



GRUPO PARLAMENTAR

PROJETO DE RESOLUÇÃO N.º 221/XIII/1.ª

RECOMENDA AO GOVERNO A ADOÇÃO DE MEDIDAS QUE PROMOVAM A CAPITALIZAÇÃO DAS EMPRESAS E A DIVERSIFICAÇÃO DAS SUAS FONTES DE FINANCIAMENTO

O elevado grau de endividamento das empresas portuguesas é uma realidade herdada da última década, cuja reversão, não obstante o processo de desalavancagem que se tem vindo a observar desde 2013, urge acelerar.

Em primeiro lugar, porque as empresas com uma estrutura de capital desadequada tendem a tomar decisões que são ineficientes do ponto de vista económico. Em segundo lugar, porque pode ser sinal de impedimento ao funcionamento de um mercado de capital eficiente, por exemplo ao impedir a eficiente transferência de capital para empresas mais produtivas e/ou melhor geridas. Em terceiro, porque as empresas excessivamente endividadas sentem mais dificuldades em atrair financiamento para novos investimentos, de forma a explorar as oportunidades atrativas que se lhes apresentem. Por último, porque empresas que apresentam uma estrutura de capital desequilibrada, com um grau de alavancagem significativo, tendem a ser menos resistentes à volatilidade dos ciclos económicos e a amplificar na economia o impacto das crises ou de alterações de política económica e/ou monetária.

Como se pode concluir, os aspetos focados em segundo e terceiro lugares constituem um obstáculo ao aumento de escala das empresas, por um lado porque os obstáculos à alocação eficiente do capital por parte das empresas dificulta a consolidação sectorial e, por outro, porque o excessivo endividamento constitui um impedimento ao crescimento orgânico das empresas.

Com o objetivo de implementar uma estratégia global para a redução do endividamento deste sector, o XIX Governo implementou um conjunto de iniciativas destinadas a aumentar a eficiência dos instrumentos de reestruturação de dívidas, introduzir incentivos para bancos e



GRUPO PARLAMENTAR

credores apoiarem os processos de reestruturação e melhorar a disponibilidade de financiamento alternativo para as empresas, das quais se destacam:

- Aprovação do novo Código Fiscal do Investimento e alteração do código do IRC, no sentido de desincentivar o uso de dívida em benefício do uso de capital;
- Criação da Instituição Financeira de Desenvolvimento;
- Revisão profunda do SIREVE - Sistema de Recuperação de Empresas por Via Extrajudicial, com a criação de um filtro de entrada, garantindo que apenas empresas viáveis em dificuldades económicas possam aderir;
- Desenvolvimento de um mecanismo de diagnóstico financeiro e criação de um contexto mais favorável à aprovação dos planos de reestruturação;
- Alteração da percentagem de aprovação do PER - Processo Especial de Revitalização;
- Introdução de alterações ao Código das Sociedades Comerciais, no sentido de promover um maior recurso ao mercado de capitais como alternativa de financiamento para as empresas, com flexibilização das regras e requisitos aplicáveis à emissão de ações preferenciais sem voto e obrigações convertíveis;
- Arranque do programa piloto de entrega de *ratings* a PME pelo Sistema de Garantia Mútua, enquanto mecanismo de alerta a devedores;
- Alteração das regras de acesso por parte de trabalhadores de empresas em reestruturação ao fundo de garantia salarial.

Todavia, ainda mais pode, e deve, ser feito para incentivar a desalavancagem das empresas, designadamente através do estabelecimento de mecanismos de troca de dívida por capitais próprios. Esta será uma forma importante de acelerar a resolução de um problema de dívida empresarial herdada do passado. Paralelamente, é crucial diversificar as fontes de financiamento do investimento e promover a reestruturação das empresas

Assim, nos termos da alínea b) do artigo 156.º da Constituição e da alínea b) do n.º 1 do artigo 4.º do Regimento, os Deputados, abaixo assinados, do Grupo Parlamentar do PSD, propõem que a Assembleia da República recomende ao Governo a implementação de um programa de

reforço da capitalização das empresas, promovendo a diversificação das suas fontes de financiamento, consistindo nas seguintes medidas:

1. Reforçar os capitais próprios das empresas:

- a. Criar mecanismos e incentivos de troca de dívida por capitais próprios ou quase capital nos contratos de crédito;
- b. Reforçar a utilização de mecanismos eficientes de troca de dívida por capitais próprios em processos de recuperação de empresas, em particular no âmbito do PER - Processo Especial de Revitalização e do SIREVE - Sistema de Recuperação de Empresas por Via Extrajudicial;
- c. Avaliar a introdução de incentivos fiscais para a remuneração variável dos colaboradores das empresas sob forma de capital próprio da entidade empregadora:
 - i. Reduzir a tributação autónoma sobre o rendimento variável que tome a forma de participações no capital da empresa;
- d. Reforçar a convergência no sentido de um tratamento fiscal mais equilibrado da dívida e dos capitais próprios
 - i. Reavaliação dos atuais limites fiscais aos gastos de financiamento das empresas;
- e. Reforçar a majoração da dedução à coleta dos lucros retidos que sejam reinvestidos em investimento produtivo;
- f. Reforçar o incentivo à poupança e ao investimento das famílias:
 - i. Avaliar a possibilidade de reduzir a tributação sobre as mais-valias, limitando-a eventualmente apenas ao momento em que sejam desmobilizadas para outro fim que não o reinvestimento;
 - ii. Reduzir em sede de IRS a tributação dos dividendos e das mais-valias para os escalões mais baixos de rendimento (a definir), para incentivar a poupança.
- g. Reforçar os mecanismos de promoção da consolidação empresarial pelo apoio protocolado com as instituições financeiras do sistema, pelo incentivo ao



GRUPO PARLAMENTAR

reinvestimento de empresas lucrativas e com estrutura de capital equilibrada e também pela promoção da atividade de empresas de Capital de Risco.

2. Promover a reestruturação das empresas:

- a. Conduzir uma análise de impacto do PER e do SIREVE, de forma a detetar áreas adicionais de melhoria e a otimizar o processo;
- b. Desenvolver mecanismos de alerta que permitam detetar situações de dificuldade financeira antecipadamente em empresas economicamente viáveis:
 - i. Desenvolver um mecanismo de alerta a partir da Central de Balanços e Central de Risco de Crédito do Banco de Portugal para as empresas individuais e/ou setores de atividade;
- c. Incentivar a aceitação pelos credores da reestruturação de créditos vencidos, sem necessidade de reforço de capital, designadamente combinando o estímulo fiscal aos credores e, no caso específico das instituições financeiras, articular com as autoridades de supervisão financeira e de concorrência a possibilidade de maior diluição temporal do impacto das imparidades correspondentes;
- d. Desenvolver incentivos adicionais ao investimento em capital de empresas em processos de reestruturação, por exemplo através de coinvestimento ou de benefícios adicionais à consolidação empresarial;
- e. Estabelecer mecanismos de financiamento, como instrumentos de dívida subordinada, para apoiar as empresas viáveis e em reestruturação durante o período de tempo em que estas têm dificuldade em capitalizar-se no mercado;
- f. Criação de fundos que permitam aportar liquidez a projetos que se considerem viáveis e que apresentem ativo fixo relevante como colateral.

3. Promover/Melhorar o acesso ao financiamento Europeu e multilateral para fins de investimento produtivo:

- a. Aproveitar as oportunidades de apoio ao investimento existente ao nível da União Europeia, nomeadamente os fundos estruturais e de coesão e o Fundo Europeu de

- Investimento Estratégico (FEIE), através de uma implementação célere e eficaz para facilitar o acesso a financiamento das empresas, com destaque para as PME, com o envolvimento da Euronext Lisboa e a CMVM;
- b. Criar uma plataforma nacional de aconselhamento ao investimento e ao financiamento, complementar à Plataforma Europeia de Aconselhamento ao Investimento lançada em 2015 pela Comissão e pelo Conselho, agregando os esforços da Instituição Financeira de Desenvolvimento (IFD) e da AICEP – Agência para o Investimento e Comércio Externo de Portugal, EPE, e em estreita colaboração com o Banco Europeu de Investimento (BEI);
 - c. Tirar partido da IFD no financiamento de projetos em situações em que existem falhas de mercado, contribuindo ainda para a capitalização e para o financiamento de longo prazo da atividade produtiva;
 - d. Explorar junto do BEI a possível intensificação do apoio ao investimento produtivo privado, incluindo em domínios como a agricultura e a floresta;
 - e. Robustecer a aposta no financiamento multilateral, dando continuidade ao trabalho que tem vindo a ser desenvolvido, nomeadamente através da plataforma “Parcerias para o Desenvolvimento”, promovendo o financiamento através das instituições financeiras multilaterais e dos fundos de cooperação europeia em que Portugal participa;
 - f. Reforçar a aposta no coinvestimento como instrumento essencial de incentivo ao investimento em empreendedorismo e inovação, com a elegibilidade de instrumentos como ações preferenciais ou obrigações convertíveis desde que acompanhados por investimento em capitais próprios estáveis;
 - g. Assegurar que o apoio às empresas e empreendedores através do quadro de fundos europeus Portugal 2020 continue a observar a orientação para os resultados dos projetos apoiados, a respetiva avaliação consequente e uma importante componente de apoios reembolsáveis que permite multiplicar os projetos apoiados.

4. Diversificar as fontes de financiamento das empresas, com vista a tornar o custo do financiamento mais competitivo e a melhorar o seu risco fundamental de crédito, através de:

- a. Criação de um mecanismo permanente de *coaching* e certificação de PME, na linha dos programas “Elite” em Itália e “#IPOready” na Irlanda, orientado para preparar as empresas aderentes para a dispersão de capital e colocação de títulos de dívida em bolsa, potenciando o profissionalismo da gestão e a internacionalização, bem como proporcionando o aumento da visibilidade das melhores PME nacionais no radar da comunidade de investidores nacionais e estrangeiros;
- b. Simplificação das atuais condições para conseguir incrementar o número de empresas que aumentam o seu capital através da bolsa, com a meta de atingir uma capitalização bolsista de 70% do PIB a longo prazo;
- c. Criação de condições para aumentar significativamente o número de empresas emittentes de obrigações cotadas;
- d. Promoção de um aumento relevante do rácio ponderado de autonomia financeira das empresas portuguesas de 30% para, pelo menos, 40%;
- e. Promoção do Fundo Europeu de Investimentos Estratégicos como fonte de financiamento de capital de risco e/ou como prestador de contragarantia, securitização e titularização de créditos que permitam um reforço dos capitais próprios e melhor acesso a financiamento e da criação de Fundos Nacionais de Investimento Estratégico com idêntico objetivo;
- f. Promoção da criação de fundos dirigidos a sectores estratégicos específicos (transacionáveis ou com vantagens comparativas no comércio internacional) que permitam aportar liquidez a projetos que se considerem viáveis e que apresentem ativo fixo relevante como colateral;
- g. Desenvolvimento de instrumentos de promoção da emissão conjunta de obrigações por parte de grupos/carteiras de pequenas e médias empresas, estabelecendo simultaneamente uma diversificação do risco e a responsabilidade devedora comum;



GRUPO PARLAMENTAR

- h. Criação de um sistema de apoio às empresas mais endividadas e com um custo de financiamento mais elevado, através de instrumentos protocolados com instituições financeiras ou instrumentos quase-capital, que permita a redução desse custo de financiamento condicionando a utilização dos fundos assim libertos para reforço dos capitais próprios;
- i. Promoção de um sistema de *rating* do risco das empresas que seja simples e transversal ao sistema, permitindo transparência na classificação da PME e facilitando ao gestor a elaboração de uma estratégia clara para a melhoria do seu rating;
- j. Criação de incentivos ao investimento minoritário de pessoas ou empresas em PME certificadas pelo IAPMEI, em particular em instrumentos de capital e dívida (obrigações).

Palácio de S. Bento, 4 de abril de 2016

Os Deputados,

Luís Montenegro

António Leitão Amaro

Luís Leite Ramos

Hugo Soares

Miguel Morgado

Duarte Pacheco

António Costa Silva

Inês Domingos

Manuel Rodrigues

Margarida Balseiro Lopes