CISION

ID: 65035046

Público

27-06-2016

Tiragem: 32857
País: Portugal
Period.: Diária
Âmbito: Informação Geral

Pág: 14
Cores: Cor
Área: 25,70 x 31,00 cm²
Corte: 1 de 4

"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 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 devedora ao estado de IRC mas é credora 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

CISION

ID: 65035046

Público

27-06-2016

Tiragem: 32857
País: Portugal
Period.: Diária
Âmbito: Informação Geral

Pág: 15
Cores: Cor
Área: 25,70 x 30,26 cm²
Corte: 2 de 4

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

FERNANDO VELUDO/NFACTOS

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 aliviamos seriamente os tribunais do comércio. Tenho a expectativa que esta medida possa estar já concretizada no próximo ano. Quando defendemos 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 para 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 instrumentos 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 →

CISION

ID: 65035046

Público

27-06-2016

Tiragem: 32857
País: Portugal
Period.: Diária
Âmbito: Informação Geral

Pág: 16
Cores: Cor
Área: 25,70 x 30,26 cm²
Corte: 3 de 4

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. Mas melhora também o risco, porque a diversificação garante sempre uma redução do risco. 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 até pelos fundos de reestruturação da banca.

FERNANDO VELUDO/NFACTOS

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.

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 a aversão ao risco e a volatilidade nos 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 global

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

CISION

ID: 65035046

Público

27-06-2016

Tiragem: 32857

País: Portugal

Period.: Diária

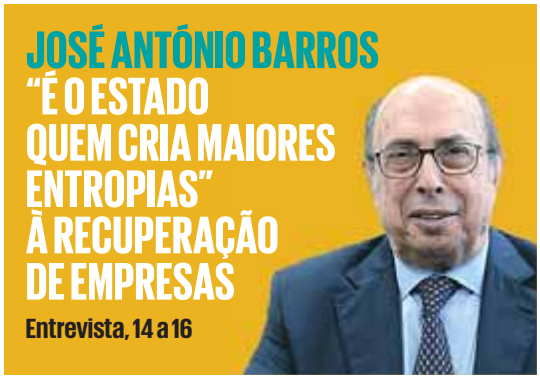
Âmbito: Informação Geral

Pág: 1

Cores: Cor

Área: 7,84 x 5,73 cm²

Corte: 4 de 4


JOSÉ ANTÓNIO BARROS
"É O ESTADO QUEM CRIA MAIORES ENTROPIAS" À RECUPERAÇÃO DE EMPRESAS
Entrevista, 14 a 16