



EMPRESAS

Governo quer estimular acesso de PME aos mercados de capitais

Programa inclui a possibilidade de as empresas agruparem dívida para a vender a investidores. Objectivo é reduzir dependência dos bancos

João Pedro Pereira

Numa série de medidas para tentar reduzir a dependência das empresas do crédito bancário, o Governo planeia criar empresas de fomento económico, que serão donas de capital de pequenas e médias empresas que não estão cotadas em bolsa e que poderão receber financiamento por parte de fundos de investimento, bem como de fundos de pensões. A par disto, quer também que várias PME possam agrupar dívida e vendê-la a investidores.

Estes mecanismos fazem parte de um rol de 15 medidas que o Governo apresentou ontem, ao abrigo de um plano mais alargado chamado Programa Capitalizar, com o qual pretende mitigar os problemas da falta de acesso a crédito e do sobreendividamento, uma situação que se tem vindo a acentuar significativamente desde 2011, o ano do resgate financeiro internacional.

A estratégia governamental passa

por diversificar as fontes de financiamento, nomeadamente canalizando fundos europeus para as empresas através de linhas de financiamento, facilitando o acesso aos mercados de capitais e implementando um regime fiscal mais favorável do que o actual para quem invista capitais próprios, tornando-o igual ao regime aplicado a quem pede dinheiro à banca.

Várias das ideias – como é o caso de um acerto automático de contas com o Estado e das linhas de financiamento para capital de risco e *business angels* – já tinham sido anunciadas pelo executivo e algumas estão em curso.

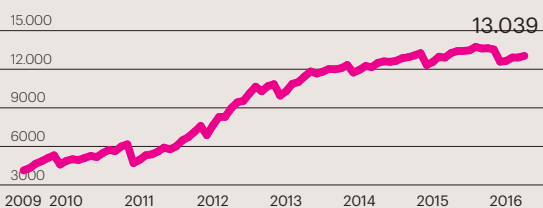
“A situação de excessivo endividamento é hoje um dos maiores entraves [ao crescimento]”, afirmou, em conferência de imprensa, o ministro da Economia, Manuel Caldeira Cabral, sublinhando ainda que o nível de investimento “baixou muito com a crise” e que a retoma está “abaixo do desejável”. O ministro notou ainda que as empresas “que crescem pela exportação ou pela inovação”



O peso da dívida nas empresas

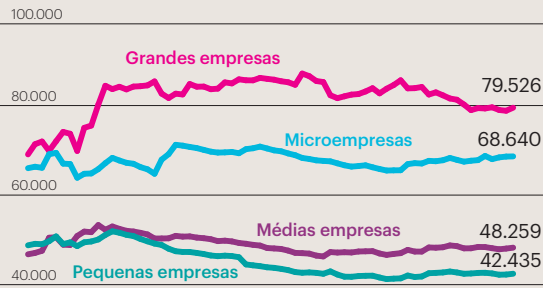
Empresas com dificuldades em pagar empréstimos

Crédito vencido junto do sector financeiro, em milhões de euros



Dívidas das empresas em níveis elevados

Em milhões de euros



Fonte: Banco de Portugal e INE

PÚBLICO

devem ter uma estrutura forte de capitais próprios.

Para a criação daquelas empresas de fomento económico, que serão cotadas, o Governo pretende implementar “um regime de tributação favorável, podendo o seu financiamento inicial ser parcialmente assegurado pelos instrumentos financeiros do Portugal 2020 e pelos fundos de reestruturação da banca”, explica uma apresentação do Ministério da Economia. Estas empresas poderão ter participações tanto em PME como nas chamadas *mid cap*. Trata-se de uma designação que abarca companhias até aos três mil trabalhadores e que surge para englobar nestas medidas de capitalização algumas das empresas que já não consideradas PME (que têm menos de 250 trabalhadores), mas que, nas palavras de Caldeira Cabral, ainda “não são muito grandes em termos de facturação” e têm “dificuldades de afirmação no mercado global”.

O plano prevê também que as PME e *mid caps* possam agrupar dívida, sendo cada uma delas responsável apenas pelo pagamento da sua parte, mas não tendo responsabilidade na quota das restantes. Na prática, isto significa que podem negociar com investidores um empréstimo conjunto, mas, no caso de uma das empresas entrar em incumprimento, o investidor perde



O ministro da Economia lembrou que o excessivo endividamento das empresas é um dos maiores entraves ao crescimento

Cabral afirmou que pretende implementar este sistema "o mais depressa possível", mas reconheceu que é uma solução com "alguma complexidade" e não quis adiantar uma data concreta.

O Governo prevê também igualar os benefícios fiscais para as empresas que reforcem o capital próprio e para aquelas que contraíam empréstimos junto da banca e que já podem actualmente deduzir os juros.

O Programa Capitalizar contempla ainda medidas que visam as empresas em recuperação. Entre elas, estão a criação de um balcão único da segurança social e da autoridade tributária para empresas em dificuldades económicas ou em insolvência, bem como a criação de um regime jurídico que permita a reestruturação extrajudicial das empresas, através de acordos com os credores que sejam feitos fora dos tribunais.

Nem todos os esforços, porém, vão no sentido de afastar as empresas do crédito bancário. O documento inclui "a aceleração da implementação de uma nova linha de financiamento com garantia mútua". É um instrumento que já tinha sido apresentado pela Instituição Financeira de Desenvolvimento (conhecido como banco de fomento) e que usa dinheiro europeu como garantia para diminuir o risco dos créditos bancários às empresas.

O documento agora avançado pelo Ministério da Economia é uma selecção das 131 medidas propostas pela Estrutura de Missão para a Capitalização das Empresas, um grupo de trabalho criado pelo Governo e que é presidido pelo ex-presidente da Associação Empresarial de Portugal, José António Barros. As 15 medidas são consideradas as mais consensuais e fáceis de executar, mas ainda não é certo que sejam todas implementadas, com o ministério a deixar a porta aberta a fusões ou modificações dos pontos apresentados. O Governo não se comprometeu com datas.

A estrutura de missão vai agora começar a trabalhar com vários ministérios para concretizar as medidas, algumas das quais poderão vir a ser incluídas no próximo Orçamento do Estado, como é o caso da equiparação ao nível fiscal do reforço de capitais próprios face aos empréstimos. As que não forem incluídas no próximo OE poderão constar dos orçamentos seguintes, havendo ainda a possibilidade de algumas serem implementadas através de outros processos legislativos. **com Luís Villalobos**



O documento é uma selecção das 131 medidas propostas pelo grupo de trabalho presidido pelo ex-presidente da Associação Empresarial de Portugal, José António Barros

As principais medidas do plano do Governo

Estruturadas em cinco eixos estratégicos, o Governo destacou 15 entre as 131 medidas que a Estrutura de Missão para a Capitalização de Empresas lhe apresentou.

Eixo I — Simplificação administrativa

1. Os procedimentos legais e regulatórios necessários aos aumentos de capital deverão ser simplificados e prever a incorporação de suprimentos (empréstimos de accionistas) e prestações acessórias.

2. Disseminar a utilização do mecanismo de *early warning*, uma fórmula de autodiagnóstico da situação económica e financeira das empresas criada pelo IAPMEI. Tem actualmente apenas 220 utilizadores.

3. Fazer a definição nacional do conceito de Mid Cap, empresas que já não entram no conceito de PME (e que por isso têm estado afastadas dos concursos para apoios comunitários), mas cuja dimensão ainda é insuficiente para ser considerada uma grande empresa a competir no mercado global. Na definição proposta, "uma Small Mid Cap é uma empresa que tem entre 250 e 500 trabalhadores e um volume de negócios até 500 milhões de euros. A Mid Cap é a empresa que tenha um número de trabalhadores entre os 500 e os 3000".

Eixo II — Fiscalidade

4. Criar uma conta corrente entre empresas e Estado para acerto de contas, uma medida já inscrita no Simplex.

5. Criar incentivos à conversão de suprimentos em capital ou quase capital "designadamente através do alargamento do âmbito de aplicação do regime de remuneração convencional do capital social". Segundo o Ministério da Economia, esta medida permitirá às empresas deduzir, para efeitos fiscais, o custo implícito do financiamento através de entradas de capital equiparando esta forma de

financiamento ao endividamento.

6. Rever a articulação entre o regime de dedutibilidade dos encargos de financiamento e as medidas de incentivo ao financiamento através de capitais próprios, com vista a promover a neutralidade fiscal atribuída a ambas. Actualmente os capitais próprios são discriminados negativamente face aos capitais alheios. Esta medida estava prevista no Plano Nacional de Reformas e deverá estar contida no Orçamento do Estado para 2017.

Eixo III — Reestruturação empresarial

7. Dinamizar uma plataforma nacional de activos empresariais em processo de insolvência, que seja de utilização obrigatória. A ideia é criar uma espécie de departamento, dentro do Estado que, à semelhança das áreas de recuperação de créditos que existe na banca, possa empenhar-se em promover a recuperação dos activos empresariais.

8. Criar um balcão único da Segurança Social e da Autoridade Tributária "para gestão articulada dos créditos públicos sobre empresas em situação económica difícil ou em situação de insolvência ou insolvência iminente". Esta medida também já tinha sido anunciada no Plano Nacional de Reformas.

9. Lançar um regime jurídico de reestruturação extrajudicial de passivos empresariais que resulte como uma versão melhorada dos actuais Processo Especial de Revitalização (PER) e do Sistema de Recuperação de Empresas por Via Extrajudicial (Sireve).

Eixo IV — Alavancagem do financiamento e investimento

10. O Governo propõe-se criar e lançar emissões de "certificados de curto prazo (papel comercial) e de instrumentos de agregação de valores mobiliários para PME e Mid Caps", bem como em

avancar com a "regulamentação da possibilidade de fundos de investimento, designadamente fundos de pensões, investirem nos referidos instrumentos". A possibilidade de as PME emitirem papel comercial já foi contemplada numa alteração legislativa recente. Nova é a possibilidade de fundos de investimento, incluindo de pensões, poderem subscrever esse produto.

11. Criar "um fundo de investimento especializado que invista em instrumentos de agregação de valores mobiliários de diferentes PME e Mid Caps". Esse fundo especializado será cotado em bolsa, "com possibilidade de um investimento do Estado na fase inicial do projecto, podendo contar, igualmente, com uma garantia pública, a atribuir através do Sistema Nacional de Garantia Mútua".

12. Constituição de novos instrumentos que diversifiquem as alternativas de financiamento. Alguns já foram anunciados, como a linha de financiamento com garantia mútua ou os fundos de capital reversível, os novos Fundos de Capital de Risco (FCR) e Business Angels. Falta agora acelerá-los ou operacionalizá-los.

Eixo V — Dinamização do mercado de capitais

13. Lançar um programa de capacitação de empresas que fomente a interacção com novas comunidades de *stakeholders*.

14. Incentivar a participação de PME e Mid Caps no mercado de capitais, através da redução dos custos directos e indirectos.

15. Criação de Empresas de Fomento Económico (EFE), enquanto veículos cotados detentores de participações em empresas portuguesas não cotadas (PME e Mid Caps). Estas EFE podem ser "objecto de investimento por parte de fundos de investimento e pensões", bem como "merecer um regime de tributação favorável". **Luísa Pinto**

Várias das ideias — como o acerto automático de contas com o Estado e das linhas de financiamento para capital de risco e business angels — já tinham sido anunciadas

apenas a parcela correspondente à firma incumpridora. O objectivo é atrair investidores através redução do risco tipicamente associado ao investimento isolado numa empresa desta dimensão.

No capítulo fiscal, e tal como já tinha sido incluído no programa Simplex, será criada uma "conta corrente" entre empresas e entidades públicas, que funcionará como um sistema de acerto de contas, ao permitir às firmas que tenham dinheiro a receber do Estado usar esse crédito para pagar dívidas (como é o caso de impostos) ao próprio Estado. Questionado pelos jornalistas, Caldeira



Governo escolhe 15 medidas de um total de 131

ANÚNCIO Algumas das medidas de apoio que o governo ia criar para as empresas já tinham sido anunciadas, mas foi ontem que ficaram a conhecer-se as 15 mais relevantes e que serão implementadas mais rapidamente, ou ainda no segundo semestre deste ano ou logo no início de 2017. Contudo, há muitas outras que ainda poderão surgir. O grupo de trabalho criado para elaborar estas medidas e liderado por José António Barros (à direita) reuniu um total de 131 que, a seu tempo, poderão ver a luz do dia. Para já são 15 a avançar e o ministro da Economia, Manuel Caldeira Cabral (à esquerda) garantiu ontem que, apesar de o ministério que lidera se ter envolvido e assumido este trabalho "como seu", o Programa Capitalizar é "do governo e conta com um apoio grande por parte de todo o governo".

Nova linha de crédito para empresas chega aos bancos nas próximas semanas

Incentivos. Linha de crédito vai chegar aos mil milhões de euros. Governo anunciou 15 medidas de apoio a empresas em que se inclui a criação de uma conta-corrente que permite pagar impostos com o que o Estado deva às empresas

ANA BAPTISTA

As pequenas e médias empresas que queiram recorrer a empréstimos bancários com garantia do Estado – e por isso com melhores taxas de juro e prazos mais alargados – vão poder fazê-lo já a partir das próximas semanas. "Estamos a finalizar a negociação e nas próximas semanas já estarão disponíveis nos bancos", disse o ministro da Economia, Manuel Caldeira Cabral, ontem à tarde na apresentação de um pacote de medidas de apoio às empresas e em que se inclui esta linha de financiamento.

De acordo com o governante, os mil milhões de euros desta linha de crédito serão distribuídos em produtos bancários semelhantes a qualquer outro, mas que, por terem a garantia do Estado, têm melhores vantagens e aliviam as empresas de empréstimos pesados que podem ser fatais para os negócios.

O ministro não adiantou, contudo, em que bancos iam estar disponíveis esses produtos, mas assegurou que essa linha de crédito

será conseguida através de fundos comunitários e não de dinheiros públicos. Aliás, segundo Caldeira Cabral, nenhuma das medidas ontem apresentadas terá impacto orçamental, nem mesmo as que se referem a benefícios fiscais.

No total, são 15 medidas que vão começar agora a ser definidas, cada uma delas com diferentes prazos e datas de implementação, tendo todas elas dois objetivos muito claros: reduzir a dependência das empresas da banca criando outros instrumentos de financiamento, e estimular o investimento e a criação de emprego.

Assim, além da linha de financiamento de mil milhões de euros, o governo vai criar uma linha de capitalização que permite que as empresas possam financiar-se através de entradas no capital em vez de recorrer à banca. Aliás, as empresas que optem por esta solução vão passar a ter os mesmos benefícios fiscais que têm hoje as empresas que se financiam na banca.

O governo vai ainda atribuir às empresas de média dimensão novas definições comerciais para que possam candidatar-se mais facil-

ESTUDO

Dívida baixou nos últimos três anos

» A dívida das empresas não financeiras, em percentagem do PIB, diminuiu uns significativos 15,7 pontos percentuais entre 2012 e 2015, revela o Gabinete de Estratégia e Estudos do Ministério da Economia, sublinhando que "quase todos os setores desalavancaram", com a "construção, indústria e comércio a registarem grandes melhorias". As pequenas e médias empresas (PME) estão, em média, menos capitalizadas do que as grandes empresas, mas a "capitalização aumentou a partir de 2012". E os novos empréstimos, que em meados de 2015 diminuíram cerca de 20%, no segundo semestre do ano "voltaram a aumentar".

mente a fundos comunitários a que antes não podiam. Assim, além das PME (com 250 trabalhadores), passa a haver as Small Mid Cap, com 250 a 500 trabalhadores e até 500 milhões de euros de volume de negócios, e as Mid Cap, com 500 a três mil empregados.

No seguimento desta medida vai também incentivar a criação de empresas ou fundos que juntem várias PME para que elas ganhem músculo e, desse forma, possam entrar em bolsa e "ter acesso a novos investidores", disse o ministro.

Isto, porque "uma só PME não tem dimensão para ir ao mercado, mas se conseguirmos agrupar várias PME já temos condições para ir ao mercado buscar financiamento", explicou, por sua vez, José António de Barros, presidente da Estrutura de Missão para a Capitalização das Empresas (EMCE).

Este foi o grupo de trabalho criado em dezembro do ano passado para definir estas medidas de apoio à capitalização de empresas. No total, foram apresentadas ao governo 131 medidas. Contudo, explicou José António de Barros, para já avançam apenas estas 15 por se-

rem "as mais urgentes e de mais fácil implementação".

Pagar impostos com créditos

Uma dessas medidas que Caldeira Cabral garante que é "para ser implementada o mais depressa possível" é a criação de uma espécie de conta-corrente que permitirá às empresas pagar os vários impostos com o dinheiro que o Estado lhes deve. "Não podemos ter instituições públicas a pesar nas tesourarias das empresas", considerou. O ministro não quis, contudo, comprometer-se com uma data, mas na manhã de ontem, na RTP, referiu que esta medida deveria entrar em vigor apenas em 2017.

Outra das 15 medidas que deverão avançar em breve é a criação de um regime jurídico que permita resolver insolvências ou Planos Especiais de Revitalização (PER) fora dos tribunais. Para que desta forma se possam evitar encerramentos e despedimentos. Neste âmbito, foi ainda decidida a criação de um balcão único da Segurança Social e da Autoridade Tributária para gerir os créditos de empresas que estejam quase em insolvência.



OS EIXOS DO PLANO

O governo apresentou ontem 15 medidas com o objetivo de agilizar e promover a capitalização das PME sem recurso ao endividamento bancário e reduzir a dependência desta forma de financiamento

SIMPLIFICAÇÃO

» Simplificação de procedimentos e menos burocracia, proporcionando ganhos de eficiência às empresas, através da redução dos custos de contexto. Para isso, a intenção de melhorar o enquadramento regulamentar já existente e otimizar soluções de recapitalização ao dispor das empresas e que não passem pelo financiamento bancário, caso da incorporação de suprimentos ou prestações acessórias.

Uma forma de o conseguir passa pela "disseminação do mecanismo de *early-warning*", desenvolvido pelo IAPMEI e que permite às empresas ir fazendo um autodiagnóstico da sua situação. Vai também ser definido um conceito de *Mid Cap* e de *Small Mid Cap* que facilite o acesso por parte das empresas a fundos comunitários, caso do Plano Juncker.

FISCALIDADE

» Incentivar a captação de poupança nacional para investir em empresas portuguesas, melhorar o enquadramento fiscal dos processos de reestruturação empresarial e aliviar a pressão fiscal sobre a tesouraria das empresas. Na prática, a tónica será colocada no reforço do financiamento das empresas com recurso a capitais próprios, "assegurando sempre a neutralidade fiscal". Ou seja, sem aumento de despesa fiscal. Neste eixo, a principal medida passa pela criação de uma conta-corrente entre as empresas e o Estado, por forma a que possa haver uma compensação automática sempre que, de um lado ou do outro, existam débitos e créditos. Estão ainda previstos incentivos à conversão de suprimentos em capital.

REESTRUTURAÇÃO

» A ideia é agilizar a atuação dos credores públicos – Autoridade Tributária e Segurança Social – para torná-los participantes ativos dos processos de reestruturação empresarial (PER). Outro objetivo é facilitar os mecanismos existentes de reestruturação do balanço de empresas que sejam economicamente viáveis. Para isso, o governo pretende avançar para a criação de um balcão único da Segurança Social e da Autoridade Tributária para a gestão articulada dos créditos públicos sobre empresas em situação económica difícil, em insolvência ou insolvência iminente. Ao mesmo tempo, o executivo quer dinamizar uma plataforma nacional de ativos empresariais em processo de insolvência e lançar um regime jurídico de reestruturação extrajudicial de passivos empresariais.

ALAVANCAGEM

» O governo pretende lançar novos veículos para o financiamento das empresas, com o objetivo de "estimular a captação da poupança interna para o investimento, alargar a base de investidores e diversificar as fontes de financiamento alternativas ao crédito bancário". Uma das primeiras medidas será a criação e lançamento de emissões de certificados de curto prazo (papel comercial) e de instrumentos de agregação de valores mobiliários para PME e *Mid Caps* em que fundos de pensões possam investir. Propõe ainda a "criação de um fundo de investimento especializado que invista em instrumentos de agregação de valores mobiliários de diferentes PME e *Mid Caps*, a listar em mercado de capitais", mas também a constituição de novos Fundos de Capital de Risco (FCR) e Business Angels e fundos de capital reversível.

MERCADO DE CAPITALIS

» O mercado de capitais é uma das apostas do programa de recapitalização, permitindo às empresas diversificar as fontes de financiamento. Além de um programa de "capacitação de empresas, que fomente a interação das empresas com novas comunidades de *stakeholders*", está prevista a criação de Empresas de Fomento Económico (EFE), "veículos cotados detentores de participações em empresas portuguesas não cotadas (PME e *Mid Caps*)", que poderão "ser objeto de investimento por parte de Fundos de Investimento e Fundos de Pensões". Numa fase inicial podem ser financiadas através "do Portugal 2020 e pelos fundos de reestruturação da banca. Há também o incentivo para as empresas que querem ir para a Bolsa, nomeadamente reduzindo custos.

“É o Estado quem cria maiores entropias” à recuperação de empresas

José António Barros, presidente da Estrutura de Missão para a Capitalização de Empresas, criada pelo Governo, diz que a aquisição de empresas tem de ter benefícios fiscais para “estimular a concentração”

Entrevista Luísa Pinto

José António Barros preside à Estrutura de Missão para a Capitalização de Empresas (EMCE) que entregou ao Governo 131 medidas para reduzir a dependência das empresas do crédito bancário e melhorar os seus rácios financeiros. A EMCE vai continuar em funções até Março de 2017, para garantir que a implementação das medidas (muitas delas só poderão estar em vigor com o Orçamento do Estado para 2017) não é desvirtuada, e evitar que alguma simplificação as altere. E diz que recebeu do Governo todos os sinais que este esforço - que “não serve para defender os empresários, mas sim para defender a economia” - não vai “morrer na praia”.

Foi apresentado um relatório com 131 propostas, elegidas 30 medidas estrela, e escolhidas 15 para apresentação pública do programa. Porquê estas, e o que vai acontecer às outras?

São todas para implementar. O critério foi sempre o da priorização. Elegemos três factores: urgência, impacto real na economia das empresas e facilidade na implementação. Acabámos por focalizar estas 15 medidas.

Alguma delas pode ter aplicação imediata?

Pode. Algumas podem entrar em vigor com um simples despacho ou circular. É só o primeiro-ministro querer. Outras são mais complexas, obrigam a alguma alteração legislativa. Mas com isto não estamos a defender a necessidade de novas leis. Outras ainda podem ter efeito no novo Orçamento do Estado (OE), embora queira sublinhar que nenhuma das medidas que propusemos terá grande impacto orçamental.

Propõe possibilidade de transformar suprimentos ou prestações acessórias em capital social. Quão fácil pode ser fazer esta alteração?

Muito fácil. O que hoje acontece

é que os suprimentos (nas sociedades por quotas) e as prestações acessórias (nas sociedades anónimas), ou seja, o dinheiro que os sócios já puseram na empresa, estão numa conta que contabiliza a dívida aos accionistas. Se pegar nesse mesmo dinheiro, que já está na empresa, e o colocar no capital social já está a melhorar o rácio de autonomia financeira da empresa. Basta fazer um lançamento contabilístico, um técnico ou um revisor oficial de contas certifica-o e está feito.

Os aumentos de capital raramente são a forma de financiamento escolhido pelas empresas. Porque acha que vão começar a privilegiá-los?

Também propomos uma outra medida, a da neutralidade fiscal. Se uma PME vai buscar dinheiro à banca, os juros são custos de exercício e abatem à matéria colectável. O custo de remunerar o accionista, não. Imagine que essa empresa paga 5% de juro ao banco. E que o empresário até tem um parente rico disponível para colocar o seu dinheiro na empresa pelo mesmo juro que lhe cobra o banco. Só que esse juro não será considerado como custo fiscal. Por que não há-de ser neutral a empresa ir buscar dinheiro ao banco, a accionistas ou até a terceiros?

Propõe criar um quadro fiscal favorável a processos de concentração. Qual é o problema do que existe agora?

Todos os mecanismos que resultem da fusão ou aquisição de empresas, ou da aquisição de créditos sobre empresas a desconto, têm que ser fiscalmente beneficiados, para estimular a concentração. Se não for possível amortizar o *goodwill* na compra de uma empresa, e o fisco continuar a considerar que é sempre planeamento fiscal agressivo, não vamos lá. O fisco presume que se uma empresa com lucros vai comprar uma com prejuízos, é apenas para abater aos lucros, nunca é para ganhar eficácia ou escala.

E como é que se distinguem?

Cabe ao Governo avaliar. Porque se uma empresa pede um benefício fiscal, ele não é automático. E, na avaliação, tem de se perceber se a intenção é comprar a empresa, para a retalhar e a retirar do mercado (e aí pode ser planeamento fiscal agressivo.) ou se é para criar uma empresa mais forte.

É fácil convencer o Estado a abdicar dessa receita?

O primeiro-ministro está perfeitamente sintonizado com isto. E o ministro da Economia também. O fisco tem normalmente uma visão de curto prazo: “cobra já, que depois pode não haver”. Nós defendemos uma óptica de médio e longo prazo: “não cobres agora que depois vai receber mais”.

Também se sugere que haja crédito fiscal nos lucros e reservas retidos e não distribuídos. Pode explicar melhor?

Uma empresa tem lucros e pode fazer duas coisas. Ou leva a reservas ou distribui dividendos aos sócios. Por que é que há-de deixar de distribuir lucros se não ganha nada com isso? Mas se lhe disserem que tudo o que reinvestir, que crie valor e aumente postos de trabalho, lhe dará um benefício fiscal, já será diferente.

Qual é o benefício fiscal que defende?

Deduções à matéria colectável de todo o valor que é reinvestido em bens de equipamento. Não pode ser em edifícios, escritórios ou automóveis. Mas sim investimento em bens de equipamento, que promovam eficiência. Uma máquina comprada hoje é, em termos energéticos, muito mais eficaz do que uma com 10 anos. Só a substituição do equipamento gera redução de gasto de energia e aumento de produtividade. Nem sempre está em causa o aumento da capacidade produtiva. Pode não haver mercado para isso.

Estas medidas fiscais só podem ter efeito no próximo OE. Contabilizaram os impactos que podem ter?

A maior parte das medidas que



propomos não tem nenhum impacto orçamental. Outras podem ter. Recordo apenas que a receita de IRC já não é tão importante, em termos de valor. Vem muito atrás do IVA e do IRS. E cerca de 90% do IRC é pago pelas grandes empresas. Ou seja, as PME pagam 10%. Imagine que estas medidas abrangem 10% das PME, o que seria um sucesso. Temos 330 mil PME. Imagine que há 33 mil empresas que beneficiam disto. Estatisticamente, representam 1% da receita do IRC. É muito menos do que a anunciada, e não executada, redução do IRC. Estamos a falar de coisas que realmente não tem quase

materialidade, não estamos a falar de uma medida que faça reduzir o OE em dois ou três pontos percentuais.

A conta-corrente entre as empresas e o Estado não vai ter impactos no Orçamento?

Não. É uma questão de tesouraria. Há uma empresa que é credora de IVA ao estado de IRC mas é devedora de IVA. Por que é que há-de pagar o IRC, e normalmente primeiro? Está a financiar a tesouraria do Estado! Não tem impacto no OE, porque ao OE só vai o saldo. Admito que a devolução de impostos, devido aos procedimentos administrativos, possa demorar 30 dias. Mais do que isso, não admito. Mas quando



“Por que não há-de ser neutral a empresa ir buscar dinheiro ao banco, a accionistas ou até a terceiros”



FERNANDO VELUDO/INFACIOS

uma empresa é simultaneamente devedora e credora, não tem de haver 30 dias. Deve haver apuramento do saldo e liquidação apenas desse.

A medida já está no Simplex, mas parece difícil de implementar. Porquê?

Porque há as autarquias locais, com grande peso administrativo, e onde não há um fluxo tão rápido e fácil. Com a administração central, acreditamos que isto possa ser implementado muito rapidamente. No resto vai-se trabalhando até ser possível também. Até que aquele empresário que tem de pagar IRC puder, antes disso, descontar o IVA, porque é credor, ou as obras

que fez para a Junta de Freguesia da terra, e que ainda não lhe foram pagas. Basta ter um papel que lhe diga: a obra foi recepcionada e está certa. Não é só fácil, é justo.

Porque é que é importante tornar automático o mecanismo de early warning, que consiste, na prática de um alerta aos empresários de que a empresa está a derrapar?

Muitos não têm consciência que estão a perder. E como vendem cada vez mais, até acham que estão a ir bem. Mas se vendem à custa de uma margem cada vez mais baixa, estão a enterrar-se. O mecanismo de *early warning*, já é disponibilizado pelo IAPMEI mas

é apenas usado por cerca de 220 empresas, num universo de 330 mil. O conhecimento antecipado das situações de dificuldade económica prevê ou previne os desastres e falências, ajudando a empresa a manter-se em actividade.

E como é que isso se faz?

Todas as empresas fornecem os seus dados contabilísticos à base de dados IES, acessível às Finanças, INE e Banco de Portugal. É possível trabalhar esses dados, fazendo um *benchmark* permanente com empresas do mesmo sector, distribuí-las por quartis. Se um empresário puder receber, automaticamente, um

alerta de que está na zona amarela, ou laranja, tem de tomar medidas. Se não sabe o que pode ou deve fazer, pede ajuda. Mas tem de fazer algo. Porque se foi alertado e chegar ao aviso vermelho e não actuar, pode presumir-se que a situação é dolosa. Não estamos a propor medidas para defender os empresários, mas sim para defender a economia.

Propõe um mecanismo extrajudicial para recuperar as empresas. Como vai funcionar?

Propomos a criação de um balcão único onde os credores Estado, Administração Tributária (AT) e Segurança Social (SS) estejam representados e articulem posições entre si antes de irem deliberar perante os outros credores. Actualmente, não estão articulados. E é mesmo o Estado quem cria maiores entropias nos mecanismos de recuperação de empresas. Porque não aparece um Estado, aparecem dois. E esse Estado aparece, normalmente, a um nível hierárquico relativamente mais baixo, o do chefe de repartição, que tem como objectivo cobrar. Propomos que estas deliberações sejam tomadas a um nível mais elevado, por directores de serviço, da AT e da SS, que actuam concertadamente e analisam o plano de recuperação proposto, por exemplo.

E porque é que não vai a tribunal?

A questão não é semântica. Quando um Plano Especial de Recuperação tem uma maioria qualificada de credores, o juiz não decide nada. Limita-se a transitar em julgado uma sentença de redução de créditos que foi decidida em reunião entre credores, mas sem necessidade de uma assembleia. O administrador judicial limita-se a verificar a maioria e a bondade dos créditos. E se há acordo entre credores, para que é que é necessário passar pelo tribunal? É que, se for necessário, em vez de 90 dias, o processo pode demorar um ano, ou um ano e meio. E nesse ano e meio a empresa pode morrer.

Essas alterações não implicam um novo regime jurídico?

É apenas preciso fazer alterações ao código de insolvência, o CIRE. O administrador judicial é designado por acordo das partes, com competência para analisar se o projecto de recuperação apresentado é válido ou não. Se

uma maioria de credores achar que desta forma a empresa é viável, basta um notário, um acto notarial, e está feito. Assim, ainda aliviámos seriamente os tribunais do comércio. Tenho a expectativa que esta medida possa estar já concretizada no próximo ano. Quando defendem a reestruturação de empresas, propomos sempre também a alteração, total ou parcial, da gestão. Porque quem levou a empresa àquela situação pode não nos merecer garantia.

Dê um exemplo de como pode funcionar a “plataforma nacional de activos empresariais em processo de insolvência” que foi proposta

Essa plataforma já existe, mas por consumo interno. Pretendemos que todos os activos de uma empresa em insolvência ou em recuperação estejam identificados numa plataforma electrónica, aberta a todos os *stakeholders*, para permitir que outras entidades interessadas saibam, por exemplo, que está em venda uma fábrica têxtil. A missão primeira do administrador judicial deve ser vender o estabelecimento industrial como um todo. Porque se começar a seguir o caminho mais fácil, que é retalhar (vender os edifícios, os terrenos e as máquinas aos sucateiros), a fábrica desaparece e o desemprego acontece. Se conseguir vender o activo empresarial, ainda que a desconto, mantém-se o emprego mantém-se a produção.

O que serão os “certificados de curto prazo e instrumento de agregação de valores mobiliários para PME”? As PME já podem emitir papel comercial. Qual é a diferença?

São emissões grupadas. Isto é, agrupar as emissões de dívida de empresas em pacotes, de certificados de curto prazo (não queremos usar o nome “papel comercial”, hoje muito associado ao caso BES) ou de médio ou longo prazo, como as obrigações. Serão emissões grupadas mas não solidárias.

O que é que isso significa?

Significa que se pretende ganhar dimensão para atrair investidores mas reduzindo o risco de quem investe. Um exemplo: a associação do calçado descobre que empresas do sector têm necessidades de investimento de 200 milhões e convence 40 ou 50



Volatilidade nos mercados deverá permanecer elevada, penalizando os activos com maior risco

Pré-abertura Catarina Silva

A vitória do *Leave* (saída) no referendo sobre a permanência do Reino Unido na União Europeia (UE) e as expectativas quanto aos desenvolvimentos (e consequências) que se seguirão dominarão, seguramente, todas as atenções nos próximos dias. A volatilidade nos mercados deverá permanecer elevada, penalizando os activos com maior risco.

Perante a vitória do *Leave*, David Cameron afirmou que abandonará o cargo de Primeiro-ministro dentro de 3-4 meses, devendo ser substituído pelo próximo líder dos Conservadores, que será escolhido no Congresso do partido em Outubro. Com Cameron a defender a permanência na UE, esta decisão já era antecipada, dando espaço a que o Reino Unido seja liderado por um defensor da saída. Deverá, assim, ser o próximo Primeiro-ministro a accionar o artigo 50º do Tratado de Lisboa, que iniciará o processo de negociação dos termos da saída. Este processo poderá durar até dois anos, pelo que, para já, o Reino Unido mantém-se membro da UE.

Ao ser a primeira vez que o artigo 50º do Tratado de Lisboa será accionado, a incerteza sobre como se desenrolará o processo e sobre a futura relação entre o Reino Unido e a UE deverá continuar a condicionar as perspectivas para as economias britânica e europeia. A médio prazo, deveremos assistir a uma revisão em baixa das previsões de crescimento global; a um prolongamento no tempo e/ou eventual intensificação dos actuais estímulos monetários (com o Fed a abandonar a ideia de subir juros este ano e com uma possível aceleração das compras de activos pelo BCE); e, na Europa, um aumento dos riscos políticos, incluindo uma validação das visões políticas mais extremistas e anti-integração. Este efeito é já visível, com alguns partidos anti-integração a apelarem à realização de referendos sobre a UE noutros Estados-membros (e.g. Frente Nacional em França, Movimento 5 Estrelas em Itália e PVV na Holanda). No próprio Reino Unido, poderemos assistir a pedidos de referendo sobre a permanência no país, por parte da Escócia e da Irlanda do Norte. Os

receios de desagregação política e a incerteza sobre a actividade económica deverão levar a revisões em baixa das previsões de crescimento global, alimentando aversão ao risco e a volatilidade r mercados financeiros. Ao nível da economia real, algumas decisões de investimento e de consumo (sobretudo de bens duradouros) tenderão a ser adiadas, penalizando a actividade.

O Governador do Banco de Inglaterra (BoE), Mark Carney, assegurou que a instituição está disponível para intervir, de modo a assegurar o seu mandato de estabilidade de preços e a suportar a actividade económica. O comité de política monetária reunir-se-á a 14 de Julho. Para já, a autoridade monetária declara-se preparada para acomodar a volatilidade nos mercados financeiros. Caso se verifique um aumento expressivo da instabilidade, esta poderá conduzir a uma intervenção coordenada dos principais bancos centrais, procurando assegurar a liquidez adequada aos mercados

Deveremos assistir a uma revisão em baixa das previsões de crescimento glob:

e mitigar a volatilidade e a aversão ao risco. Logo na sexta-feira, o banco central suíço anunciou que interveio no mercado cambial, perante a pressão em alta do franco-suíço que é tido como um dos activos de refúgio. O BCE mostrou-se disponível para fornecer liquidez de emergência, tanto em euros como em moeda estrangeira, e a Reserva Federal norte-americana disponibilizou-se para fornecer dólares. Na Ásia a disponibilidade para agir foi anunciada, ainda, pelo Banco do Japão e pelo banco central indiano. Esta terça-feira realizar-se-á um Conselho Europeu, que abordará seguramente, a decisão de saída do Reino Unido. David Cameron estará presente. Os responsáveis da UE deverão procurar, nas suas declarações, acalmar os receios sobre a fragilidade da União perante o "Brexit", defendendo a coesão do grupo.

Novo Banco Research Económico

empresários do calçado a, cada um deles, emitir quatro ou cinco milhões em obrigações. Cria um fundo de 200 milhões, de obrigações, e coloca-o no mercado. Se a emissão fosse solidária, o *default* de uma das empresas arrastaria o *default* da obrigação toda. Se não for, o *default* de uma reduz o valor da obrigação na percentagem do valor daquela empresa. Estes instrumentos financeiros são fáceis de montar. Em França estão já a funcionar muito bem. Tem sido quase sempre apoiados em estruturas sectoriais ou em estruturas clusterizadas. Mas podem não ser. **E como se faz a avaliação de risco destas emissões?**

Têm de ter um *rating*. O que obriga as empresas a serem mais transparentes nas suas contas. Se houver emissões agrupadas é possível negociar um pacote de auditoria, de atribuição de um *rating*, a custo reduzido. As regras do trabalho de campo são iguais para todas, a folha de cálculo também, permitindo obter uma tarifa reduzida para as auditorias.

Uma das propostas passava por colocar em bolsa estes produtos. Como?

Criando fundos de investimento especializados, públicos ou privados, para adquirir estes produtos. Eu entendo que o Estado deve actuar proactivamente para arrancar com a colocação de capital nestes fundos, mas deve exigir capitais privados, embora estes possam contar com uma garantia pública.

E o que são as Empresas de Fomento Empresarial (EFE) que também foram propostas pela estrutura de missão?

São empresas cotadas, destinadas a adquirir participações em empresas, PME ou *Mid Caps*, não cotadas, que possam ser objecto de investimento por fundos de investimento ou fundos de pensões. É uma forma indirecta de prover o financiamento das empresas através da bolsa - não directamente, porque elas não têm condições para ir directas ao mercado, mas através de veículos. **Onde é que estas EFE vão buscar financiamento para comprar essas participações?** Parcialmente, pelos instrumentos financeiros do Portugal 2020 ou



FERNANDO VELUDO/INFACTOS

até pelos fundos de reestruturação da banca.

O IFD tem alguma coisa a ver com isto?

Só indirectamente. O chamado "Banco de Fomento" é uma instituição grossista. Vamos desmistificar. Só há quatro países na UE que não têm um banco de fomento. Isso não nos qualifica particularmente bem. Temos um agora, mas já o devíamos ter há muito. E a funcionar.

Porque é que este ainda não está a funcionar?

Porque foi mal notificado à Comissão Europeia pelo Governo anterior. Só pode funcionar com autorização expressa da Comissão Europeia, após notificação, para cada uma das suas áreas. E este foi mal notificado, só foi feita uma notificação parcial. Foram definidas, e bem, três grandes áreas de actuação e só foi notificada a primeira área.

Qual foi?

A área que o habilita a transpor para Portugal os fundos comunitários para a implementação de instrumentos financeiros do Portugal 2020, ou seja, fundos de capital de risco, *business angels*, capital reversível, garantia mútua. Mas um banco de fomento tem de fazer mais do que isto. Tem de ter uma área de *on lending*, de empréstimo em cadeia, para poder ir buscar grandes tranches de dinheiro às instituições multilaterais, como o BEI, o BafD ou o BID, e colocá-las cá, através da banca comercial. E este aspecto só agora está a ser notificado.

Qual é a terceira área?

Seria a reorganização e gestão global de todos os instrumentos e sociedades financeiras que o Estado detém: SPGM [Sociedade

Portuguesa de Garantia Mútua], PME investimentos, Portugal Ventures, SOFID, etc. Cada uma delas tem *backoffice*, departamentos de análise de risco, de auditoria interna, de *compliance*, etc. A IFD deveria ser a instituição-chapéu que assumisse aquelas actividades, todo o *backoffice*. Permitiria mais foco no *core business* às sociedades que vão distribuir instrumentos financeiros.

Pretendem incentivar a participação das PMEs no mercado de capitais. Mas já existe um segundo mercado, a Alternext, com apenas duas empresas. É mudando os custos que isso vai mudar?

É a simplificar, a descomplicar. Admitimos que a CMVM vai ter de fazer algum trabalho, que o Código de Valores Mobiliários terá de ser revisto. É muito complexo quando falamos de pequenas empresas. Mas não se pretende aliviar a exigência da transparência. Pelo contrário. Podemos simplificar as exigências de acesso, desde logo pelo prospecto, que é uma coisa complicada, tremenda. Outro aspecto são os custos, de entrada, de manutenção e de transacção em bolsa. Aqui é a Euronext que vai ter de fazer alterações.

E como é que a obrigam a baixar os custos?

Terá de perceber que se não o faz. Qualquer dia não tem clientes em Portugal. O PSI 20 já só é de 18. E o segundo mercado está praticamente vazio. É melhor ter uma óptica de longo prazo, baixando os custos de entrada e de manutenção em mercado, e conseguir que um número significativo de empresas vá ao mercado de capitais.

Adivinhem quem

Maiores bancos

arqueologia e os

concurso de

Associação de emitentes de mercado aplaude medidas para capitalizar empresas

PÚBLICO 16/06/2016 - 21:24

A dinamização do mercado de capitais faz parte das propostas com vista à capitalização de empresas que foram apresentadas esta quinta-feira pelo Governo.



ENRIC VIVE-RUBIO

A Associação de Empresas Emitentes de Valores Cotados em Mercado (AEM) congratulou-se com as medidas que foram apresentadas para a capitalização das empresas (/1735358), por incluírem propostas “importantes” para a dinamização do mercado de capitais. A AEM representa, em Portugal e na União Europeia, as empresas emitentes nacionais e conta, entre os seus membros fundadores, com a totalidade das empresas e grupos emitentes representados no Índice PSI-20, bem como um conjunto das empresas mais representativas do PSI-Geral.

Num comunicado enviado às redacções, a direcção da AEM, presidida por Abel Sequeira Ferreira, lembrou que um número significativo de medidas agora apresentada constava das propostas da "Iniciativa AEM para o Mercado de Capitais" que apresentou já em Julho de 2013. Todas elas vão no sentido da dinamização do acesso ao mercado de capitais para Pequenas e Médias Empresas (PME) e MIDCAPS (as acções com uma capitalização bolsista média), e do acesso directo das empresas portuguesas aos investidores e diversificação das suas fontes de financiamento.



(javascript:alert(0))

f

Entre as medidas que merecem um particular aplauso por parte da AEM está a intenção de atribuir neutralidade fiscal aos capitais próprios e aos capitais alheios (fazendo a revisão da articulação entre o regime de dedutibilidade dos encargos de financiamento e as medidas de incentivo ao financiamento através de capitais próprios), bem como a redução de custos directos e indirectos de forma a incentivar a participação de PME e as chamadas MIDCAPS no mercado de capitais. A própria definição de um conceito de MIDCAP era uma medida defendida pela AEM, e que consta das propostas agora apresentadas pelo Governo.

No comunicado, Abel Sequeira Ferreira – que foi vice presidente executivo do NYSE Euronext, antes de assumir a direcção da associação – sublinha que “as medidas anunciadas vão no sentido de facilitar soluções de financiamento às empresas, promovendo o respectivo crescimento, apoiando a sua internacionalização e podendo contribuir para a criação de emprego.”

A AEM termina o texto referindo a pretensão de "continuar a participar de forma activa e empenhada na Comissão de Acompanhamento e nos Grupos de Trabalho, da Estrutura de Missão para a Capitalização das Empresas".

Medidas fiscais dominam propostas para a recapitalização de empresas

00:05 Francisco Ferreira da Silva

Permitir o reforço da estrutura de balanço de empresas descapitalizadas através de capitais próprios, em igualdade de condições com o financiamento por empréstimos, é das principais medidas fiscais propostas pela Estrutura de Missão para a Capitalização das Empresas.



 Banco Finantia

A intenção de “robustecer a estrutura de balanço de empresas descapitalizadas, assegurando a neutralidade fiscal relativamente ao tratamento de financiamento por dívida e por capitais próprios” é uma das principais medidas sugeridas pela Estrutura de Missão para a Capitalização das Empresas que ontem foram apresentadas na presença do ministro da Economia. Outro dos objectivos no domínio fiscal diz respeito ao alívio da “pressão fiscal sobre a tesouraria das empresas”.

“Optimizar a posição competitiva de Portugal relativamente à captação de poupança para alocação a investimento empresarial e à atracção de investimento estrangeiro”, é outra das medidas sugeridas pela estrutura constituída por Esmeralda Dourado, João Nuno Mendes, José António Barros e Pedro Siza Vieira. O grupo também propõe a criação de “um quadro fiscal favorável a processos de concentração de empresas”.

O conjunto de medidas apresentadas numa sessão presidida pelo

ministro Manuel Caldeira Cabral está orientada segundo cinco eixos: Simplificação administrativa e enquadramento sistémico; Fiscalidade; Reestruturação empresarial; Alavancagem de Financiamento e Investimento; Dinamização do mercado de capitais. Em todas elas se verifica uma preocupação com as PME e Midcaps (empresas com 500 a 3.000 trabalhadores), designadamente ao nível da diversificação das fontes de financiamento.

A Associação das Empresas Emitentes de Valores Cotados em Mercado (AEM) congratula-se com as medidas apresentadas pela estrutura de missão, designadamente no que diz respeito à dinamização do mercado de capitais. O director executivo da AEM, enaltece o facto de as empresas voltarem a ser colocadas no centro das preocupações e dos objectivos de investimento e crescimento da economia portuguesa. Abel Sequeira Ferreira afirma mesmo que “as medidas anunciadas vão no sentido de facilitar soluções de financiamento às empresas, promovendo o respectivo crescimento, apoiando a sua internacionalização e podendo contribuir para a criação de emprego”.

O responsável da AEM enfatiza a necessidade de, agora, os órgãos de soberania, com destaque para o “Governo, órgãos de regulação e supervisão e a indústria em geral” trabalharem em conjunto para assegurar “a concretização destas medidas e permitir às empresas aceder, de forma mais simples e com custos mais baixos, a mais fontes de financiamento, com destaque para o mercado de capitais”.

[VER MAIS ARTIGOS DE FRANCISCO FERREIRA DA SILVA](#)

ÚLTIMAS NOTÍCIAS



Juros da dívida descem em todos os prazos

1 SHARES

10:04



Acções do BCP lideram ganhos com subida de 10%

1 SHARES

09:43



Preços do imobiliário de luxo dispararam em Lisboa

1 SHARES

09:33



Decisão sobre eventuais sanções a Portugal só em Julho

17 SHARES

09:00



Governo francês negocia Lei do Trabalho com sindicatos

3 SHARES

08:53



Gaia fechou 2015 com dívidas de 494 milhões

3 SHARES

08:48



'Brexit': Bancos centrais analisam

Económico

MERCADOS ▼

ECONOMIA/POLÍTICA ▼

EMPRESAS/FINANÇAS ▼

OPINIÃO ▼

PUB/MEDIA ▼

MAIS ▼



ÚLTIMAS NOTÍCIAS

EMPREGO/UNIVERSIDADES

FOTOGALERIAS

INFOGRAFIAS

NEWSLETTERS

FORA DE SÉRIE

ETV EM DIRECTO

ECONÓMICO DIGITAL



Escreva o seu comentário...

Seja o primeiro a comentar!



Subscrever
Privacidade



Acerca do Disqus Adicionar o Disqus Adicionar



Europeia preparam auditoria à Caixa

38 SHARES

08:42

NOTÍCIA ECONÓMICO

Bens de Ricardo Salgado vão servir de garantia para pagar aos lesados do BES

00:05 [Lúcia Simões](#)

ENTREVISTA EXCLUSIVA

A empresa que “respira”

00:05 [Bruno Lobo](#)



ALTOS



Manuel Caldeira Cabral
Ministro
da Economia

O ministro de quem se disse ser “tímido e talvez discreto demais” tem ouvido muitos empresários portugueses nos últimos meses e percebeu a urgência de reduzir o endividamento das empresas e de aumentar o seu financiamento. Daí que o Programa Capitalizar, anunciado esta quinta-feira, vá ao encontro desta necessidade e, se integralmente cumprido, vai ter um relevante papel na recuperação e na sustentabilidade do tecido empresarial português.



Lara Vidreiro e Filipa Neto
Fundadoras
da Chic-by-Choice



A empresa que fundaram em 2014 foi considerada a melhor *startup* de moda na conferência europeia “The Europas Startup Conference and Awards”. Trata-se de mais um passo na afirmação global desta plataforma que permite o aluguer de vestidos de luxo.



Abel Sequeira Ferreira
Diretor-executivo da
AEM — Associação
de Empresas
Emitentes de Valores
Cotados em Mercado

Viu serem acolhidas pela Estrutura de Missão para a Capitalização das Empresas várias das propostas que apresentou com vista a dinamizar o mercado de capitais. Nomeadamente ao nível da neutralidade fiscal, dos incentivos à participação de pequenas e médias empresas na Bolsa ou na simplificação regulamentar.

E BAIXOS



Pedro Passos Coelho
Presidente
do PSD

Não se percebe para que vai servir a comissão parlamentar de inquérito sobre a CGD que o PSD está a forçar. Nem porque é que este partido, que esteve no poder durante 4 anos, até outubro, tem tantas dúvidas sobre o que se passou no banco. São mistérios deste final de primavera.