurostat se refere aos objetivos da NUTS, ajuda na correlação do tamanho das regiões da UE, melhora a qualidade das estatísticas processadas, ajuda os políticos a distinguir os problemas regionais e nacionais e a implementar as políticas regionais ou nacionais em conformidade e dá à UE uma visão para determinar as políticas regionais, como o financiamento da Política de Coesão para regiões elegíveis (McCann, 2015).

A definição da terminação permanece a mesma na UE, mas certas zonas são regulamentadas pela Política Aduaneira com o nome de “Zona Franca”. De acordo com o documento informativo 'Estabelecendo Zonas Francas para o Desenvolvimento Regional', havia 74 zonas definidas no Código Aduaneiro Comunitário e são classificadas a partir da forma de como as mercadorias comunitárias e não comunitárias são tratadas na importação e na exportação (de Jong, 2013). Esta classificação divide as zonas em duas categorias: Tipo de Controlo I, que se refere ao tipo de zona onde todas as

mercadorias são controladas pelas autoridades alfandegárias por meio de entradas e saídas. E Tipo de Controlo II, onde as mercadorias não são controladas no processo de entrada e saída, mas sim num processo de declaração feito pela empresa.

Na UE, os FEZs são geralmente usados para criar uma base política para fins de desenvolvimento regional nas regiões mais atrasadas, de forma a criar uma zona de atividade económica competitiva e atraente. Como mencionado anteriormente, a UE usa o sistema de classificação NUTS para determinar as regiões elegíveis que podem beneficiar de várias opções de financiamento fornecidas pela UE, incluindo o Fundo de Desenvolvimento Regional.

Dado que a estrutura da zona requer incentivos de cada governo, a UE visa prevenir os crimes organizacionais nos estados membros e as dificuldades institucionais nos órgãos da administração pública e destaca a importância de uma regular e suficiente supervisão nessas zonas.

A partir de uma definição simplificada, é possível conjecturar os FEZs como instituições que aumentam a participação no mercado internacional de um país ou região em que estão localizados, para que possam alcançar uma exportação mais estável. Noutras palavras, o objetivo do estabelecimento dessas zonas é entrar nos mercados internacionais com a ajuda do IED ou o objetivo de atrair IED focando nos fatores de produção de baixo custo da região, sem intervir no mercado. No que diz respeito aos antecedentes literários do FEZ, o autor afirma-o como “Áreas com limite geográfico claro, nas quais empresas ativas recebem vantagens especiais do governo para atividades económicas”. O objetivo principal dos FEZs é aumentar o nível de comércio internacional, gerando afluência de IED para sua região e país.

1.1 Tipologia das zonas económicas livres

Debatendo um fenómeno que é utilizado por muitos países desde há mais de três décadas, é inevitável que haja confusões terminológicas. A principal razão para isso é que em países com necessidade políticas para a atração de novas atividades económicas e onde foi adotado o fenómeno, designaram esses regulamentos com a definição mais conveniente. A partir da Figura 4 é possível verificar a diversidade de nomes nos diferentes países.



Figura 4- Diferentes terminologias.

Esta diferença na terminação do FEZ pode criar bastante confusão, mas após uma investigação cuidadosa, torna-se simples verificar que as seguintes definições são permutáveis: Zona Económica Especial, Zona Franca, Zona de Comércio Exterior, entre outros. Ainda assim, é importante referir que, apesar de se associarem como definição, são usados com nomes diferentes pelos governos adotantes.

Os FEZs assumem diferentes formas dependendo da estrutura económica do país e de acordo com as metas estabelecidas. Noutras palavras, é possível dizer que FEZs não são homogéneos e, de acordo com suas funções é possível agrupá-los em certos tipos. Embora Akinci e Crittle (2008) sugira que o FEZ é um termo amplo e que abrange vários tipos de

FEZs, o autor acredita que é importante chamar a atenção para os seguintes tipos, nomeadamente:

Zonas de comércio livre (ZCL): Este é um dos tipos de FEZs mais comuns. É muito provável que os ZCLs sejam instalados em ou perto de portos de entrada internacionais para criar uma área de atividade comercial atraente. A característica distintiva é que são áreas cercadas e são conhecidas pelo nome de Zonas Francas Comerciais.

As ZCLs oferecem instalações de armazenamento e vendas que são essenciais para os negócios do comércio, transporte, importação e exportação (Farole, 2008, Farole & Akinci, 2011; Bernstein et. Al., 2012; Pakdeenurit et al., 2014; Zeng, 2016). Um exemplo para uma ZCL está localizado no Canal do Panamá, devido à sua importância geopolítica é o cerne do comércio das mercadorias com o destino do Sul América.

Zonas de processamento de exportação (ZPE): As ZPEs são populares nos países em desenvolvimento de forma a atrair a IDE e aumentar o nível de exportação na região. São usados como uma ferramenta por governos de países em desenvolvimento que estão a implementar políticas relativas à exportação (Jenkins & Arce, 2016). A definição principal de ZPE é idêntica à do FEZ. A principal diferença é que as ZPEs se concentram em atividades económicas relacionadas com a exportação e o principal foco é impulsionar as exportações nessa região. A definição dada às ZPEs é a seguinte, 'uma área geográfica delimitada ou uma fábrica direcionada para a exportação ou empresa de serviços localizada em qualquer parte do país, que se beneficia de incentivos especiais de promoção de investimento, incluindo isenções de direitos aduaneiros e tratamento preferencial no que diz respeito a vários regulamentos fiscais e financeiros' (Romero, 1995; Neveling, 2015).

As ZPEs oferecem isenções nos regulamentos alfandegários para os investidores estrangeiros, tendo como o objetivo atrair mais IED. Após diversos, o autor acredita que as ZPEs foram usadas como uma forma anterior de FEZs. Os principais países que se identificam como ZPE são a Coreia do Sul, Taiwan, Malásia, Brasil e China, sendo que artigos das indústrias e fábricas de investimento são bens de consumo, produtos eletrônicos e têxteis.

Zona Empresarial (ZE): ZEs são uma forma de FEZ com o objetivo de impulsionar o desenvolvimento urbano. É fundamental para os governos que precisam de impulsionar uma região menos desenvolvida. O objetivo dos ZEs é que tragam dinamismo à área em

que estão inseridos e criem um ambiente atrativo para investidores locais ou estrangeiros. Estas zonas são mais propensas a serem instaladas em áreas urbanas onde uma solução é necessária para uma área degradada (Bernstein et. Al., 2012).

A característica que distingue os ZEs é a existência de muitas iniciativas de subsídios fiscais. Mas os ZEs têm regulamentação concreta tendo em conta o seu tamanho, o que leva a uma variedade de tamanhos, também conhecidos como *Urban Enterprise Zones*.

Portos Livres: Do quadro histórico é possível deduzir que os portos sempre estiveram repletos de atividades comerciais como o comércio de produtos do mar e o transporte, assim como importação e exportação de mercadorias de e para outras comunidades. O setor de transportes é um forte fator em termos de desenvolvimento económico e regional equilibrado, além de ter grande influência na integração nacional ao mercado económico mundial (Dwarakish & Salim, 2015). A este respeito, os países estabeleceram FEZs nos portos, a fim de melhorar as atividades económicas. Como são usados em muitos países, levou a que o modelo FEZ fosse o mais abrangente.

Portos Livres podem ser definidos como “um porto que foi declarado por um governo como não sendo regulado pelas leis aduaneiras” (Brasoveanu et al., 2015). Noutras palavras, Portos Livres são os FEZs que estão localizados em portos dentro das fronteiras políticas de um país, mas que estão isentos da alfândega política.

Fábricas individuais (FI): FIs são o único tipo de FEZs que não estão definidos por limites geográficos. O que significa que pode ser instalado em qualquer local. A ideia principal deste modelo é especializar uma indústria em particular de forma a aumentar a sua capacidade de competir com o estrangeiro (Pakdeenurit et al., 2014).

Este modelo é mais indicado para países que necessitam de impulsionar as exportações num determinado setor. Os FIs também são conhecidos pelo nome de Parques Industriais ou Zonas Industriais.

Zonas especializadas (ZE): ZEs não são tão populares quanto os outros tipos, mas ainda assim são usados por vários países. Frequentemente, são configurados para estimular o mercado de bens e serviços com as mais recentes atualizações tecnológicas exclusivas para qualquer produção. Os ZEs estão focados num propósito específico, isto é, têm como objetivo o desenvolvimento de uma indústria especial.

As zonas especializadas podem receber o nome da indústria de foco principal, por exemplo, parques científicos e tecnológicos, zonas petroquímicas, parque logístico e de armazenamento, economias baseadas em aeroportos, zonas turísticas e recreativas, zona de oportunidade de reconstrução, zonas económicas livres de multiprodutos, zonas de jogo (Farole, 2008; Bernstein et. Al., 2012; Pakdeenurit et al., 2014).

De acordo com o levantamento bibliográfico anterior é possível dividir os tipos de FEZ de acordo com seu objetivo de estabelecimento, características específicas e foco de mercado. As comparações dos tipos de FEZs estão descritas na Tabela 2.

As características comuns das FEZs foram estabelecidas, maioritariamente, em países em desenvolvimento ou subdesenvolvidos ou nas regiões subdesenvolvidas de países desenvolvidos. Isto deve-se ao facto de os políticos que usarem FEZs como um atalho para criar uma região mais atraente para investidores locais e estrangeiros, uma vez que os países subdesenvolvidos ou em desenvolvimento são ricos com fatores de produção de baixo custo e posse de matéria-prima.

As principais características do modelo FEZ são:

- Encorajar o desenvolvimento industrial voltado para a exportação;
- Apoios na entrada do mercado externo por meio do capital estrangeiro obtido e contributo por meio do capital e da indústria;
- Criação de oportunidades de emprego;
- Aumento da demanda doméstica por matérias-primas

Tabela 2- Tipos e características dos modelos FEZ.

Nº	Tipo de FEZ	Objetivo de Estabelecimento	Caraterísticas Específicas	Foco de Mercado
1	Zona de Comércio Livre	Impulso do comércio	<ul style="list-style-type: none"> - Geograficamente limitado e fechado; - Isenção de direitos ao entrar ou sair da zona; - Principalmente localizado nos portos; - Pode ser usado como depósito ou pode hospedar atividades do processo de produção. 	Nacional e internacional
2	Zona de Processamento de Exportação	Impulso da exportação	<ul style="list-style-type: none"> - Geograficamente limitado; - Promover o mercado de exportação do setor industrial; - Cria uma zona atraente para os investidores estrangeiros; - Promoção especial para incentivos de investimento; - Exceções de direitos alfandegários. 	Internacional
3	Zona Empresarial	Impulso nas atividades económicas locais	<ul style="list-style-type: none"> - Geograficamente limitado; - Apoios nas atividades económica das regiões menos desenvolvidas; - Criação de zonas atraentes para investidores locais e estrangeiros; <ul style="list-style-type: none"> - Principalmente localizados em áreas urbanas stressadas - Oferece iniciativas para subsídios fiscais; - Regulamentações distintas sobre o tamanho dessas zonas, dependendo do país em que estão localizadas. 	Nacional
4	Portos Livres	Desenvolvimento interno e externo	<ul style="list-style-type: none"> - Limitada geograficamente; - Localizada em cidades portuárias; - Pode cobrir toda a cidade ou apenas o porto; - Considerados nas fronteiras do país, mas não considerados no código aduaneiro do país em que estão localizados; - Oferece uma zona mais livre de regulamentações em atividades económicas como exportação, importação e logística no porto. 	Nacional e internacional
5	Fábricas Individuais	Aumento da exportação de atividades de uma indústria específica	<ul style="list-style-type: none"> - Não se defini por limites geográficos; - Visa competir com o estrangeiro em mercados específicos de indústria; - Aumenta a especialização de um determinado setor. 	Internacional

6	Zonas Especializadas	Promoção de produtos e serviços tecnológicos	- Limitada geograficamente; - Visa impulsionar um setor específico; - Incentiva uma indústria a usar as tecnologias mais atualizadas.	Nacional e internacional
---	----------------------	--	---	--------------------------

Existem fatores que afetam o sucesso e o fracasso das Zonas Económicas Livres). Esses fatores variam desde os desafios de infraestrutura a estruturais. À medida que o mundo avança para a globalização progressivamente, a estrutura dos FEZs tem que ser resiliente para acompanhar as mudanças com o mínimo de danos aos seus objetivos de estabelecimento (Kocaman, 2007).

Um dos principais fatores que afetam o sucesso das zonas é o desenvolvimento do FEZ, uma vez que é um processo que leva tempo e exige planeamento estratégico por parte do setor público e privado. O sucesso ou pelo menos os resultados podem ser vistos apenas em longo prazo. Do ponto de vista político, significa que os governos precisam ser pacientes e fornecer apoio consistente aos programas zonais por longos períodos. Trata-se de um desafio particular em países cujos períodos políticos são mais curtos (Farole & Akinci, 2011).

Do ponto de vista do negócio é, também, muito importante que as empresas obtenham os resultados finais e um período de longo prazo pode ser um impedimento para os investidores e também para os políticos.

Outro aspeto é o ambiente de negócios. As regiões têm o direito de criar um ambiente de trabalho desejável para os trabalhadores. Existem atos e regulamentos específicos para os FEZs. Conforme mencionado anteriormente, cada país tem seus próprios regulamentos ou leis FEZ. Os trabalhadores da FEZ nem sempre são abrangidos pelos regulamentos trabalhistas nacionais ou os regulamentos podem não abranger o melhor interesse dos trabalhadores. Isso pode levar a conflitos entre a força de trabalho e o corpo administrativo ou empresas. Um caos entre trabalhadores e empresas cria uma região indesejável a novos investidores locais ou estrangeiros.

Outro elemento é o contexto infraestrutural da região ou do país onde está localizada a FEZ. Como o processo de produção ocorre na zona e é depois transportado para o mercado interno ou internacional, é importante que a região atenda às necessidades de uma infraestrutura de sucesso através de uma zona mais atrativa. Uns dos fatores de sucesso do FEZ são a boa localização estratégica, portas internacionais, rede rodoviária e

ferroviária, pontes, distância aos aeroportos ou portos, distância à matéria-prima, localização geopolítica, assim como a população, fornecimento de eletricidade, água ou gás, custo de produção e custo de trabalho.

Para além destes fatores, o sucesso do FEZ depende do sucesso de mercado dos negócios. Neste caso, é vital que as empresas apresentem bom marketing e publicidade. Além disso, é muito importante que haja um ambiente de negócios competitivo. Assim como a competitividade num ambiente de negócios contribui para o crescimento dos negócios e do foco do mercado da região, também proporciona um ambiente adequado para as atividades de inovação. É desta forma que as empresas conhecem os seus pontos fracos e fortes e tornam-se capazes de identificar potenciais ameaças que afetem os negócios. Este conhecimento nas empresas significa as metas estabelecidas do modelo FEZ serão alcançadas em prazos mais curtos.

A estrutura empresarial do setor privado interno é outro aspeto que afeta o sucesso ou o fracasso dos FEZs. Os investimentos do setor privado são o principal objetivo do estabelecimento dos FEZs. Deste modo, a plenitude e produtividade dos empresários do setor privado são um fator determinante nas metas zonais. Conforme mencionado anteriormente, os FEZs são mais utilizados em países ou regiões subdesenvolvidas ou em desenvolvimento. No entanto, é importante destacar nesta fase que é bem possível encontrar no decorrer deste estudo exemplos de FEZs que não conseguiram atrair investimentos importantes e onde os gastos superaram os benefícios económicos e sociais (Fakroun, 2012).

1.2 Regiões Ultraperiféricas

As regiões ultraperiféricas (RUP) são um grupo de regiões remotas definidas no artigo 349º do TFUE (tratado sobre o Funcionamento da União Europeia). Este tratado determina os domínios e as respetivas categorias da união, assim como consagra os princípios de cidadania e da não discriminação., pormenoriza as políticas e as ações internas da União e prevê a associação dos países e territórios ultramarinos.

A atual competitividade a nível empresarial é reflexo de uma marcante globalização dos mercados e da sua constante evolução. Esta nova realidade, por um lado, favorece as

economias mais fortes, mas, por outro lado, asfixia as economias locais, regionais ou nacionais.

De forma a proteger as regiões mais frágeis, surgiu em 1957, através do tratado de Roma, as regiões ultraperiféricas que contemplava os quatro departamentos ultramarinos da França (Guiana Francesa e as ilhas de Guadalupe, Martinica e Reunião). Mais tarde, em 1986, procedeu-se a um alargamento das RUP e acresceu-se mais três regiões longínquas e conseqüentemente isoladas, duas portuguesas (Açores e Madeira) e outra espanhola (Canárias) (Silveira,2010).

Na União Europeia (UE) existem, atualmente, nove regiões ultraperiféricas: Guadalupe, Guiana Francesa, Martinica, São Martinho, Reunião, Maiote, Canárias, Açores e Madeira. Todos os direitos e obrigações decorrentes dos tratados europeus são plenamente aplicáveis a estas regiões. (Comissão Europeia,2017).

As RUP apresentam diversas especificidades que limitam o seu desenvolvimento económico e social: o afastamento, insularidade, a pequena superfície, o relevo e clima e a dependência em relação a um número limitado de produtos locais (Jornal Oficial da União Europeia, 2010).

Noutra perspetiva, as RUP apresentam um elevado potencial estratégico e ativos únicos de que a EU pode beneficiar. Representam a presença europeia em zonas estratégicas do globo e dispõem de características excecionais que fazem delas excelentes laboratórios para investigação e a inovação na área da biodiversidade, dos ecossistemas terrestres e marinho, das energias renováveis, da farmacologia e das ciências espaciais

O artigo 349º do TFUE permite um tratamento excepcional destas regiões, nomeadamente no âmbito das regras da EU em matéria de auxílios estatais. Reconhecendo, a natureza grave das desvantagens estruturais que as empresas situadas nestas regiões enfrentam, a Comissão estabeleceu regras específicas em matérias de auxílios estatais, âmbito das Orientações relativas aos auxílios estatais com finalidade regional (OAR) e, a partir de 2014 do Regulamento geral de Isenção por Categoria. Em especial, todas estas regiões beneficiam automaticamente do estatuto de área de auxílio prioritária (regiões a que se refere o artigo 107º, nº 3, alínea a) do TFUE. Em virtude deste estatuto, todas as empresas aí tenham atividade económica podem beneficiar de bonificações adicionais até 20 % para além dos limites máximos normais dos auxílios ao investimento com finalidade regional. Além disso, os estados-membros podem conceder auxílios ao funcionamento a

empresas situadas nestas regiões, compensando-as pelos custos adicionais com que se deparam devido a sua localização remota.

Desde 1987, a Comissão aprovou, por várias vezes, versões sucessivas de regime de redução do imposto sobre o rendimento das pessoas coletivas para as empresas estabelecidas na Zona Franca da Madeira. O Regime III, em vigor até 2014, e a que sucedeu o Regime IV em vigor até ao final de 2021 foi aprovado como medida de auxílio destinada a compensar as desvantagens estruturais que as empresas enfrentaram na região ultraperiférica da Madeira.

O regime da Zona Franca da Madeira é um regime de auxílios com finalidade regional que prevê a concessão de auxílios ao funcionamento sob a forma de redução do imposto sobre o rendimento das pessoas coletivas aplicável ao funcionamento sob a forma de redução do imposto sobre o rendimento das pessoas coletivas aplicáveis aos lucros resultantes de atividades resultantes de atividades realizadas na Madeira. Estão incluídas outras reduções fiscais, como a isenção de impostos municipais e locais, bem como a isenção do imposto sobre a transmissão de bens imóveis devido pela criação de uma empresa na Zona franca da Madeira. Assim como, a isenção nos dividendos para não residentes o que consequentemente atrai novos investidores estrangeiros. O Regime III de auxílios com finalidade regional foi criado para atrair investimento e criar postos de trabalho na Madeira. Todos os anos, a Comissão seleciona um conjunto de medidas de auxílio estatal no intuito de controlar se os Estados-Membros as aplicam em conformidade com as regras em matéria de auxílios estatais da UE.

Este auxílio estatal consiste num apoio concedido pelo estado a uma determinada empresa concedendo-lhe uma vantagem seletiva suscetível de afetar o comércio entre os estados-membros da união europeia. Em princípio, os auxílios do estado, a não ser que sejam considerados compatíveis com o mercado interno pela comissão europeia são proibidos. Assim sendo, desta forma, existe a necessidade de eliminar as distorções no mercado interno da União Europeia que possam ser originadas por intervenções públicas que beneficiar seletivamente determinadas empresas.

Para se compreender se se está perante benefícios fiscais ou auxílios fiscais quando se fala de PME e da sua constituição, cabe agora por defeito enunciar os preceitos base dos auxílios de Estado que regem a política comunitária do Estado. Encontram-se estabelecidos no artigo 87º e 88º do Tratado da CE consagrados, atualmente no Tratado

de Funcionamento da União Europeia no artigo 107º, número 3 alíneas a); b), c) 108º e 109º.

Em primeiro lugar, é necessário que o auxílio seja concedido pelo Estado ou proveniente de recursos estatais, independentemente da sua forma. Encontram-se, assim, abrangidos quer os auxílios atribuídos diretamente por organismos da Administração central, regional ou local de um Estado Membro, quer os concedidos através de instrumentos financeiros da UE, quer ainda os auxílios prestados, indiretamente através de organismos não públicos que realizem tarefas por conta do Estado.

Estes auxílios podem tratar-se dos clássicos subsídios a fundo perdido, de subsídios reembolsáveis de empréstimos concedidos com base em recursos estatais em condições mais vantajosas do que as condições normais do mercado, do pagamento de juros devido, (pelo destinatário do auxílio) a instituições financeiras (bonificação de juros), da exoneração do pagamento, ou diferimento no tempo, de taxas, impostos ou quotizações sociais, da amortização acelerada de ativos, da prestação de garantias em condições mais favoráveis do que as vigentes no mercado.

Em segundo lugar, para serem abrangidos pelos artigos 87.º, e 88.º, é necessário que o auxílio tenha um carácter seletivo, isto é, seja discriminatório, favorecendo apenas uma parte dos beneficiários potenciais. Desta forma, quando a medida concede uma vantagem de forma seletiva a certas empresas, a certas categorias de empresas ou nomeadamente a certos sectores económicos entende-se que existe uma certa seletividade.

A seletividade pode ter como base os sectores de atividade, as regiões, a dimensão das empresas, ou ainda obedecer a qualquer outro critério, incluindo a simples escassez de meios financeiros que impeça que o auxílio possa ser atribuído a todos os potenciais beneficiários.

Em terceiro lugar, é necessário que o auxílio falseie ou ameace falsear a concorrência. Tal significa que, para que os artigos em causa se apliquem, é necessário que exista um mercado propriamente dito na atividade em questão e que seja suposto vigorar um regime concorrencial nesse mercado. Se tal for o caso, o auxílio vai alterar as condições de concorrência existentes, quer no que respeita aos outros produtores já instalados no mercado, funcionando, em relação a estes, como fator de dissuasão da entrada.

Porém, se no mercado em questão não vigorar um regime concorrencial, os artigos 87.º,

88.º já não são aplicáveis. A ausência de concorrência pode ocorrer quer por razões legais (possibilidade dada pelas regras comunitárias aos Estados-Membros e manterem certos mercados protegidos, por exemplo, no caso de monopólios naturais), quer por outras razões (inexistência de um número suficiente de produtores, etc.).

Por último, é necessário que o auxílio afete as trocas comerciais entre os Estados Membros, o que significa que deve incidir sobre bens ou serviços transacionáveis. Esta condição só se encontra, assim, preenchida quando o beneficiário realiza exportações do produto relacionado com o auxílio, ou quando se encontra em concorrência com outros produtos comunitários no mercado local, a que não é viável o acesso dos produtos estrangeiros, e que não realiza exportações, não são abrangidos pelos artigos em questão, não entrando, por consequência, no campo de aplicação da política comunitária de auxílios de Estado.

Estas duas últimas características dos auxílios de Estado - afetação das trocas externas e falseamento da concorrência - indicam que a política em causa visa apenas as medidas suscetíveis de influenciar a competitividade de uma economia.

Os restantes critérios e, em particular, o da seletividade mostram, contudo que esta política só se aplica a uma parte das medidas com este fim que os poderes públicos podem pôr em prática.

Na comissão de 2016, a Comissão Europeia enumera os elementos que constituem auxílios de Estado, ao abrigo do artigo 107.º, nº1 do TFUE, a saber: a existência de uma empresa, a imputabilidade da medida ao Estado, o financiamento através de recursos estatais, a concessão de uma vantagem, a seletividade da medida e os seus efeitos sobre a concorrência e as trocas comerciais entre os Estados.

São auxílios de Estado todas as medidas de auxílio público, incluindo medidas fiscais, que dispensem os destinatários, de modo seletivo, de encargos que eles teriam em regra que suportar, no desenvolvimento da sua atividade e, sem existir justificação para que só alguns destinatários beneficiem desse igual tratamento, que por vezes pode ser aferida através da violação às liberdades fundamentais, mas nem sempre.

É necessário frisar que, ao contrário da política fiscal, a política da concorrência é da competência exclusiva da União Europeia. O artigo 107.º, nº 1, do TFUE, define auxílios estatais como “os auxílios concedidos pelos Estados ou provenientes de

recursos estatais, independentemente da forma que assumam, que falseiam ou ameacem falsear a concorrência, favorecendo certas empresas ou certas produções.

Os auxílios de Estado não se limitam a subsídios diretos. Aquando das medidas nacionais, onde se incluem as fiscais estas estão sujeitas a uma revisão a um procedimento de cumprimento das regras em concordância com o TFUE. Numa pequena análise, o procedimento baseia-se numa revisão em que é verificado se as regras nacionais são compatíveis com as regras emanadas da Comissão Europeia e se estão de acordo com os artigos 107.º, e 108.º, números 1 do TFUE. Posteriormente, pode ou não existir um procedimento de contraditório em que a comissão conclui se irá atribuir ou não esse pedido sempre conformidade também com o Tratado da União Europeia.

CAPÍTULO II – ZONA FRANCA DA MADEIRA

No final dos anos 70, com uma economia quase uni sectorial, vários quadrantes da Região Autónoma da Madeira (RAM) aperceberam-se da relevância que poderia representar para a Região, a criação de um instrumento de desenvolvimento económico, capaz de atrair investimento estrangeiro, de diversificar a economia regional e de criar novas condições de competitividade à escala internacional.

Palma (2006), refere que a criação do Centro Internacional de Negócios da Madeira teve como objetivo fundamental contribuir para o desenvolvimento económico e social da Região, através da diversificação e modernização da respetiva estrutura produtiva de bens e serviços, de forma a ser um programa coerente e eficiente, adequado às especificidades de uma economia de uma ilha ultraperiférica, de pequeno tamanho e profundamente afetada por diversos tipos de dificuldades agravadas pelo grande afastamento, pelos problemas do relevo e do clima e pela dependência económica em relação a um número restrito de produtos, dispondo de um PIB per capita que correspondia apenas, à data da sua criação, a menos de 30% da média da União Europeia.

Devido á falta de recursos endógenos da Região Autónoma da Madeira (RAM) decidiu-se, então, no primeiro ano da década de 80, criar o Centro Internacional de Negócios da Madeira (CINM), ou Zona Franca da Madeira (ZFM). Dois anos passados, foram regulamentados diversos aspetos do seu funcionamento, designadamente quanto aos tipos de atividade que podiam ser exercidas e respetivo regime aduaneiro

As atividades que foram autorizadas a atuar no âmbito do regime do CINM foram:

- ✓ **Zona Franca Industrial:** atividades de produção, montagem e armazenamento
- ✓ **Serviços Financeiros:** refere-se as atividades bancárias, de intermediação financeira, seguradoras, entidades de *leasing*, *factoring*, e serviços financeiros em geral;
- ✓ **Serviços Internacionais:** inclui as atividades comerciais não financeiras;
- ✓ **Registo Internacional de Navios:** é responsável pelo registo de todos os atos e contratos referentes aos navios a ele sujeitos.

Através do Decreto Regional 22/86 de 2 de outubro, o Governo Regional da Madeira passou a ter o direito de atribuir a administração do CINM a uma entidade privada. Decidiu-se então, adjudicar à Sociedade de Desenvolvimento da Madeira (SDM) a concessão do CINM.

Dois anos mais tarde, já com Portugal na então Comunidade Económica Europeia (CEE), o regime da ZFM foi negociado pela primeira vez com a Comissão Europeia, refere Silva (2003).

No final da década de 80, o CINM autorizou o funcionamento das suas primeiras empresas e foi autorizada a instituição do *trust*, o que constituiu uma inovação no ordenamento jurídico português.

Em 1989, criou-se o Registo Internacional de Navios (MAR) e dá-se a publicação do diploma que aprovou a reforma do sistema fiscal português, que estabeleceu no Estatuto dos Benefícios Fiscais⁸ o regime em IRC, IRS, imposto de selo e da então contribuição autárquica das atividades desenvolvidas na ZFM.

Nos anos de 1991 e 1995, o regime do CINM foi alvo de duas avaliações, não tendo, no entanto, sido necessária nenhuma alteração ao regime existente, afirma Palma (2006).

É relevante realçar que as entidades licenciadas no Centro Internacional de Negócios estão obrigadas a regerem-se segundo as mesmas regras, condições e requisitos, que as entidades licenciadas no resto do território nacional. Tal como refere Palma (2006), é de salientar a total transparência do regime, traduzida no facto de se aplicarem as mesmas regras relativas à fiscalização, controlo e supervisão aplicáveis no demais território nacional, não existindo quaisquer peculiaridades em matéria de sigilo, designadamente no que se reporta à troca de informação. Neste contexto, a autora defende que o regime do CINM se qualifica como um regime privilegiado e não como um paraíso fiscal.

Contudo, Palma (2004), salienta que o regime do CINM é um regime especial, sendo que este facto implica que as suas disposições prevaleçam, sempre que haja incompatibilidade sobre as regras do regime fiscal geral ou de outros regimes especiais. Ou seja, o regime fiscal geral não se aplica quando existam regras especiais como acontece no caso do CINM ou em todos aqueles regimes em que se ponham em causa os objetivos internos e comunitários da sua criação. O regime geral ou os demais regimes especiais serão apenas

aplicáveis caso não conflituam com os objetivos subjacentes à criação de um regime especial para o efeito.

A pedido da Comissão, no início do segundo semestre de 1999, no âmbito das negociações para um novo auxílio estatal, as autoridades portuguesas transmitiram à Comissão um extenso relatório sobre a ZFM, que se seguiu um estudo sobre a Madeira e os Açores elaborado pelo *Center for European Policy Studies*. Numa nova reunião, a Comissão decidiu investigar o CINM com o fundamento de que o regime não teria sido, ainda, adaptado às novas orientações sobre auxílios de estado, que entravam em vigor em janeiro de 2000 (Silva 2003).

Dois anos mais tarde e com a conclusão das negociações com a Comissão, é autorizado um novo regime, onde se denota algumas diferenças que se traduziram numa relativa perda de competitividade perante outras praças. Ao novo regime, foi excluído, por imposição comunitária, os serviços financeiros e de intermediação financeira e das catividades do tipo “serviços Intra grupo”.

A 1 de Janeiro de 2007, passou a vigorar outro regime fiscal que, para Palma (2008), mantém as linhas estruturantes do anterior: foram excluídas as atividades de intermediação financeira, de seguro e das instituições auxiliares de intermediação financeira e de seguros, bem como das atividades serviços Intra grupo. Novas taxas de IRC foram introduzidas e o regime é aplicado às empresas que se licenciem a operar na ZFM no período entre 1 de janeiro de 2007 e 31 de dezembro de 2013, com produção de efeitos até 31 de dezembro de 2020.

Mais recentemente, foram interrompidas as negociações com a Comissão Europeia, iniciadas em 2009, para reduzir os requisitos de criação de novos postos de trabalho impostos para usufruição, nos termos legais, pelas empresas licenciadas, do regime de IRC favorável no CINM.

2 Sociedade de Desenvolvimento da Madeira (SDM)

A SDM (Sociedade de Desenvolvimento da Madeira) para o desenvolvimento da região é a entidade responsável, na qualidade de concessionária, pela gestão, administração e promoção do Centro Internacional de Negócios da Madeira (CINM), nas suas quatro áreas. Tais responsabilidades incluem a emissão das licenças de instalação e

funcionamento das empresas no CINM, na sequência do licenciamento da atividade efetuada pelo Governo Regional da Madeira, bem como a construção de infraestruturas na Zona Franca Industrial da Madeira e a promoção do Registo Internacional de Navios da Madeira – MAR e dos restantes serviços inseridos no âmbito do CINM. Tem como responsabilidade a receção e emissão em articulação com o Governo Regional da Madeira, as licenças de instalação e funcionamento das empresas no CINM. Adicionalmente, procede à cobrança das taxas de instalação e anuais, devidas à Região Autónoma da Madeira pelas empresas instaladas e embarcações registadas, que constituem receita pública. Outros aspetos operacionais, comerciais, legais e regulamentares, como as mutações constantes dos mercados, a competição permanente entre os diversos Centros de Negócios, as orientações internas de cada Estado-membro e as diretivas adotadas pela União Europeia merecem toda a atenção dos responsáveis da S.D.M. que, em permanente colaboração com as autoridades regionais, nacionais e europeias, procuram desenvolver eficazmente o programa do CINM, dando cumprimento aos objetivos para os quais foram criados. A nível operacional, a SDM. colabora de forma próxima com diversos prestadores de serviços de apoio às entidades que se instalam no CINM.

Em suma, a SDM tem como objetivo contribuir para o desenvolvimento, modernização e internacionalização da Madeira e da sua economia, através do Centro Internacional de Negócios da Madeira, um instrumento eficiente de atração de investimento para a nossa Região.

2.1 Benefícios Fiscais Zona Franca da Madeira

2.1.1 Regime I

A primeira negociação com a Comissão, no âmbito do regime de auxílios financeiros e fiscais para a Zona Franca da Madeira, deu-se em 1987. Foi definido que o Centro Internacional de Negócios da Madeira seria composto por um centro de serviços financeiros, um centro de serviços internacionais, uma zona franca industrial e um Registo marítimo internacional (Auxílio estatal N204/86 – carta SG (87) D/6736 de 23/5/1987 e Auxílio Estatal E 13/91).

Esse regime, na altura, constava do artigo 41.º do Estatuto de Benefícios Fiscais. Segundo Barreira (1991), os principais benefícios fiscais estipulados eram:

- I. Isenção quanto a juros pagos por entidades instaladas nas zonas francas aos seus sócios;
- II. Isenção quanto aos lucros distribuídos por sociedades nas zonas francas aos seus sócios;
- III. Isenção quanto aos rendimentos pagos por entidades instaladas nas zonas francas resultantes de know-how, da assistência técnica e da propriedade industrial;
- IV. Isenção, até 31 de dezembro de 2011, dos rendimentos derivados do exercício de atividades desenvolvidas nessas zonas por parte das entidades aí instaladas, em sede de IRC.

2.1.2 Regime II

Este segundo regime esteve em vigor de 2003 a 2006 e teve como prazo para produção de efeitos o final de 2011. Este regime constava, desta vez, do artigo 34.º do Estatuto de Benefícios Fiscais e foi autorizado pela Comissão através dos Auxílios estatais n.º N222/A/2002 e N222/B/20002. A nível interno, foi o Decreto-Lei n.º 163/2003, de 24 de julho que aprovou este regime.

Neste segundo regime, a Comissão menciona a Zona Franca Industrial, os Serviços Internacionais e um Registo Marítimo Internacional como componentes da CINM.

É importante referir a exclusão dos serviços financeiros, uma vez que tendo em conta os princípios da OCDE, bem como dos do Código de Conduta sobre a Fiscalidade das Empresas, este sector era considerado como prejudicial. De qualquer maneira, a data de produção de efeitos prevista no antigo regime não foi alterada.

Ao contrário do regime anterior passou-se a tributar as sociedades licenciadas na Zona Franca da Madeira entre 1 de janeiro de 2003 e 31 de dezembro de 2006. Foi assim definido que, em sede de IRC, nos anos de 2003 e 2004 a taxa seria de 1%, de 2005 a 2006 seria de 2% e de 2007 a 2011 seria de 3%, como resulta do Decreto-Lei n.º 163/2003, de 24 de julho.

Segundo o mesmo diploma legal as entidades que pretendessem beneficiar deste regime deveriam observar um dos seguintes requisitos:

- a. Criação de um até cinco posto de trabalho nos seis primeiros meses de atividade e realização de um investimento mínimo de 75000 euros na aquisição de ativos fixos, corpóreos ou incorpóreos, nos dois primeiros anos de atividade;
- b. Criação de seis ou mais postos de trabalho nos primeiros meses de atividade.

Outra mudança importante deste regime (tendo em conta os requisitos acima transcritos) foi a introdução de plafonds limitativos dos benefícios em função do número de postos de trabalho criados, da seguinte forma:

1. Criação de 1 até 2 postos de trabalho-1 500 000 euros
2. Criação de 3 até 5 postos de trabalho-2 000 000 euros
3. Criação de 6 até 30 postos de trabalho-12 000 000 euros
4. Criação de 31 até 50 postos de trabalho- 20 000 000 euros
5. Criação de 51 até 100 postos de trabalho- 30 000 000 euros
6. Criação de mais de 100 postos de trabalho- 125 000 000 euros

Por fim, é necessário realçar que as entidades que prosseguissem atividades industriais beneficiariam de uma dedução de 50% à coleta de IRC, sempre que satisfizessem, pelo menos, duas das seguintes condições:

- Inovações tecnológicas a nível dos produtos;
- Métodos de fabrico ou organização da gestão 30;
- Implantação de novas atividades de elevado valor acrescentado;
- Utilização de recursos humanos altamente qualificados;
- Melhoria das condições ambientais;
- Criação de emprego (pelo menos 15 novos postos de trabalho mantidos durante um período mínimo de 5 anos).

Os benefícios, nomeadamente isenções, relativo não só a impostos municipais, como a direitos de transferência, de doação e de sucessão, relativamente à aquisição de bens imobiliários destinados ao estabelecimento na Zona Franca, continuaram em vigor no presente regime.

2.1.3 Regime III

O terceiro regime foi introduzido pelo Decreto-Lei nº13/2008, de 18 de janeiro, encontrando-se em vigor desde 1 de janeiro de 2007 até 31 de dezembro de 2013. Este regime aplica-se às entidades que se licenciem neste período e prevê como data final para a produção de efeitos o dia 31 de dezembro de 2020.

Tal como anteriormente, os incentivos do presente regime foram aprovados com o intuito de esbater os condicionalismos ao desenvolvimento existentes na RAM. No preâmbulo do Decreto-Lei n.º 13/2008 é referido: “uma vez mais, os resultados económicos já atingidos, bem como o facto de o nível de consecução do programa concebido para a zona franca da Madeira ainda não ter atingido a respetiva maturação, e de, por outro lado, as capacidades dos modelos de desenvolvimento centrados nos grandes projetos de obras públicas e no turismo terem limites óbvios, tornam evidente a necessidade de manutenção do regime, como veículo imprescindível para o desenvolvimento económico e social da Madeira, através da diversificação e modernização da respetiva estrutura produtiva de bens e serviços”.

Tal como no anterior regime, é previsto que a CINM seja constituída por uma ZFI (Zona Franca Industrial), um Centro de Serviços Internacionais e um Registo Marítimo Internacional, continuando excluídos os serviços financeiros.

Quanto às taxas de imposto sobre o rendimento das pessoas coletivas aplicáveis aos beneficiários, verifica-se um aumento que se caracteriza da seguinte maneira:

- 2007-2009: 3%
- 2010-2012: 4%
- 2013-2020: 5%

Também é de referir que é possível aceder a uma dedução de 50% da coleta para as entidades que prosseguindo atividades industriais, preencham pelo menos duas das seguintes condições:

- modernização da economia da Região, nomeadamente através da inovação tecnológica de produtos e de processos de fabrico ou de modelos de negócio;
- diversificação da economia regional, nomeadamente através do exercício de novas atividades de elevado valor acrescentado;

- contratação de recursos humanos altamente qualificados;
- melhoria das condições ambientais;
- criação de, pelo menos, 15 postos de trabalho que deverão ser mantidos durante um período mínimo de cinco anos.

Além disso, há que realçar que, de acordo com a alínea g) do n.º 1 do artigo 44.º do EBF (na altura artigo 40.º), as entidades que obtenham autorização de operação no âmbito do CINM estão isentas do imposto municipal sobre imóveis relativamente a bens imobiliários adquiridos destinados ao estabelecimento na Zona Franca da Madeira. De acordo com o n.º 2 do artigo 36.º do Estatuto dos Benefícios Fiscais, para as entidades beneficiarem do regime especial, devem observar um dos seguintes requisitos de elegibilidade:

- Criação de um a cinco postos de trabalho nos seis primeiros meses de atividade e realização de um investimento mínimo de 75 mil euros na aquisição de ativos fixos, corpóreos ou incorpóreos, nos dois primeiros anos de atividade;
- Ou criação de seis ou mais postos de trabalho nos seis primeiros meses de atividade.

É referido, igualmente, que os benefícios fiscais atribuídos às entidades estão limitados pela fixação de um valor máximo da matéria coletável para a respetiva incidência (n.º 3 do artigo 36º). O limite máximo de matéria coletável objeto do benefício fiscal em sede de imposto sobre o rendimento das pessoas coletivas depende do número de postos de trabalho criados pelo beneficiário, de acordo com a seguinte escala:

- 2 milhões de euros pela criação de 1 a 2 postos de trabalho;
- 2,6 milhões de euros pela criação de 3 a 5 postos de trabalho;
- 16 milhões de euros pela criação de 6 a 30 postos de trabalho;
- 26 milhões de euros pela criação de 31 a 50 postos de trabalho;
- 40 milhões de euros pela criação de mais de 51 a 100 postos de trabalho;
- 150 milhões de euros pela criação de mais de 100 postos de trabalho.

Acrescente-se ainda que, em relação às Sociedades Gestoras de Participações Sociais, é determinado pela alínea g) do n.º 1 do artigo 33º do Estatuto dos Benefícios Fiscais que os rendimentos deste tipo de sociedades licenciadas a partir de 1 de janeiro de 2007 e até

31 de dezembro de 2013, são isentos de IRC caso sejam provenientes das participações sociais que detenham em sociedades não residentes no território português, excetuadas as zonas francas ou no de outros Estados membros da União Europeia.

Relativamente às atividades permitidas a operar no âmbito do regime do CINM, as autoridades portuguesas elaboraram uma lista com base na nomenclatura estatística das atividades económicas na Comunidade Europeia (Nomenclatura geral das Atividades Económicas nas Comunidades Europeias – NACE Rev. 1.1). Essa lista inclui serviços referentes a:

- agricultura e produção animal;
- pesca, aquicultura e serviços relacionados;
- indústrias transformadoras;
- produção e distribuição de eletricidade, gás e água;
- comércio por grosso;
- transportes e comunicações;
- atividades imobiliárias, alugueres e serviços prestados às empresas;
- ensino superior, ensino para adultos e outras atividades educativas;
- outras atividades de serviços coletivos.

2.1.4 Regime IV

Chegado 2012, verifica-se algumas alterações, cuja relevância é de molde a poder-se considerar a existência de um novo regime. Mantiveram-se tal como foi decidido quando se implementou o segundo regime os requisitos de elegibilidade e plafonds máximos e a isenção de imposto do selo e de IMT.

Contudo, com a Lei n.º 64-B/2011, de 30 de dezembro, foram revogados os benefícios fiscais para as entidades financeiras e seguradoras e dos prestadores de serviços Intra grupo (o que se explica também com a derrogação do Regime I, aplicável a entidades licenciadas até 31/12/2000, e que vigorou até 31/12/2011).

Além disso foi determinado pela Lei n.º 20/2012, de 14 de maio, que o n.º 6 do artigo 33.º do EBF seria revogado, o que significou o fim da isenção de IRS e IRC para rendimentos pagos a não residentes e entidades instaladas na Zona Franca da Madeira por instituições de crédito aí instaladas relativamente a operações de financiamento de passivos de

balanço. Por último, foi imposto aos rendimentos auferidos pelos sócios das empresas licenciadas na Zona Franca da Madeira que seriam sujeitos a retenção na fonte a 25%, a não ser que fosse aplicável a diretiva ‘mães-filhas’, a diretiva de juros e royalties ou um Acordo de Dupla Tributação com taxa mais reduzida.

Em 2013, foi autorizado pela Comissão Europeia, através do Auxílio estatal SA.34160 que se aumentassem em 36,7% os plafonds até os quais o lucro tributável das empresas licenciadas para operar no CINM pode beneficiar de uma taxa de IRC reduzida de 5%, uma das mais baixas da União Europeia.

De acordo com o Auxílio estatal referenciado no parágrafo anterior, o método de ajustamento tem em conta dois fatores: a taxa de inflação para os anos 2007 a 2013 e o impacto do aumento da taxa geral de imposto sobre o rendimento das pessoas 34 coletivas (IRC) ocorrido na Madeira, que passou de 20% para 25% desde janeiro de 2012.

Na tabela seguinte é possível verificar, de forma resumida, os diferentes regimes relativos aos benefícios fiscais.

Tabela 3- Benefícios fiscais da Zona Franca da Madeira.

	1º Regime	2º Regime	3º Regime	4º Regime
Período de Vigência	1987 – 2011	2003 – 2006	2007 - 2014	2015-2020
Constituição	Serviços Financeiros, Serviços Internacionais, Registo Internacional de Navios e Zona Franca Industrial	Serviços Internacionais, Registo Internacional de Navios e Zona Franca Industrial	Serviços Internacionais, Registo Internacional de Navios e Zona Franca Industrial	Serviços Internacionais, Registo Internacional de Navios e Zona Franca Industrial
Taxas de Tributação em IRC	0%	2003-2004: 1% 2005-2006: 2% 2007-2011: 3%	2007-2009: 3% 2010-2012: 4% 2013-2020: 5%	2015-2027: 5%
Plafonds de MC	Não existem	Criação de 1 a 2 PT: 1,5M€ Criação de 3 a 5 PT: 2M€ Criação de 6 a 30 PT: 12M€ Criação de 31 a 50 PT: 20M€ Criação de 51 a 100 PT: 30M€ Criação > 100 PT: 125M€	Criação de 1 a 2 PT: 2M€ Criação de 3 a 5 PT: 2,6M€ Criação de 6 a 30 PT: 16M€ Criação de 31 a 50 PT: 26M€ Criação de 51 a 100 PT: 40M€ Criação > 100 PT: 150M€	Criação de 1 a 2 PT: 2,73M€ Criação de 3 a 5 PT: 3,55M€ Criação de 6 a 30 PT: 21,87M€ Criação de 31 a 50 PT: 35,54M€ Criação de 51 a 100 PT: 54,68M€ Criação > 100 PT: 205,5M€
Outros aspetos	Isenção total de IMI, IS, IMT, Taxas e Derramas.	Possibilidade de dedução de 50% à coleta de IRC das empresas industriais. Isenção total de IMI, IS, IMT, Taxas e Derramas.	Possibilidade de dedução de 50% à coleta de IRC das empresas industriais. Isenção total de IMI, IS, IMT, Taxas e Derramas.	Possibilidade de dedução de 50% à coleta em IRC das empresas industriais. Limites máximos anuais aos benefícios fiscais: 20,1% do VAB Anual; 30,1% do custo anual com pessoal 15,1% do volume anual de negócios. Isenção até 80% de IMI, IS, IMT, Taxas e Derramas.

CAPÍTULO III – METODOLOGIA DE INVESTIGAÇÃO

A fase metodológica desempenha um papel essencial na obtenção dos resultados de investigação, uma vez que é durante esta fase que o investigador determina os métodos que irá utilizar de modo a obter respostas às questões de investigação que foram colocadas ao longo da revisão de literatura efetuada e, às respetivas hipóteses formuladas (Fortin, 2003).

De acordo com o mesmo autor, a natureza do estudo e o tipo de informação que o investigador tem em vista obter vai definir o estilo de pesquisa adotado, assim como os métodos de recolha de informação selecionados pelo mesmo. Assim, antes de se iniciar qualquer estudo, é essencial fazer-se uma pesquisa aprofundada acerca das principais características dos diferentes tipos de pesquisa existentes (Fortin, 2003).

Deste modo, relativamente aos métodos de investigação, existem abordagens distintas que segundo Sousa & Baptista (2011) estes métodos podem ser classificados em: métodos de investigação quantitativos, métodos de investigação qualitativos e métodos de investigação mistos.

Para Carmo & Ferreira (2008, pp. 196): “os objetivos da investigação quantitativa consistem essencialmente em encontrar soluções entre variáveis, fazer descrições recorrendo ao tratamento estatístico de dados recolhidos, testar teorias”. Segundo os mesmos autores, os métodos quantitativos são usados quando estão essencialmente ligados à investigação experimental ou quase-experimental, ou seja, quando é necessário a observação de fenómenos e conseqüentemente a formulação de hipóteses que possam explicar esses mesmos fenómenos, o controlo de variáveis, a seleção aleatória dos sujeitos de investigação (amostragem), a análise ou a rejeição das hipóteses mediante uma recolha rigorosa de dados, que numa fase posterior são sujeitos a uma análise estatística, assim como a uma utilização de métodos matemáticos para testar essas mesmas hipóteses.

Relativamente à investigação qualitativa, segundo Carmo & Ferreira (2008) é considerada como “descritiva”. Isto porque, segundo os mesmos autores, quando estamos perante uma investigação qualitativa a descrição deve ser rigorosa, resultando de um modo direto dos dados que foram recolhidos. Esses dados resultam de

transcrições de entrevistas, registos de observações, documentos escritos, fotografias e gravações de vídeos.

Em investigação qualitativa “a preocupação central não é a de saber se os resultados são suscetíveis de generalização, mas sim a de que outros contextos e sujeitos a eles podem ser generalizados” (Bogdan & Biklen, 1994) citado por Carmo & Ferreira (2008). Nesta investigação, o investigador é considerado como o “instrumento” de recolha dos dados, uma vez que analisam as notas tomadas em trabalho de campo, os dados recolhidos, devendo se possível respeitar a forma como foram registados ou transcritos, ou seja, os dados recolhidos devem estar de acordo com o que os indivíduos dizem e fazem (Carmo & Ferreira, 2008).

Existem diversos autores como por exemplo Reichardt & Cook (1986) citado por Sousa & Baptista (2011) que defendem que não é obrigatório que o investigador use exclusivamente os métodos quantitativos e qualitativos e se a investigação o exigir poderá usar a combinação da sua utilização, possibilitando que o processo de investigação se torne mais sólido e consistente. Posto isto, o método que irei utilizar será o método quantitativo. Usando indicadores representativos no impacto das empresas na Zona Franca da Madeira.

3 Amostra

A amostra do presente estudo é constituída por empresas com sede na Zona Franca da Madeira (Portugal) sendo esta base constituído entre 1 de janeiro de 2019 a 31 de dezembro de 2020, isto é, por um período de 2 anos.

3.1 Dificuldade na obtenção da amostra:

A necessidade de ter uma amostragem significativa com empresas sediadas da ZFM fez com que a base sistema de análise de balanço ibéricos (SABI) fosse a principal fonte de dados para esta amostra.

3.2 Critérios a considerar na construção da amostra:

Tendo em conta a informação recolhida no SABI, pretendia-se uma amostra de no máximo de 500 empresas com a sua sede na Zona Franca da Madeira, não diversificando

os sectores, ou seja, obter se possível apenas um CAE para 500 empresas.

Da amostra inicial e, tendo em conta o estudo que se pretende realizar, foram definidos alguns critérios a considerar:

- Excluíram-se as empresas que apesar de estarem sediadas no Funchal não dizia no descritivo da mesma entre parênteses (Zona Franca da Madeira);
- Excluíram-se todas as empresas que não tinham dados financeiros referente a 2019 e 2020;
- Excluíram-se todas as empresas que se apresentavam dissolução no período de 2019 e 2020;
- A amostra restringiu setores, de forma a selecionar os 2 maiores sectores a operar na ZFM.

Após a consideração dos critérios enumerados, a amostra final consta um total de 367 empresas, integrando 230 empresas com o CAE 7022 (Outras Atividades de Consultadoria para os Negócios e a Gestão) e 137 empresas com o CAE 4690 (Comercio por Grosso não especializado), incluindo empresas nacionais e internacionais, num período entre 1 de janeiro de 2019 e 31 dezembro de 2020.

3.3 Dados

Sendo a amostra constituída por empresas sediadas na Zona Franca da Madeira (ZFM) e tendo em consideração a escassa informação que existe, a análise será efetuada com base no desempenho económico extraído das demonstrações financeiras das empresas.

Desta forma, a recolha dos dados efetuar-se-á através da base de dados do SABI da Bureau Van Dijk.

O SABI consiste na base de dados mais inclusiva no que concerne a análise financeira de empresas portuguesas e espanholas na medida em que é uma ferramenta de pesquisa e tratamento de dados que proporciona uma análise da informação geral e das contas

anuais das empresas selecionadas (Sistema de Análise de Balanços Ibéricos, n.d). Desta base de dados foi retirada informação como a descrição da atividade de cada empresa, rendibilidade dos capitais próprios, rendibilidade gerada no passado, rendibilidade do ativo, eficiência da utilização dos capitais próprios, autonomia financeira, solvabilidade, rendibilidade económica do ativo, custo do passivo, rendibilidade operacional das vendas, *debt / equity*, liquidez Geral.

3.4 Indicadores selecionados para análise

Tendo como objetivo avaliar qual as empresas sediadas na Zona Franca da Madeira que afetam de forma de forma positiva ou negativa o valor das mesmas, selecionaram-se um conjunto de variáveis que explicam esse propósito e que indicadores dependem uns dos outros.

De modo a identificar qual a variável que apresenta uma significância estatística superior na explicação dos impactos da ZFM nas empresas, procedeu-se a uma análise da literatura de estudos empíricos referente ao conjunto de variáveis e respetivos rácios que apresentam influência no valor da empresa no seu processo de crescimento. Os valores dos rácios são obtidos a partir das demonstrações financeiras das empresas envolvidas e serão aplicados de modo a determinar quais os relevantes para a explicação do impacto das empresas na ZFM.

Assim, na Tabela 4, apresenta-se o conjunto de variáveis que foram consideradas neste estudo como preditores mais explícitos da criação de valor das empresas e que serão aplicados neste trabalho.

Tabela 4- Variáveis / Indicadores utilizados no estudo do Impacto das Empresas na ZFM.

TIPO	VARIÁVEIS / INDICADORES	RÁCIOS
Rendibilidade	Rendibilidade dos Capitais Próprios	Resultado Líquido / Capitais Próprios
	Rendibilidade gerada no passado	Resultados transitados e Reservas / Ativo Total
	Rendibilidade do Ativo	EBITDA / Ativo
	Rendibilidade Económica do Ativo	Resultado Operacional (EBIT) / Ativo
	Eficiência da utilização dos capitais próprios	Capitais Próprios / Rendibilidade do Ativo
Financiamento / Fundo de maneo	Autonomia Financeira	Capitais Próprios / Ativo
	Solvabilidade	Capital Próprio / Passivo Total
	<i>Debt / Equity</i>	Passivo Total / Capital próprio
	Liquidez Geral	Ativo Corrente / Passivo corrente

Após a definição do tipo de variáveis que apresentam influência nas empresas e nas economias, procedeu-se à respetiva análise de modo a identificar quais as variáveis que podem explicar esse impacto, bem como qual a variável que apresenta maior grau de significância e que, por isso, se demonstra fulcral para a explicação da criação de valor das empresas.

As variáveis explicativas selecionadas estão relacionadas com a variável dependente, variável que diz respeito ao impacto da economia e das empresas na ZFM. Deste modo, tendo em consideração as variáveis referidas, a variável dependente designa-se Autonomia Financeira e é explicada pelas variáveis independentes, Rendibilidade dos Capitais Próprios, Rendibilidade gerada no passado, Rendibilidade do Ativo, Rendibilidade Económica do Ativo, Rendibilidade Operacional das Vendas, Eficiência da utilização dos capitais próprios, Solvabilidade, Debt /Equity e Liquidez Geral.

3.5 Método

A análise estatística foi realizada com recurso aos *Statistical Package for the Social Sciences* (SPSS). O estudo foi efetuado no IBM SPSS STATISTICS, versão 26.0 e de acordo com diversas técnicas estatísticas, como análise descritiva, diagramas de dispersão, testes de normalidade, correlações e frequências, teste do qui-quadrado para independência, testes não paramétricos e teste global ao modelo.

Posto isto, a análise de correlação para as variáveis quantitativas foi efetuada através do coeficiente de correlação de *Spearman* (Apêndice I), que varia entre -1 e 1. Quando a correlação assume valores próximos destes, maior a associação entre as variáveis e significa que existe dependência linear entre elas, podendo ser negativa ou positiva. Pelo contrário, quando a correlação assume o valor zero, não existe qualquer associação entre as variáveis e por isso, linearmente, verificam-se independentes. Este coeficiente não exige, à partida, nenhum pressuposto sobre a forma da distribuição das variáveis e o grau da correlação (e a direção dessa correlação - se positiva ou negativa) entre duas variáveis. (Marôco, 2014).

CAPÍTULO IV - ESTUDO EMPÍRICO E DISCUSSÃO DE RESULTADOS

Após a recolha dos dados relativos às empresas que constituíram a amostra e após o tratamento dos mesmos, procedeu-se à sua organização e análise. Deste modo, neste capítulo serão apresentados os resultados obtidos.

De modo a sintetizar os dados obtidos, bem como fornecer uma leitura objetiva das variáveis utilizadas recorreu-se à análise descritiva. Para além desta análise, efetuou-se ainda uma análise inferencial de modo a determinar a existência de relação entre as variáveis em estudo

Em anexo, serão apresentadas algumas tabelas e gráficos que compreendem testes relativos à análise inferencial e que se demonstram fulcrais para efetuar um estudo adequado ao objetivo do presente trabalho.

Relativamente à Rendibilidade dos capitais próprios, a Tabela 5, a média é 0.23 ou seja, a maioria das empresas que se situam na ZFM apresentam uma rendibilidade dos capitais próprios reduzida e, muitas vezes negativa. Quanto à variância (505,601), indicam que existe dispersão dos valores em torno da média e por isso, haverá variação da média da variável relativamente á media populacional. Quanto ao desvio-padrão. como o valor não se aproxima de zero, a variável denota-se aproximadamente homogénea.

Tabela 5- Estudo da rentabilidade dos capitais próprios.

Rendibilidade dos capitais próprios	Média (\bar{X})	Mediana (\tilde{X})	Variância (S'^2)	Desvio Padrão (S')	Mínimo	Máximo	Amplitude
	0.23	0.117	505,601	22.485	-31,03	13,51	44.54

A Rendibilidade gerada do passado, tendo por base a Tabela 6, apresenta uma média de 5.32. No que diz respeito à variância, desvio-padrão e erro-padrão verifica-se que a dispersão de valores em torno da média é elevada e, por isso, esta variável denota que não é homogénea. Assim, a média desta variável é distanteda média populacional.

Tabela 6- Estudo da rentabilidade gerado no passado.

Rendibilida de de gerada nopassado	Média (\bar{X})	Mediana (\tilde{X})	Variância (S'^2)	Desvio Padrão (S')	Mínimo	Máximo	Amplitude
	5.32	0	883889.51	940.154	-1800	23.06	182.36

Em relação à Rendibilidade do ativo, segundo a Tabela 7, conclui-se que as empresas sediadas na ZFM, apresentam, em média uma rendibilidade do ativo de 2.15. Relativamente á variância, conclui-se que existe uma enorme dispersão dos valores em torno da média o que, conseqüentemente, se verifica ao o desvio-padrão.

Tabela 7- Estudo da rendabilidade do ativo.

Rendibilidade do Ativo	Média (\bar{X})	Mediana \tilde{X}	Variância (S'^2)	Desvio Padrão (S')	Mínimo	Máximo	Amplitude
	2.15	0.0006	58930.94	242.757	-406.72	4.44	411.16

No que concerne à Eficiência da Utilização dos Capitais Próprios, esta variável apresenta uma vasta amplitude em questão de valores tendo por base a Tabela 8. A média é de 18.32, enquanto a variância desta variável revela um valor de 12915282.77 e, por isso, a dispersão de valores em torno da média é significativo. Quanto ao desvio-padrão conclui-se que a variável não se verifica homogénea dado o seu valor de 3593.7873 unidades.

Tabela 8- Estudo da eficiência da utilização de capitais próprios.

Eficiência da utilização dos capitais próprios	Média (\bar{X})	Mediana \tilde{X}	Variância (S'^2)	Desvio Padrão (S')	Mínimo	Máximo	Amplitude
	18.32	1.03	12915282.77	3593.7873	223.21	6872.63	12915282.77

Ao observar-se a variável de Autonomia Financeira e segundo a Tabela 9, o seu valor médio centra-se em -36,00. A variância apresenta um valor de 25050918.38 o que indica que existe uma dispersão muito significativa dos valores em torno da média, sendo simultaneamente, o desvio-padrão, com um valor de 5005.089, um valor muito distanciado do zero, logo a variável não é homogénea.

Tabela 9- Estudo da Autonomia Financeira.

Autonomia financeira	Média (\bar{x})	Mediana (\tilde{x})	Variância (S^2)	Desvio Padrão (S')	Mínimo	Máximo	Amplitude
	-36,00	0.42	25050918,38	5005,089	-8999.00	1,00-	9000,00

Ao nível da Solvabilidade, esta variável apresenta, de acordo com a Tabela 10, um valor médio de 1053.05 o que revela que a maioria das empresas apresenta uma solvabilidade superior á esperada. Ao nível da variância, este valor é de 6521283034841.435 o que denota que há uma dispersão avassaladora dos valores em torno da média, tal como indica o desvio-padrão, com o valor de 2553680.29., ou seja, os valores não se encontram distribuídos em torno da média e por isto esta verifica-se como não homogénea.

Tabela 10- Estudo da Solvabilidade.

Solvabilidade	Média (\bar{X})	Mediana (\tilde{X})	Variância (S^2)	Desvio Padrão (S')	Mínimo	Máximo	Amplitude
	1053.05	1.374	6521283034841,435	2553680.29	-322589.51	278809.37	601398.89

Quanto à Rendibilidade Económica do Ativo, neste estudo e segundo a Tabela 11, o seu valor médio centra-se em -2,161. A variância apresenta um valor de 58928.74 o que indica uma dispersão elevada dos valores em torno da média. O desvio-padrão é igualmente elevado indicando que os valores em torno da média não estão condensados e, conseqüentemente, a variável não é homogénea.

Tabela 11- Estudo da Rendibilidade do Ativo.

Rendibilidade económica do ativo	Média (\bar{X})	Mediana (\tilde{X})	Variância (S^2)	Desvio Padrão (S')	Mínimo	Máximo	Amplitude
	-2,161	-0.0020	58928.74	242.752	-406.72	4.44	411.1636

Relativamente ao *Debt/ Equity* cuja a estatística descritiva encontra-se presente na tabela seguinte, a média situa-se em -1.457, isto é, as empresas que se encontram sediadas na ZFM apresentam, em média, um *Debt/Equity* negativo, de -1457. Como a variância apresenta um valor muito elevado, verifica-se que há dispersão de valores em torno da média, deste modo, a variável não se verifica, de igual modo, homogénea (desvio-padrão).

Tabela 12- Estudo do Debt/Equity.

Debt / Equity	Média (\bar{X})	Mediana (\tilde{X})	Variância (S'^2)	Desvio Padrão (S')	Mínimo	Máximo	Amplitude
	-1.457	0.0511	35416.85	188.1937	326.723	32.783	359.5

Por fim, Liquidez Geral, Tabela 13, com uma média de 29.463 indica que a maioria das empresas apresenta uma liquidez razoável. A variância (3794945.1), indica que existe dispersão dos valores em torno da média e por isso, haverá variação da média da variável relativamente à média populacional. Quanto ao desvio-padrão (19848.061) é visível que a variável não é homogênea devido ao seu elevado valor.

Tabela 13- Estudo da Liquidez Geral.

Liquidez geral (LG)	Média (\bar{X})	Mediana (\tilde{X})	Variância (S'^2)	Desvio Padrão (S')	Mínimo	Máximo	Amplitude
	29.463	0	3794945.195	1948.061	0	2387.975	2387.975

De modo a analisar a relação existente entre as variáveis quantitativas e a autonomia financeira recorreu-se a diagramas de dispersão e ao coeficiente de correlação de *Spearman* para testar a relação entre as variáveis quantitativas, visto que estas não apresentam distribuição normal (Apêndice I);

Através dos diagramas de dispersão entre autonomia financeira e as restantes variáveis quantitativas, presentes nos anexos I a VIII, verifica-se relação entre a variável de interesse

e as variáveis Rendibilidade dos capitais próprios, Rendibilidade gerada no passado, Rendibilidade do ativo, Eficiência da utilização dos capitais próprios, Solvabilidade, Rendibilidade Económica do ativo, *Debt/Equity*, Liquidez geral. A relação entre o índice de passivo total e a rendibilidade do ativo manifesta-se mais forte o que se pode confirmar através da dispersão em torno da média. Contudo, realizou-se o coeficiente de correlação de *Spearman* de modo a aprofundar a análise entre as variáveis quantitativas.

Na medida em que o modelo inclui variáveis quantitativas e qualitativas, optou-se por realizar o coeficiente de correlação de *Spearman* que não requer qualquer tipo de pressuposto no que diz respeito à distribuição das variáveis. Este coeficiente de correlação varia entre -1 e 1 ($-1 \leq R_s \leq 1$) e mede o grau da correlação bem como a direção dessa correlação (se positiva ou negativa) entre duas variáveis. Caso contrário, quando é -1 denota uma correlação negativa perfeita entre as duas variáveis, isto é, quando uma aumenta, a outra diminui. Quando este coeficiente apresenta o valor zero, as variáveis não dependem linearmente uma da outra (Marôco, 2014).

Pela análise da tabela que consta no apêndice II, conclui-se que as variáveis não revelam dependência linear, exceto a rendibilidade do ativo e a rendibilidade económica do ativo cujo coeficiente de correlação é de 0,988. Não se verifica correlações estatisticamente significativas ao nível de 5%. No entanto, verifica-se correlações estatisticamente significativas ao nível de 1% entre as seguintes variáveis : rendibilidade dos capitais próprios e rendibilidade do ativo (direção positiva); rendibilidade dos capitais próprios e eficiência da utilização dos capitais próprios (direção negativa) ; rendibilidade dos capitais próprios e autonomia financeira (direção negativa) rendibilidade dos capitais próprios e Solvabilidade (direção negativa); rendibilidade dos capitais próprios e rendibilidade económica do ativo (direção positiva); rendibilidade dos capitais próprios e *debt / equity* (direção negativa); rendibilidade gerada no passado e rendibilidade do ativo (direção positiva) ; rendibilidade gerada no passado e eficiência da utilização dos capitais próprios (direção positiva); rendibilidade gerada no passado e autonomia financeira (direção positiva); rendibilidade gerada no passado e solvabilidade (direção positiva); rendibilidade gerada no passado e rendibilidade económica do ativo (direção positiva) ; rendibilidade gerada no passado *debt/equity* (direção positiva); rendibilidade do ativo e eficiência da utilização dos capitais próprios (direção positiva); rendibilidade do ativo e autonomia financeira (direção positiva); rendibilidade do ativo e solvabilidade (direção positiva); rendibilidade do ativo e rendibilidade económica do ativo (direção positiva) ;

rendibilidade do ativo e debt / equity (direção positiva); eficiência da utilização e autonomia financeira (direção positiva); eficiência da utilização e solvabilidade (direção positiva); eficiência da utilização e rendibilidade económica do ativo (direção positiva) ; eficiência da utilização e debt/equity (direção positiva);autonomia financeira e solvabilidade (direção positiva); autonomia financeira e rendibilidade económica do ativo (direção positiva); autonomia financeira e debt/equity (direção positiva); solvabilidade e rendibilidade económica do ativo (direção positiva); solvabilidade e debt/equity (direção positiva); rendibilidade económica do ativo e debt/equity (direção positiva).

As restantes correlações não se demonstram estatisticamente significativas para os níveis de confiança usualmente definidos.

Após analisar as relações entre as variáveis que constituem o modelo, procedeu-se à sua, introdução no SPSS. O modelo inicial é composto por uma variável dependente, o índice de passivo total e por 15 variáveis independentes. Assim, estamos perante um modelo de regressão múltipla, cuja base recai sobre a seguinte fórmula:

$$y_j = \beta_0 + \beta_1 X_{1j} + \beta_2 X_{2j} + \dots + \beta_p X_{pj} + \varepsilon_j \quad (j = 1, \dots, n)$$

Contudo, quando se efetua o modelo, este exclui, automaticamente, uma das variáveis, Rendibilidade do ativo, devido à sua relação colinearidade tolerância. Posto isto, verifica-se a seguinte tabela:

Tabela 14- Modelo inicial.

Variáveis	β	Valor-p
Constante	313,221	0,205
Rendibilidade dos capitais próprios	1,187	0,266
Rendibilidade gerada no passado	1,908	0,000
Eficiência da utilização dos capitais próprios	0,000	0,959
Solvabilidade	0,000	0,000
Rendibilidade Económica do ativo	13,656	0,000
Debt/Equity	-0,036	0,805
Liquidez geral	-0,006	0,673

A ANOVA da regressão permite testar as hipóteses:

$$H0: \beta_1 = \beta_2 = \dots = \beta_p = 0 \text{ vs } H1: \exists i: \beta_i \neq 0 (i: 1, \dots, p)$$

Na tabela da ANOVA (Anexo IX) obtemos um valor de $Z = 6183.547$ com 7 e 359 graus de liberdade. Esta estatística de teste tem associada um valor- $p < 0.001$ (sig. = 0.000) pelo que se rejeita a hipótese nula em favor da hipótese alternativa. Neste caso, o modelo é altamente significativo. O modelo ajustado é:

$$\begin{aligned} \text{Autonomia financeira} = & 313,221 + 1,187 \text{ Rendibilidade dos capitais próprios} + 1,908 \\ & \text{Rendibilidade gerada no passado} + 0,001 \text{ Eficiência da utilização dos capitais próprios} \\ & + 0,001 \text{ Solvabilidade} + 13,656 \text{ Rendibilidade económica do ativo} - 0,036 \text{ Debt/Equity} \\ & - 0,006 \text{ Liquidez geral.} \end{aligned}$$

Contudo, nem todas as variáveis independentes contribuem de igual forma para o modelo, sendo que algumas delas não apresentam um efeito significativo na predição da autonomia financeira.

Denote-se que o valor de β_0 estandardizado é 313,221 com valor- p de 0,000. Como o valor- p é inferior a 5%, rejeita-se que β_0 se possa considerar igual a zero, ou seja, a ordenada na origem é diferente de zero e, deste modo, o modelo não passa na origem. A análise dos valores absolutos dos coeficientes de regressão estandardizados (Tabela 15) permite concluir que as variáveis Rendibilidade gerada no passado, Solvabilidade, Rendibilidade Económica do ativo apresentam as maiores contribuições relativas para explicar o comportamento da autonomia financeira. Posto isto, pode-se concluir que de todas as variáveis, estas são as que afetam significativamente a autonomia financeira visto que $\alpha < 0,05$.

Tabela 15- Modelo final.

Variáveis	β	Valor- p
Constante	313,221	0,205

Rendibilidade gerada no passado	1,908	0,000
Solvabilidade	0,000	0,000
Rendibilidade Económica do ativo	13,656	0,000

Fonte: Adaptado do SPSS (2021).

Deste modo, obtém-se uma síntese de ambos os modelos (Tabela 16).

Tabela 16- - Resumo dos resultados dos modelos inicial e final.

	R² ajustado	Sig.
Modelo inicial	0,992	0,000
Modelo final	0,993	0,000

Assim, o modelo final e considerado apresenta um R² ajustado de 99%, de acordo com a tabela da ANOVA (Anexo X). O modelo verifica-se estatisticamente significativo. As variáveis estatisticamente significativas são três, para um nível de significância de 5%, Rendibilidade gerada no passado, Solvabilidade, Rendibilidade Económica do ativo, tal como observado no modelo inicial.

Todavia, este modelo apenas pode ser utilizado com o propósito de estimação e inferência se os pressupostos relativos a este forem válidos. Assim, os pressupostos a validar recaem sobre os erros apresentarem distribuição normal de média nula e variância constante bem como serem independentes. Para além deste pressuposto é necessário que as variáveis independentes se demonstrem ortogonais, isto é, não se correlacionem (Marôco, 2014).

Esta investigação teve como objetivo principal mencionar as principais características da Zona Franca da Madeira e o impacto das empresas e da economia. Verifica-se que o impacto das empresas na ZFM depende de múltiplos fatores, sendo que neste trabalho só foram estudados alguns deles, tais como, rentabilidade dos capitais próprios, rentabilidade gerada no passado, rentabilidade do ativo, eficiência da utilização dos capitais próprios, autonomia financeira, solvabilidade, rentabilidade económica do ativo, debt/equity e liquidez geral.

Assim, foram definidas questões de investigação as quais se pretendia responder de forma clara e rigorosa relativamente à variável com mais significância para o impacto das empresas na ZFM. Considerando a variável depende como autonomia financeira, concluiu-se que as variáveis não apresentam o mesmo grau de explicação, o seu nível de significância é diferente, pelo que Rentabilidade gerada no passado, Solvabilidade, Rentabilidade Económica do ativo se destacam como as variáveis com o rácio mais explicativo. Estas variáveis verificam-se estatisticamente significativas com um grau de confiança de 99% dado que o seu valor-p é 0,000. Conforme o esperado, esta variável tem um impacto positivo no modelo

No decorrer da elaboração do presente estudo, destacaram-se algumas limitações. Tendo como objetivo o estudo do impacto das em empresas e da economia na Zona Franca da Madeira, seria expectável uma amostra com uma dimensão superior à conseguida, contudo, considerando as restrições impostas como apenas dois tipos de classificação de atividades económicas (CAE), a amostra demonstra-se inferior ao esperado. Esta redução de amostra deveu-se ainda à exclusão de algumas empresas que apesar de estarem na ilha da Madeira encontravam-se em processo de insolvência ou não estava sediada da ZFM.

Como consequência destas restrições a amostra incluiu 367 empresas, sendo estas compostas por dois tipos de classificação de atividades empresariais (CAE), integrando 230 empresas com o CAE 7022 (Outras Atividades de Consultadoria para os Negócios e a Gestão) e 137 empresas com o CAE 4690 (Comercio por Grosso não especializado).

Embora os objetivos definidos tenham sido concretizados, através do estudo realizado foi possível identificar algumas melhorias que poderiam ser alcançadas. Posto isto, sugere-se que num trabalho futuro se possa estender o período analisado, associar novas variáveis que não foram consideradas neste trabalho, assim como o termo de comparação do impacto das empresas antes e após a sua entrada no ZFM.

Em suma, o impacto nas empresas e na economia da ZFM, depende de vários elementos pelo o seu estudo aprofundado e cada vez mais recorrente não se demonstra redundante.

REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

- Akinci, G.; & Crittle, J (2008) Zonas económicas especiais Desempenho, Lições aprendidas e implicações para o desenvolvimento da zona. **Washington DC: Banco Mundial E3.**
- APOTEC. (2006). O Regime do Centro Internacional de Negócios da Madeira – Um instrumento de competitividade fiscal.
- Bernstein, A, Altbeker, A. & McKeown, K, (2012). Zonas económicas especiais para dirigir o desenvolvimento Económico. *Editado pelo Center for Development and Enterprise 19 11-18*
- CINM – Legislação Disponível em <http://www.newco.pro/pt/legislacao>
- Comissão Europeia (julho de 2016). Comunicação da Comissão sobre a noção de auxílio estatal nos termos do artigo 107.o, n, o 1, do tratado sobre o Funcionamento da União Europeia (2016/C 262/01). pp 1-40
- Comissão Europeia. (março de 2019) Auxílio Estatal SA.21259 (2018/NN) – Zona Franca da Madeira (ZFM) – Regime III. *Convite à apresentação de observação nos termos do artigo 108.º, nº2, do Tratado sobre o Funcionamento da União Europeia (2019/C101/03).* pp. 7-21
- Disponível em <http://www.dnoticias.pt/actualidade/politica/592469-jsd-recorda>
Acedido em janeiro 12, 2021
- Eurostat. (2015). Regiões da União Europeia. Nomenclatura de unidades territoriais para estatísticas. *NUTS2013/EU-28* Serviços de publicações da União Europeia.
- FERREIRA, Rogério M. Fernandes – A Zona Franca da Madeira: Papel e Ponto de Situação in III Congresso de Direito Fiscal, 6, Lisboa, 2012. Benefícios Fiscais e Competitividade. Lisboa: IDEFF/Almedina, 2012
- HAGER, Wolfgang. LEVIN, Mattias. The Madeira International Business Centre: The Economic Context and European Interests (2003).
- Hall, CG, Hutchinson, PJ, & Michaelas, N. (2004). Determinants of the capital structures of European SMEs. *Journal of Business Finance & Accounting*, 31 (5-6), 711-728.
- **Hamed, H. (2014), uma análise comparativa de Zonas Francas (dissertação).** Universidade de Cambridge

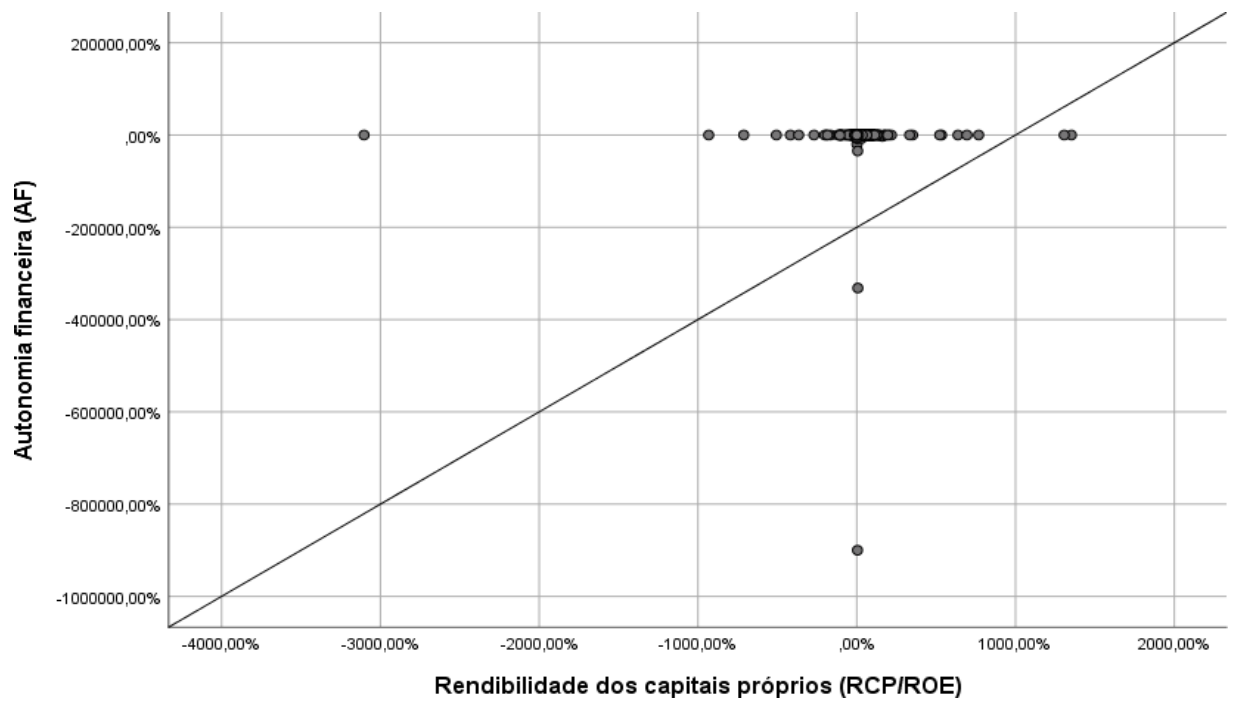
- https://ec.europa.eu/regional_policy/pt/atlas/programmes/2014-2020/Portugal/2014pt16m2op006 Acedido em janeiro 10, 2021
- [https://eur-lex.europa.eu/legal-content/PT/TXT/PDF/?uri=CELEX:52006XC0304\(02\)&from=PT](https://eur-lex.europa.eu/legal-content/PT/TXT/PDF/?uri=CELEX:52006XC0304(02)&from=PT) Acedido em janeiro 20, 2021
- https://norte2020.pt/sites/default/files/public/Nota_auxilios_de_estado_aviso_Aviso_46-2018-31.pdf Acedido em abril 20, 2021
- <https://www.ibc-madeira.com/images/eBrochures/Brochure-IBC-pt/> Acedido em janeiro 31, 2021
- <https://www.ibc-madeira.com/images/eBrochures/Guide-IFTZ-pt/#page=1> Acedido em março 25, 2021
- [https://eur-lex.europa.eu/legal-content/PT/TXT/PDF/?uri=CELEX:52006XC0304\(02\) &from=PT](https://eur-lex.europa.eu/legal-content/PT/TXT/PDF/?uri=CELEX:52006XC0304(02)&from=PT) Acedido em janeiro 10, 2021
- JSD recorda importância do CINM [em linha]. [Consulta. 10 jan. 2021].
- Marôco, J. (2014). *Análise estatística com o SPSS statistics*. (6ª edição). Pêro Pinheiro: Report Number - Análise e Gestão de Informática, Lda.
- Myers, SC (2001). Capital structure. *Journal of Economic Perspectives*, 15 (2), 81-102.
- Myers, SC (2003). Financing of corporations. In *Handbook of the Economics of Finance* (Vol. 1, pp. 215-253). Elsevier.
- [New England Economic Review “Tax and Spending Incentives and Enterprise Zones”](#) Acedido em fevereiro 10, 2021
- Pacheco, L. (2016). Capital structure and internationalization: the case of SMEs industrial Portuguese Research in *International Business and Finance*, 38, 531-545.
- Palma, C (abril de 2012) Fundamentos e enquadramento do Centro Internacional de Negócios da Madeira.
- Palma, C. (junho de 2008). Novo regime do Centro Internacional de Negócio da Madeira- características fundamentais.

- PALMA, Clotilde Celorico – O Regime do Centro Internacional de Negócios da Madeira –Um instrumento de competitividade fiscal. *Jornal de Contabilidade*. Lisboa: APOTEC. ISSN: 0870-8789, no351 (2006)
- Ross, SA (1977). The determination of financial structure: The incentive signaling approach. *The Bell Journal of Economics*, 8 (1), 23-40.
- Serrasqueiro, Z., & Caetano, A. (2015). Trade-Off Theory versus Pecking Order Theory: capital structure Decisions in the peripheral region of Portugal. *Journal of Business Economics and Management*, 16 (2), 445-466.
- [www.ideff.pt/xms/files/Iniciativas/III Congresso Dt.o Fiscal/Rogério M. F. Ferreira.pdf](http://www.ideff.pt/xms/files/Iniciativas/III_Congresso_Dt.o_Fiscal/Rogério_M._F._Ferreira.pdf) FERREIRA, Rogério M. Fernandes et al. – O Centro Internacional de Negócios da Madeira

Apêndice I – Coeficiente de correlação de Spearman

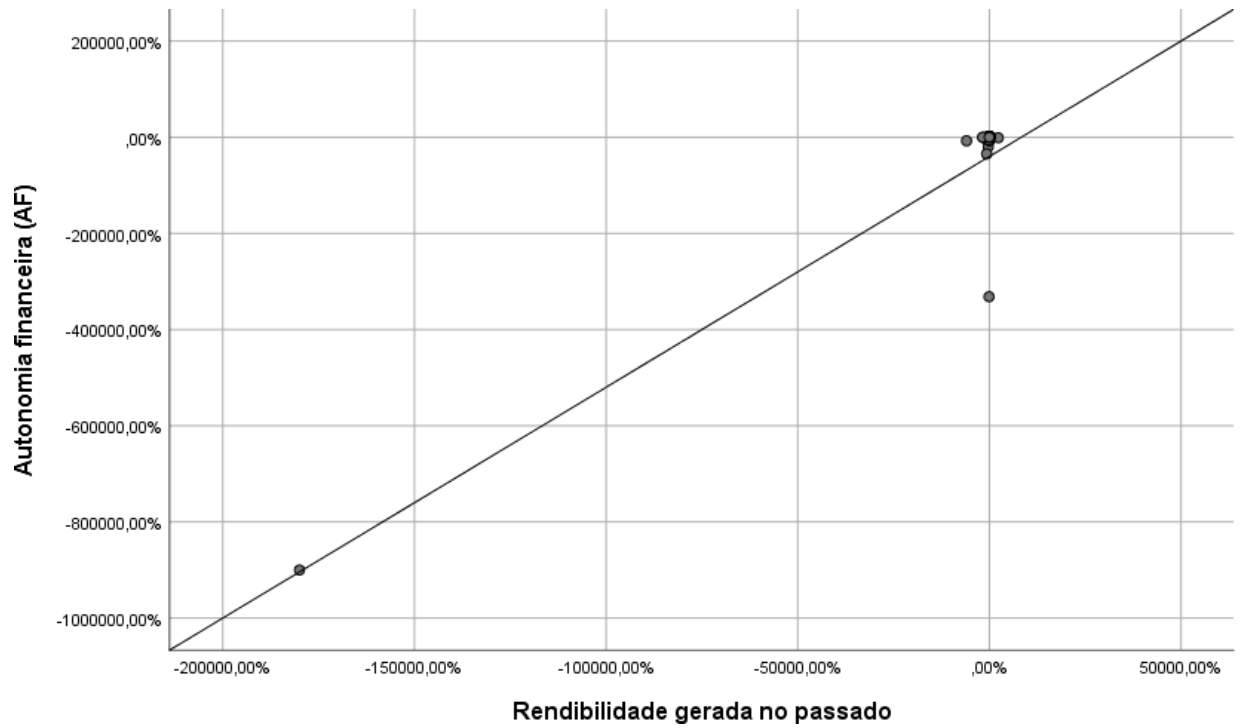
	Rendibilidade dos capitais próprios	Rendibilidade gerada no passado	Rendibilidade do Ativo	Eficiência da utilização dos capitais próprios	Autonomia financeira	Solvabilidade	Rendibilidade económica do ativo	Debt /Equity	Liquidez geral
Rendibilidade dos capitais próprios	1,000	0,058	0,272* *	- 0,252**	-0,252**	- 0,256**	0,278**	-0,180**	-0,062
Rendibilidade gerada no passado	-	1,000	0,428**	0,258* *	0,347**	0,380* *	0,443**	0,291**	0,25
Rendibilidade do Ativo	-	-	1,000	0,308* *	0,486**	0,427* *	0,988* *	0,443**	0,042
Eficiência da utilização	-	-	-	1,000	0,282**	0,375* *	0,318* *	0,812**	0,182**
Autonomia financeira	-	-	-	-	1,000	0,885* *	0,499* *	0,292**	-0,093
Solvabilidade	-	-	-	-	-	1,000	0,440**	0,281**	0,035
Rendibilidade económica	-	-	-	-	-	-	1,000	0,431**	0,038
Debt /Equity	-	-	-	-	-	-	-	1,000	0,431* *
Liquidez geral	-	-	-	-	-	-	-	-	1,000

Anexo I – Diagrama de dispersão entre Autonomia financeira e a Rendibilidade dos capitais próprios



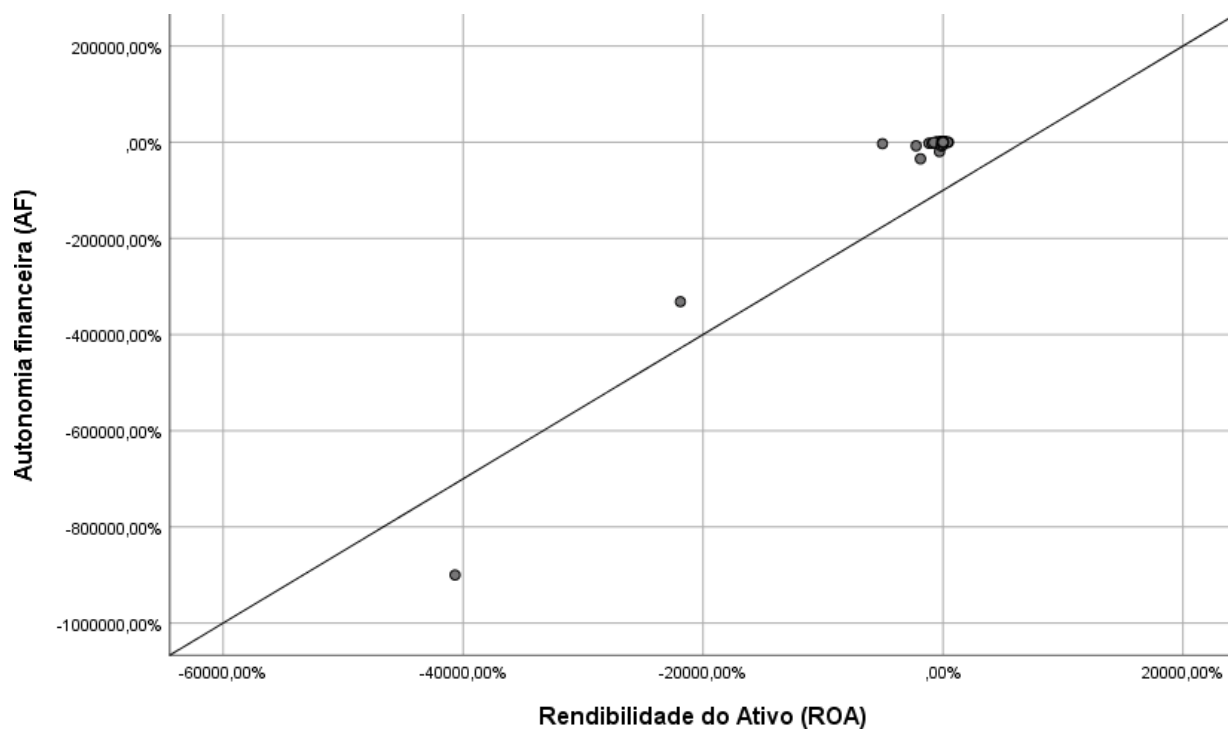
Fonte: SPSS (2021).

Anexo II – Diagrama de dispersão entre Autonomia financeira e a Rendibilidade gerada no passado



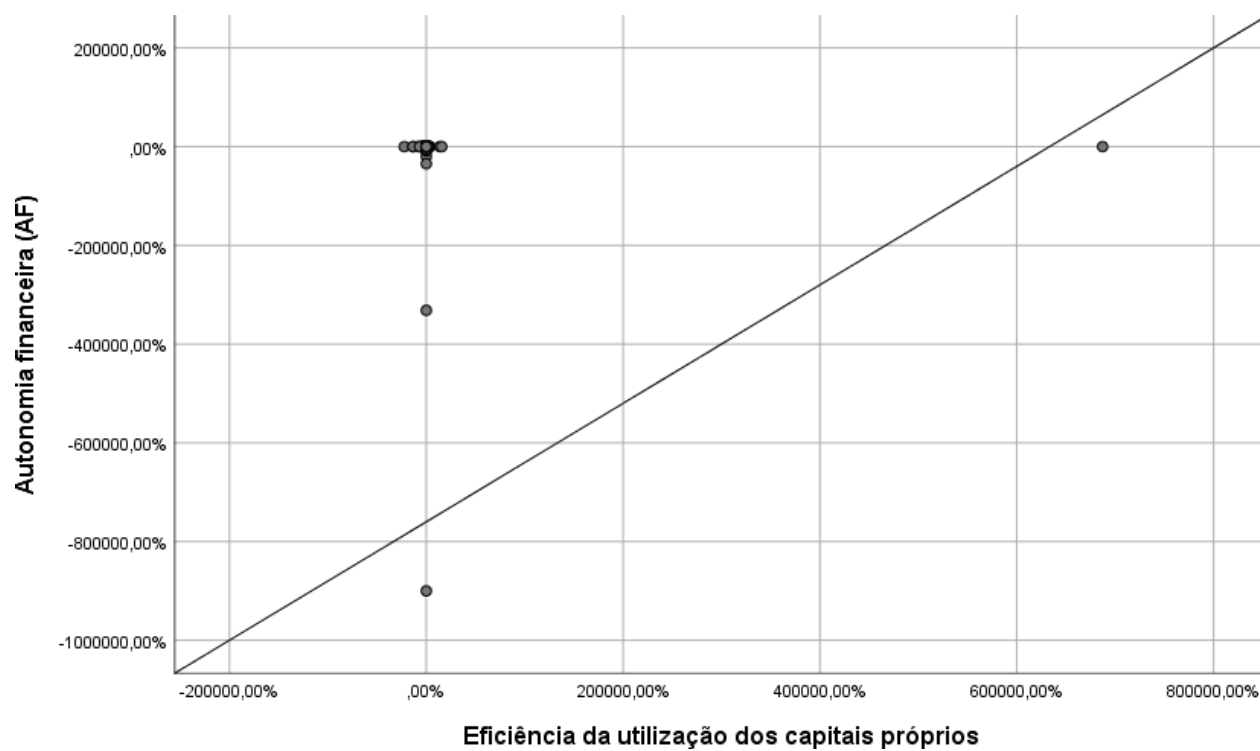
Fonte: SPSS (2021).

Anexo III – Diagrama de dispersão entre Autonomia financeira e a Rendibilidade do ativo



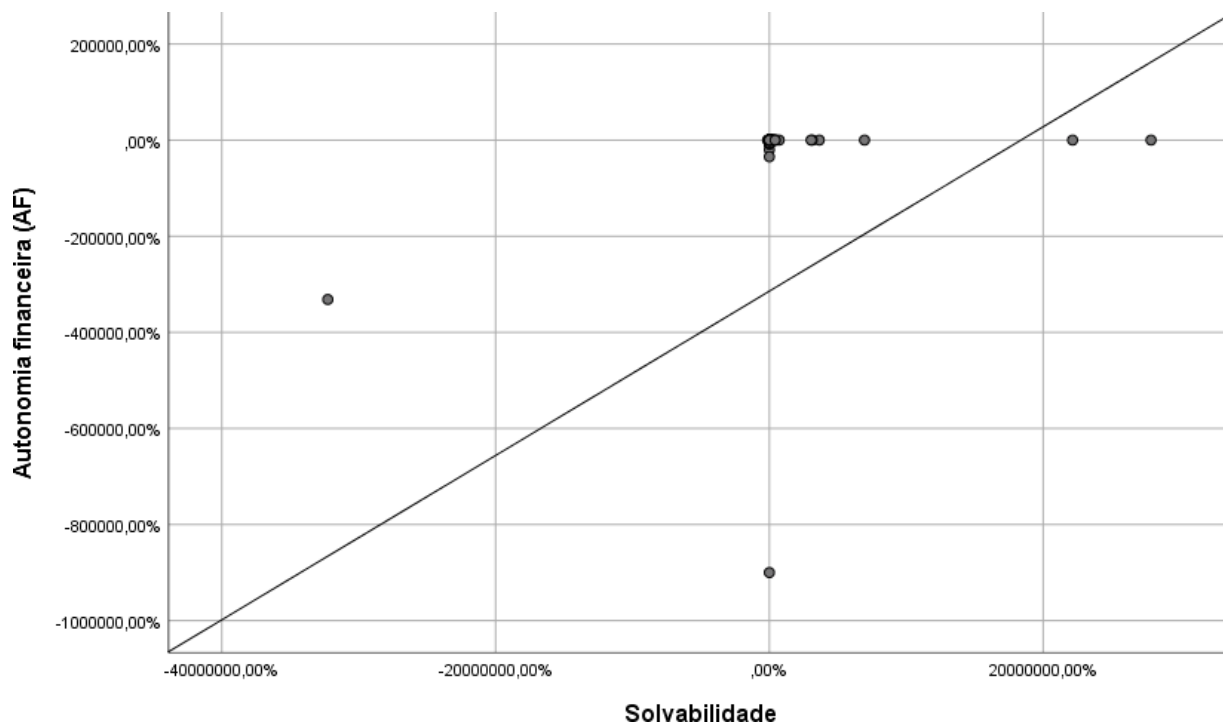
Fonte: SPSS (2021).

Anexo IV – Diagrama de dispersão entre Autonomia financeira e a Eficiência da utilização dos capitais próprios



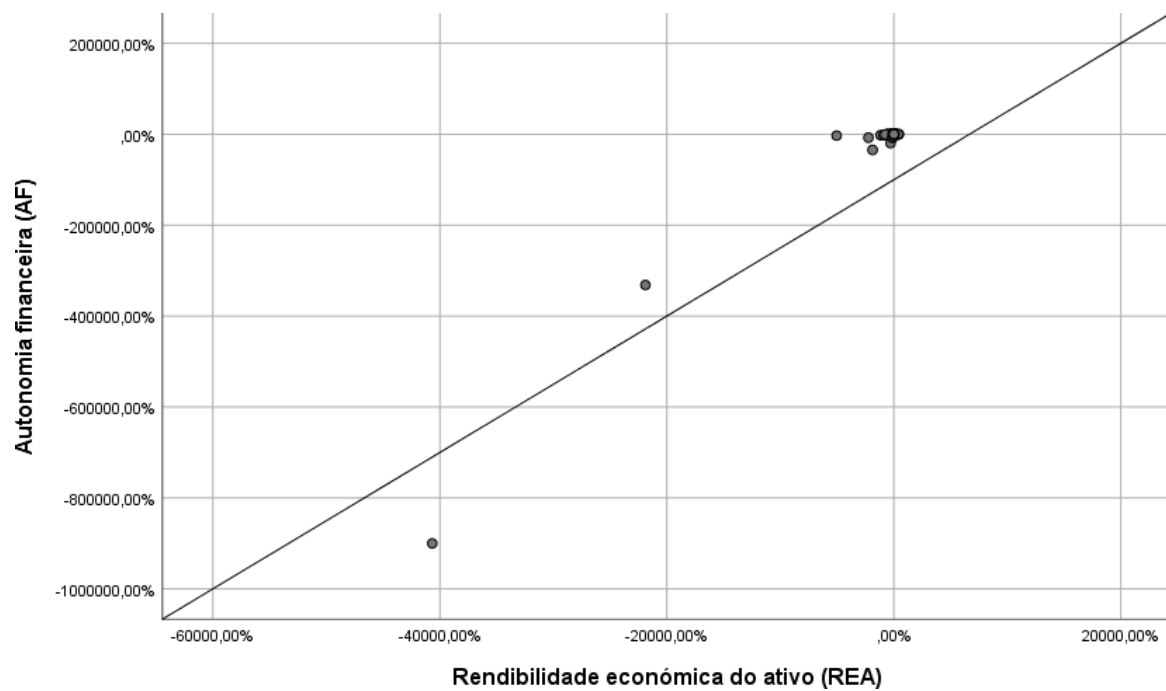
Fonte: SPSS (2021).

Anexo V – Diagrama de dispersão entre Autonomia financeira e a Solvabilidade



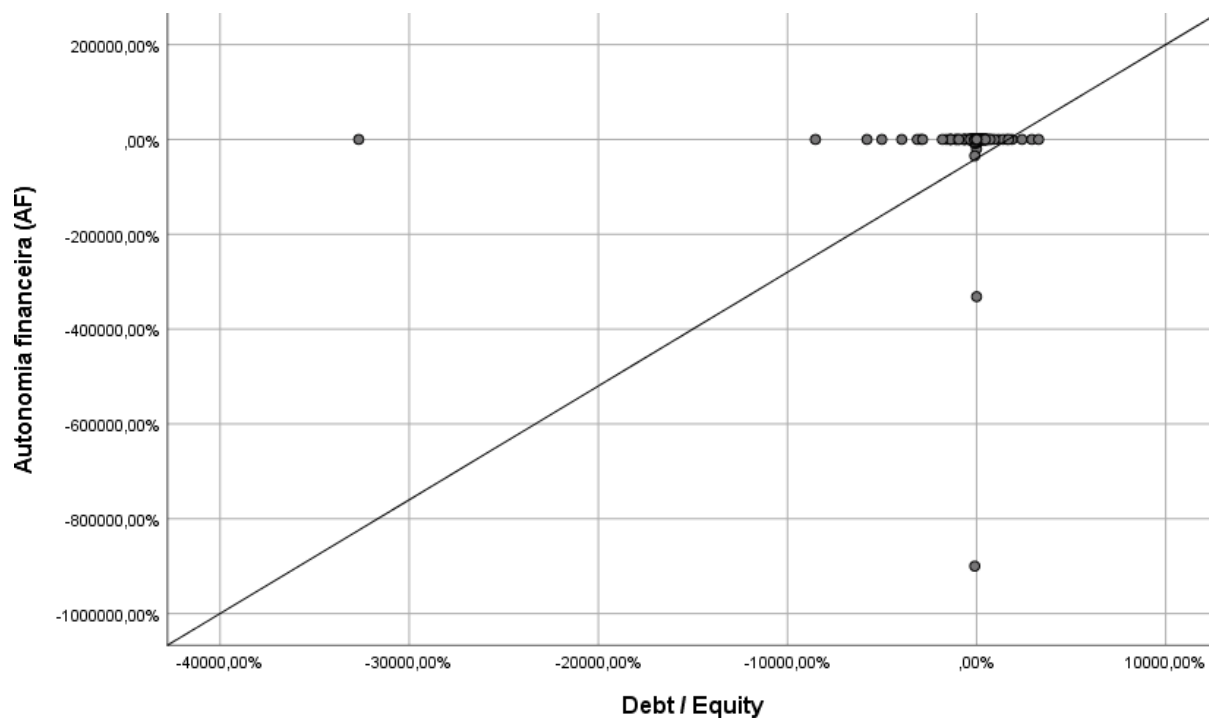
Fonte: SPSS (2021).

Anexo VI – Diagrama de dispersão entre Autonomia financeira e a Rendibilidade económica do ativo



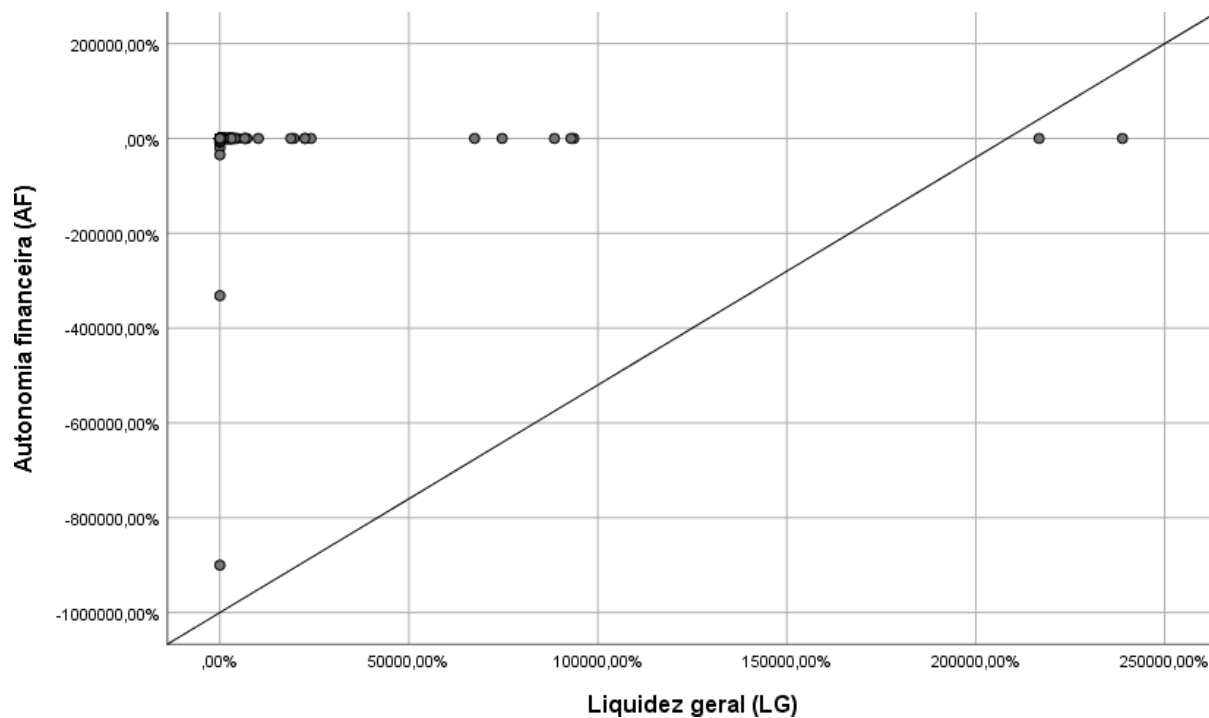
Fonte: SPSS (2021).

Anexo VII – Diagrama de dispersão entre Autonomia financeira e a Debt/ Equity



Fonte: SPSS (2021).

Anexo VIII – Diagrama de dispersão entre Autonomia financeira e a Liquidez Geral



Fonte: SPSS (2021).

Anexo IX – Tabela da ANOVA do modelo inicial

ANOVA^a

Modelo		Soma dos Quadrados	df	Quadrado Médio	Z	Sig.
1	Regressão	909321789941,301	7	129903112848,757	6183,54 7	,000 ^b
	Resíduo	7541822940,359	359	21007863,344		
	Total	916863612881,660	366			

a. Variável Dependente: Autonomia financeira (AF)

b. Preditores: (Constante), Liquidez geral (LG), Rendibilidade dos capitais próprios (RCP/ROE), Rendibilidade gerada no passado, Solvabilidade, Eficiência da utilização dos capitais próprios, Debt / Equity, Rendibilidade económica do ativo (REA)

Anexo X – Tabela da ANOVA do modelo final

ANOVA^a

Modelo		Soma dos Quadrados	df	Quadrado Médio	Z	Sig.
1	Regressão	909291571503,236	3	303097190501,079	14530,333	,000 ^b
	Resíduo	7572041378,424	363	20859618,122		
	Total	916863612881,660	366			

a. Variável Dependente: Autonomia financeira (AF)

b. Preditores: (Constante), Rendibilidade económica do ativo (REA), Solvabilidade, Rendibilidade gerada no passado