

## "A redução da burocracia nos sistemas de incentivos"

Reporto-me expressamente à notícia de ontem, 2006.12.19, sobre a decisão de extensão pelo Secretário de Estado do Desenvolvimento Regional, Dr. Rui Baleiras, do prazo de entrega do QREN à Comissão Europeia para até à data limite de 5 de Março de 2007.

Considero esta postura de louvar, nomeadamente pelo que irá certamente decorrer da humildade e frontalidade desta posição: “temos de fazer bem o nosso trabalho de casa e ver também o que os outros países estão a fazer”. Sobretudo, considero uma oportunidade a não perder ...

A Comissão Europeia tem-se expressado fortemente pela necessidade de Portugal identificar os erros na aplicação dos fundos comunitários. Mas, penso que se têm focalizado demasiado nos efeitos desses erros, mais do que propriamente na essência dos mesmos.

Mais do que um problema de concepção dos apoios, há sim um déficite de operacionalização na sua aplicação.

Quais são alguns desses conjuntos de problemas:

1. Em “mercado primário”, momento da concessão dos apoios, não há, normalmente, grande conjunto de dificuldades ou de frustração de expectativas. Estas surgem, regra geral, em “mercado secundário”, na fase de pedidos de pagamento aos Institutos Públicos e de auditorias às despesas realizadas no âmbito dos projectos. Acresce que estes Agentes apenas monitorizam o tempo até à aprovação dos incentivos e não até à sua concessão efectiva. Agrava-se pelas constantes mutações de regras dos sistemas levarem a que os níveis mais baixos de hierarquia fiquem com um poder do conhecimento, que não tem sido acompanhado por alguns dos seus superiores hierárquicos que poderiam reverter determinadas primeiras decisões, pelo que criam uma falsa ideia de extrema complexidade que permite a criação de “sacos azuis” de fundos, correspondentes a projectos e despesas aprovados, a acções de investimento realizadas, mas de facto não participadas.
2. A grande diversidade de programas e as alterações constantes dos objectivos e dos fluxos financeiros associados, induzem uma falsa ideia de complexidade, que até tem conseguido afastar as nossas entidades mais interventivas e de maior capacidade para o seu julgamento e acompanhamento. Por outro lado, têm a agravante de reduzir a credibilidade dos agentes económicos, externos e nacionais, não permitindo a estabilidade necessária às suas decisões de investimento. Acresce, que de tudo isto decorre uma falta de informação de gestão que desresponsabiliza alguns gestores operacionais e prejudica outros, normalmente os que são cumpridores.
3. A inexistência de uma medida de acompanhamento do retorno dos fundos aplicados para o Sistema, com uma eternização de discussões de reembolsos devidos ou não, bem como o não levantamento de garantias bancárias que continuam erradamente vivas, com consequências para os plafonds de crédito das Empresas. Por outro lado, por má planificação financeira, induzem-se momentos de ruptura de tesouraria dos Programas, por excessos de aplicação de fundos em determinados momentos e a sua escassez noutros, não acompanhando o ciclo conjuntural de decisões de investimentos (realidade de 2006).
4. Elevados custos operacionais do modelo de atribuição e gestão de incentivos, sobrecarregando o Orçamento de Estado. Pegando nas recentes palavras do Sr. Ministro Agricultura, “ainda ficarão milhares de pessoas no Ministério para cuidar que os fundos sejam correctamente aplicados e para vigiarem essa aplicação”. Porquê e para quê? Não devia era estar a cuidar de aspectos técnicos operacionais/engenharia agrícola e não dos financeiros? Porquê transformar todos os engenheiros em contabilistas?
5. A muita reduzida capacidade de alavancagem do sistema, que decorre do Estado ter assumido que também era Banco, atribuindo os incentivos sob a forma de capital em vez de o fazer sob a forma de remuneração desse capital. Acresce, estar-se a falar de 19,2 mil milhões de euros do QREN até 2013 quando o BEI tem 12 mil milhões (60%) de euros disponíveis para investir em capital de risco para o apoio a PME's inovadoras.

Os tipos de ajudas de Estado, que tradicionalmente se assumem como de natureza temporária, poderão concretizar-se pela via dos empréstimos, subsídios, benefícios fiscais, fornecimento de bens e serviços a preços preferenciais e garantias bancárias.

Focalizando-me na resposta aos problemas que acima discriminei, avanço com uma sugestão alternativa de modelização dos apoios, pela utilização de Fundos de Capital de Risco.

Estes apoios seriam aplicados predominantemente aos pequenos investimentos de natureza privada e pública, nacionais e internacionais.

### 1. Porquê a opção pelos Fundos de Capital de Risco e não por Incentivos Financeiros?

- Porque permite um controlo por dentro de cada projecto e evita a criação de esquemas e sistemas de controlo à posteriori, que têm elevados custos operacionais e processuais e elevada carga administrativa e burocrática (os investidores externos, têm pavor dessas auditorias).
- Porque é um efectivo parceiro, o que também responsabiliza quer Estado quer Promotores.
- Porque o Estado ganhará tanto mais, quanto melhor a sua aposta no momento zero, na fase de avaliação do projecto, e quanto melhor for a gestão diária.
- Porque permite fazer reverter alguns fundos para cobertura de custos operacionais, contribuindo para a redução do deficit do orçamento de Estado.
- **Porque o Estado pode dar lucro e investi-lo noutros sectores.**
- Porque os privados que não quiserem não precisam de concorrer, pelo que terão a liberdade que entenderem.

Mas,

- O que é isso de regras fechadas com a Comissão Europeia, que é a desculpa sempre usada quando se pretende propor algo de novo? Então isto teria de ser visto até ao mês de Março de 2007.

### 2. Porquê a opção por Fundos de Capital de Risco em vez do Capital de Risco tradicional

- Penso ser este sistema mais eficiente para os seu destinatários do que o actual funcionamento do capital de risco, que é demasiado rígido e limitativo de um conjunto de decisões práticas de gestão empresarial.
- Porque considero que o erro do capital de risco está nos seus operacionais e decisores confundirem a sua intervenção financeira com a gestão operacional, comercial, técnica e de mercado, que deveria ser responsabilidade única dos seus parceiros não financeiros do projecto.
- Porque o capital de risco tem estado focalizado nas grandes empresas, predominantemente cotadas, e em operações de "buy-out".
- Fiscalidade mais atractiva.
- Porque considero ser o modelo adequado para a estruturação do empreendedorismo (mas aqui expresso fortemente a minha indignação por se querer limitar estas acções às TIC's. Existe, ou tem de existir, novo empreendedorismo nos curtumes, no têxtil, no indústria da madeira, na animação turística, no turismo de saúde).
- Os Fundos de Investimento não apresentam este carácter tão interventivo no dia-a-dia, antes procurando, no momento de entrada, definir um conjunto de regras que poderiam depois ser por si controladas. Para o efeito remeto para o ponto 3. da Ficha Técnica, "Regras de Corporate Governance".

Neste âmbito, apresento uma ficha técnica preliminar e indicativa de um denominado “QREN State Fund”.

## FICHA TÉCNICA PRELIMINAR E INDICATIVA

### QREN STATE FUND

#### 1. INTRODUÇÃO

Objectivos do esquema de intervenção proposto: a resolução do conjunto de questões previamente identificadas:

Problema 1 –

Prévia definição de objectivos quantificados para todo o Programa e para todo o período de programação, o que facilitará a verificação do cumprimento de metas pelos seus vários gestores.

Possibilidade de existência de vasos de comunicação, acima no QREN, na dependência do Presidente - Secretário de Estado do Desenvolvimento Regional - e Vogais - Finanças e Economia.

Assumpção de um “homem-forte” para os apoios.

Forte aposta na prévia e correcta definição do ponto 3. Corporate Governance, que permitirão uma maior flexibilidade de gestão empresarial, superior à existente com o actual recurso ao Capital de Risco, em que cada nova decisão implica o recurso a toda uma cadeia de novas decisões, vinculando todo um grupo financeiro a uma decisão da sua sociedade veículo para o capital de risco.

Problema 2 -

Esquema de participações objecto de apresentação pública de resultados, dentro do conceito de responsabilização do Estado e dos objectivos do SIMPLEX para criar credibilidade dos agentes no país.

Problema 3 -

Necessidade de sinalizar os investidores de que tudo será muito diferente, moderno, inovador e eficaz.

A reversão de fundos, a poder ser aplicada em novos projectos ao longo de todo o período de programação, contribuirá para uma auto-sustentação do modelo de financiamento.

Problema 4 –

Remuneração dos custos operacionais das estruturas dos Fundos, evitando o peso sobre o Orçamento de Estado e devolvendo os técnicos às suas funções de consultoria, investigação, estudo, dinamização e mentoriação/apoio aos empresários.

Problema 5 –

Potencial de alavancagem do sistema, pela intervenção da Banca ao nível do crédito directo aos Fundos.

Inserir-se nos objectivos e missão atribuídos no Comunicado do Conselho de Ministros de 2 de Fevereiro de 2006, em que na definição das orientações políticas são tomadas em consideração a prossecução de determinadas estratégias nacionais por parte do QREN e de todos os respectivos Programas Operacionais.

#### 2. ESTRUTURA DA OPERAÇÃO

Intervenção dos fundos nas empresas-projectos (a constituir) ou das empresas com o projecto, através da emissão de acções preferenciais remíveis com voto.

A Empresa projecto x não poderá distribuir dividendos enquanto não garantir a remissão da totalidade das acções preferenciais detidas pelo Fundo na Empresa.

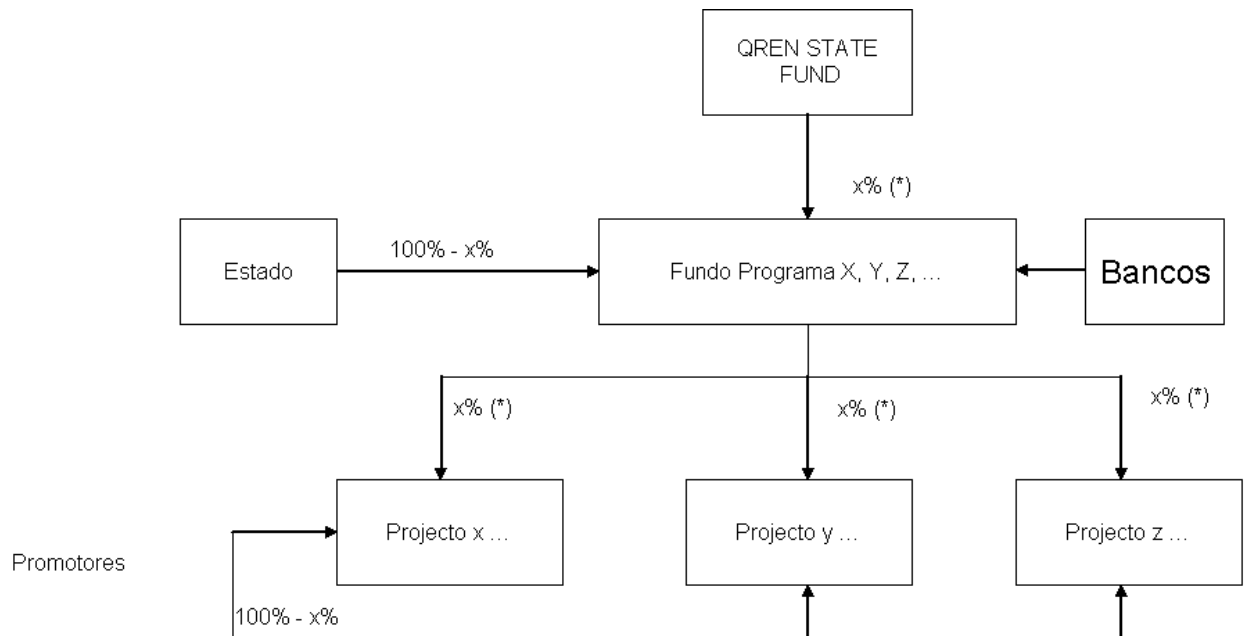
#### 3. CORPORATE GOVERNANCE

As regras de “Corporate Governance” e os direitos e deveres do **Fundo Programa X** e dos **Promotores** deverão ser definidos em Acordo Parassocial, o que deverá prever:

- O Conselho de Administração da Sociedade será composto por 5 membros, sendo 4 indicados pelos Promotores e 1 pelo Fundo (escolhido pelos Promotores de um conjunto de 3 nomes indicados pelo Fundo)
- O PCA será eleito pelos Promotores e o Fundo.
- A Mesa da AG será constituída por um Presidente a ser indicado pelos Promotores e por um secretário, indicado pelo Fundo.
- Necessidade de aprovação por parte do Fundo em determinadas decisões a tomar em AG, que possam envolver os interesses dos Accionistas (destituição dos administradores, proposição de acções pela sociedade contra administradores, aprovação do relatório de gestão e contas do exercício, estrutura de remunerações dos órgãos sociais, chamada e restituição de prestações acessórias ou suplementares e realização e o reembolso dos suprimentos, bem como os respectivos regimes de remuneração, emissão de qualquer tipo de dívida legalmente permitido, criação de novos tipos de acções, admissão à negociação das acções representativas do capital social das Sociedade em mercados de valores mobiliários organizado, deliberações em que exista um conflito entre os interesses de qualquer um dos accionistas da sociedade, directa ou indirectamente, ...
- Necessidade de determinadas decisões serem tomadas com aprovação dos Administradores nomeados pelo Fundo (em decisões relevantes, como por exemplo Relatório e Contas anuais e orçamento) ...
- Envio mensal aos Administradores/accionistas do relatório de actividade e reporting da actividade
- Apreciação das contas por auditores externos, a expensas das sociedades auditadas
- Necessidade da aprovação do Fundo para a fixação de qualquer remuneração bruta
- O Fundo poderá a qualquer momento requerer a realização de uma auditoria adicional às contas da sociedade
- Necessidade de aprovação do Fundo de qualquer remuneração da empresa a uma sua participada e as regras de coporate governance também se aplicarão a essa relação (se existentes outros accionistas)
- Será devido ao Fundo, pelo seu acompanhamento e intervenção na Sociedade, um pagamento mensal de ... €...
- No caso de sociedades já constituídas, o seu pacto social ou estatutos deverá ser alterado para se adequar aos termos previstos no Acordo Parassocial

#### **4. REGRA DE TRANSMISSÃO DE ACÇÕES E MECANISMO DE SAÍDA**

A Empresa Projecto x garante a remissão da totalidade das acções detidas pelo Fundo, por diminuição do capital próprio, e o pagamento do respectivo prémio a 31 de Dezembro dos anos ..., da seguinte forma (exemplo):



(\*) – Acções Preferenciais remíveis sem voto

- O prazo de remissão pode variar de acordo com a tipologia do projecto e o montante da remissão e o prémio também variarão em função dos objectivos definidos

- É conferido ao Fundo uma opção de venda das suas acções da Promotora, caso alguma destas situações ocorra na promotora ou numa sua participada:

a) processo de recuperação da empresa ou falência

b) processo de apreensão judicial de bens

c) processo de expropriação ou ...

Neste caso, o preço de exercício da opção de venda será o resultante de uma avaliação independente a ser suportada pela Sociedade.

- Direitos de preferência entre Accionistas na transmissão de acções

- Possibilidade de desinvestimento do Fundo através dos seguintes mecanismos:

a) caso os restantes accionistas tencionem alienar a totalidade ou parte das suas acções, só o poderão fazer se obtiverem o prévio e exposto consentimento do Fundo e assegurarem ao Fundo a venda da sua participação em condições idênticas, assim como a aquisição ou reembolso dos créditos que o Fundo detenha sobre a sociedade, acrescidos das respectivas remunerações;

b) após um período de 3 anos, qualquer accionista ou grupo de accionistas titular de pelo menos ...% do capital da Sociedade poderá promover esforços para a venda da totalidade do capital da sociedade a terceiros, devendo mandar-se um banco de investimento ou entidade tecnicamente equiparada para iniciar um processo organizado de venda de 100% do capital da sociedade.

- Quando do apuramento do valor da sociedade, quer para efeitos de dissolução da mesma, quer para efeitos de transmissão das respectivas acções, caso se venha a verificar que o valor apurado não é suficiente para garantir aos accionistas o reembolso do investimento efectuado, o Fundo será o primeiro accionista a garantir o reembolso do respectivo investimento.

#### **5. Remuneração variável da equipa de gestão**

- 0% do RL anual, se  $RL < 90\%$  do RL0
- 10% do RL anual, se  $90\% \text{ RL0} < RL < 110\%$  do RL0
- 15% do RL anual, se  $110\% \text{ RL0} < RL < 150\%$  do RL0
- 20% do RL anual, se  $RL > 150\%$  do RL0

RL0 – resultado líquido orçamentados para o período da participação

A remuneração variável só será paga com o cumprimento do calendário previsto para reembolso das acções preferenciais detidas pelo Fundo e da respectiva remuneração.

#### **6. Fiscalidade no OE para 2007**

Tributação dos fundos a uma taxa de 10% (sendo de 25% + derrama a aplicada às restantes Empresas).

Os grandes investimentos de natureza pública e privada continuariam a ser bem geridos na API, com as preocupações de redução de custos de contextos pela utilização da figura dos PIN (mas que, utilizando a metodologia dos “case-study”, veriam as suas conclusões individuais estendidas ao todo nacional, do pequeno ou grande investimento), dominado a figura dos incentivos fiscais e em espécie.

Cumprimentos, e a minha disponibilidade

José Carlos Alves”