

# **INSTITUTO POLITÉCNICO DE VISEU**

**Escola Superior de Tecnologia e Gestão de Viseu**



**Departamento de Gestão**

## **Mestrado em Finanças Empresariais**

**“O impacto das Garantias Mútuas  
no financiamento das empresas do sector da construção”**

Filipe Alexandre Pereira Duarte

Orientador: Prof. Doutor Luís Fernandes Rodrigues

Novembro 2010

## Agradecimentos

Agradeço a Deus, através de seu Filho Jesus Cristo, pela força, inspiração e coragem que me proporcionou de modo a conseguir atingir mais um patamar na escala de desenvolvimento e crescimento da minha vida.

Uma palavra de especial apreço para o Prof. Dr. Luís Fernandes Rodrigues, pela disponibilidade e dedicação demonstrada, pelo apoio e incentivo que proporcionou e pela orientação qualificada que exerceu, tendo sido pessoa fundamental para a elaboração do presente trabalho. Faço votos que o trabalho vá de encontro às expectativas que possam ter sido colocadas e esperadas. Sinto-me honrado por tê-lo como meu orientador. Muito Obrigado.

Gostaria de agradecer à SPGM, na pessoa do Dr. Sousa Branca, pela disponibilidade e colaboração que demonstrou para que fosse possível a realização deste trabalho, nomeadamente pelo facto de ter disponibilizado os dados solicitados.

Agradeço a todos os que participaram de alguma forma para a elaboração do presente trabalho.

Agradeço à Ana Paula, pelo apoio e dedicação que sempre demonstrou. Muito Obrigado.

Por ultimo, e o mais importante, agradeço à senhora minha mãe o facto de me ter proporcionado as condições necessárias para poder realizar mais esta etapa da minha vida, que através dos seus sacrifícios e dedicação, se esmera pela minha formação e educação. Sem ti, não teria sido possível fazê-lo. Mãe, muito Obrigado.

*“The fault... is not in our stars, but in ourselves”*

*William Shakespeare*

## Índice

Agradecimentos .....	2
Índice .....	3
Índice de tabelas.....	4
Índice de figuras.....	4
Índice de anexos.....	4
Resumo .....	5
<i>Abstract</i> .....	7
<i>Lista de abreviaturas</i> .....	8
1 – Introdução .....	9
2 – Conceitos teóricos sobre o tema em análise .....	11
2.1 – As Garantias Mútuas: Definição e enquadramento.....	11
2.2 – Estrutura de endividamento .....	13
2.3 – O <i>Financial Gap</i> e carência de financiamento a Médio e Longo Prazo nas SMEs.....	15
2.4 - A importância das Garantias Mútuas no financiamento das PME's nacionais.....	18
3 - Análise dos dados .....	22
4 – Discussão de resultados e metodologia.....	25
4.1 Comparação dos indicadores médios obtidos para grupos de empresas que beneficiaram ou não de Garantias Mútuas.....	25
4.2 – Modelo de estrutura de Financiamento com Garantias Mútuas.....	30
5 – Aplicabilidade das Garantias Mútuas.....	34
6 – Conclusão.....	35
Bibliografia .....	37
Anexos .....	41

## Índice de tabelas

Tabela 1 – Sumário de estatística descritiva: Amostra de Empresas Total-----	26
Tabela 2 – Sumário de estatística descritiva: Amostra de Empresas Médias-----	28
Tabela 3 – Sumário de estatística descritiva: Amostra de Empresas Pequenas-----	29
Tabela 4 – Modelo de regressão Linear -----	32

## Índice de figuras

Figura 1 – Total Montante Garantia SPGM Totais -----	22
Figura 2 – Total Montante Garantia SPGM Empresas Médias -----	23
Figura 3 – Total Montante Garantia SPGM Empresas Pequenas -----	24

## Índice de anexos

Anexo A – Rácios-----	42
Anexo B – Decreto Lei nº 211/98 de 16 de Julho -----	43
Anexo C – Decreto Lei nº 19/2001 de 30 de Janeiro-----	47
Anexo D – Decreto Lei nº 229/98 de 22 de Julho -----	48
Anexo E – Portaria nº 1010/98 (II série) de 1 de Outubro -----	51
Anexo F – Portaria nº 1354 –A/99 (II série) de 31 de Dezembro -----	52

## Resumo

É de reconhecer a falta de capacidade das PME's portuguesas para obter os fundos de que necessitam das Instituições de Crédito, sem garantias externas à empresa.

Com este trabalho, pretende-se mostrar a contribuição do Sistema de Garantias Mútuas para o financiamento das PME's nacionais.

Mais precisamente é objectivo principal deste projecto de investigação averiguar a influência deste tipo de garantias na estrutura de financiamento, proporcionando evidência empírica de que a existência deste sistema permite às empresas beneficiárias aceder a mais financiamento externo e designadamente, pela sua importância no financiamento bancário das empresas a médio e longo prazo. Este tipo de financiamento, além de contribuir para o equilíbrio financeiro das empresas, permite diminuir a crónica carência de fundos externos, nomeadamente de capitais permanentes, que é internacionalmente reconhecida (OCDE, 2006) como entrave ao desenvolvimento das PME's.

Começámos por fazer uma breve abordagem histórica do Sistema de Garantias em Portugal, referindo as suas origens e influência no mercado português.

Também a nível de revisão da literatura discutimos a estrutura de capitais das PME's portuguesas e a existência (ou não) de um *Financial Gap*, ou seja a discrepância sistémica e continuada entre as necessidades de financiamento de uma empresa e a quantidade de fundos que esta tem ao seu dispor, enquadrando o tema no efeito das restrições ao endividamento no financiamento das Pequenas e Médias Empresas da construção de edifícios (CAE 412).

Seguidamente discutimos a evidência empírica proporcionada por uma amostra recolhida junto do Sistema Nacional de Garantias Mútuas e da base de dados SABI. Tal é realizado comparando dois grupos de empresas que beneficiaram ou não do Sistema de Garantias Mútuas, recorrendo à estatística descritiva e testes de médias. Conseguimos demonstrar que existem diferenças das médias entre as empresas que utilizam e as que não utilizam Garantias Mútuas.

Por último, propomos um modelo explicativo da estrutura de financiamento que nos permite comprovar a influência das Garantias Mútuas, mesmo quando controlamos pelo auto financiamento acumulado das empresas. Definimos um modelo de regressão linear onde se observa que o MLP varia de acordo com o grau de insolvência das

empresas, variando em sentido inverso à razão entre o montante garantido e o activo total.

Os resultados permitem-nos demonstrar a relevância que o Sistema de Garantias Mútuas trouxe ao nível de endividamento das PME's nacionais, que teve como corolário a consagração no Orçamento de Estado para 2011 que para este fim disponibiliza um montante de 215 milhões de euros apenas a favor do Fundo de Contragarantia Mútuo<sup>1</sup> para cobertura de responsabilidades por este assumidas a favor de Pequenas e Médias Empresas.

Tal demonstra a contribuição para o desenvolvimento de empresas que sem este tipo de recurso estariam fortemente restringidas em termos de financiamento, sobretudo num contexto de turbulência nos mercados mundiais.

---

<sup>1</sup> O Fundo de Contragarantia Mútuo, entidade da qual a SPGM é a sociedade gestora, assegura a Contragarantia automática e obrigatória das operações de garantia emitidas no seio do Sistema de Garantias Mútuas português.

## *Abstract*

Este trabalho evidencia a influência das Garantias Mútuas na estrutura de financiamento das PME's portuguesas e como estas evoluem em termos de *Financial Gap*. Para atingirmos este objectivo de forma a obter uma evidência empírica, recorreremos a testes descritivos com comparação de médias de vários rácios financeiros, e à obtenção de uma regressão com base em variáveis que sofrem influência directa com a existência das Garantias Mútuas. Desta forma conseguiu-se provar, que a obtenção de financiamento de MLP é positivamente influenciada pelo recurso ao Sistema de Garantias Mútuas, existindo uma maior capacidade de endividamento em particular de Médio e Longo Prazo por parte das empresas que recorrem a este tipo de colateral. Os resultados também demonstram, que pelo facto de a SPGM conceder garantias, tal cria uma maior confiança nos intervenientes da operação e no próprio sistema financeiro, permitindo a realização de operações financeiras adequadas aos ciclos de exploração das PME's e consequentes investimentos necessários ao seu desenvolvimento.

### **Palavra-chave**

Garantias Mútuas; Pequenas e Médias empresas; Estrutura de Capital, Financiamento

*This paper provides evidence of Credit Guarantee in financial structure of the Portuguese SME's and how do they evolutes in terms of Financial Gap. To achieve this proposal as empirical evidence, we use descriptive tests with compare means about financial ratios and with a linear regression based on variables that varies with the influence of Credit Guarantee, especially in Medium and Long Term. Our results prove that medium and long terms financial resources is influence positively by the System o Credit Guarantee, and the capability of indebtedness from Small and Medium Entrepreneurs(SME's) increase positively. The results also indicates that when SPGM give their guarantee, that improves more confidence not only in the financial operation, but also in the financial system, allowing funding SME's operating cycles and more investments through their development.*

### **Key words**

*Credit Guarantee; Small and Medium Enterprises; Capital Structure; Financing*

## *Lista de abreviaturas*

AT – Activo Total  
CAE – Código Actividade Económica  
CP – Curto Prazo  
Dep – Dividas de Curto Prazo  
Dmlp – Dividas de Médio e Longo Prazo  
EUA – Estados Unidos da América  
EVA – Economic Value Added  
FCGM – Fundo de Contra garantia Mútua  
GM – General Motors  
IAPMEI – Instituto de Apoio às Pequenas e Médias Empresas  
MLP – Médio e Longo prazo  
OCDE – Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Económico  
OIC – Outras Instituições de Crédito  
P – Passivo  
PME – Pequenas e Médias Empresas  
ROA- Return on assets  
ROE – Return on equity  
SABI – Sistema de Análise de Balanços Ibérico  
SGM – Sociedades de Garantia Mútua  
SPGM – Sistema Português de Garantias Mútuas  
TIR – Taxa Interna de Rentabilidade  
UE – União europeia  
VAL – Valor Actual Liquido  
WACC – Weighted Average Cost of Capital

## 1 – Introdução

Um dos aspectos primordiais que se coloca aos gestores das Pequenas e Médias Empresas nacionais é a obtenção de financiamento alheio, particularmente de MLP. As Garantias Mútuas constituem um sistema a que os empresários podem recorrer para conseguirem financiamento na forma de capitais alheios.

Esta forma de garantia é recente em Portugal e como tal ainda é pouco conhecida entre os empresários não tendo sido alvo do estudo que a sua relevância justifica. De facto, uma grande maioria das PME's nacionais ainda desconhece este tipo de garantia ao dispor no mercado financeiro. É consensual que taxas como a de crescimento, de desemprego, de inflação, de poupança, estão directamente relacionadas com o sucesso ou não das PME's. A importância das PME's na economia global foi refletida pela OCDE em 2006, altura em que divulgou que são as empresas com este tamanho que dominam o mundo dos negócios em termos mundiais, fazendo parte de mais de 95% das empresas de todo o mundo, dependendo delas 99% da população mundial. OCDE dá a título de exemplo (entre outros) a UE, que em 2003 99,8% das empresas eram PME's com menos de 250 colaboradores.

As PME's assumem um factor importante na economia global uma vez que estas são em parte o grande motor e os grandes actores económicos de cada sociedade. Em países com economias semelhantes à de Portugal, isto nota-se bastante pois é através da criação ou encerramento das PME's, que se consegue observar o crescimento, estagnação ou o retrocesso de uma economia

Na mesma linha de estudo o IAPMEI (2010), publicou estudo estatístico, em que divulga que em Portugal 99,6% das empresas são PME's, representando 75,2% dos empregos (cerca de 2 milhões de postos de trabalho), sendo responsáveis por 56,4 % do volume de negócios do país. Também é referido que existiam na altura 296.928 PME's. Este número aumenta para 349.756, se tivermos em conta as micro empresas. (Estudos sobre Estatísticas Estruturais das Empresas, 2008).

Constatamos pois que são as PME's que garantem a produtividade e eficiência às grandes empresas e à economia como um todo pois possibilitam economias de escala. A realidade Portuguesa assemelha-se em tudo à realidade europeia e mundial. São elas as dinamizadoras da economia mundial, não só pelos números apresentados, bem como por toda a envolvente social e política que delas advêm.

Luciano Garcia (2010) refere que a realidade das empresas passou por enormes mudanças, em que o domínio das grandes empresas se acentuou através de fusões e alianças estratégicas, mas que é agora tempo de reforçar a importância destas (PME's) no cenário económico mundial.

A grande instabilidade dos mercados financeiros mundiais actuais, que se mantém desde 2007, veio dificultar o acesso ao crédito por parte das empresas (e também dos particulares).

Por estes motivos é de todo pertinente saber qual o impacto que as Garantias Mútuas possam ter nas finanças empresariais das empresas nacionais, tendo este estudo recaído sobre as Pequenas e Médias empresas, visto serem estas as que maior dificuldade apresentam, quando do recurso ao crédito se trata.

Procedeu-se à obtenção de informação através de pesquisa e a partir dos dados facultados pela SPGM, referentes ao CAE 412 (Construção de edifícios, que é o que apresenta maior número de empresas que recorrem a este tipo financiamento) recolhemos dados económico-financeiros de 819 PME's na Base de Dados da SABI. Através da SPGM Obtemos dados de mais 86 PME's, o que perfaz um total de 905 empresas. Foram incluídos neste estudo dados compreendidos entre os anos de 2003 a 2008. Neste estudo foi necessário salvaguardar a identificação das empresas, sendo apenas utilizados dados públicos. Classificámos as empresas em Pequenas e Médias, sendo posteriormente alvo de inferência estatística.

Realça-mos o facto de que se em termos teóricos nos referimos às PME's em geral, em termos quantitativos e conclusivos quando nos referimos a PME's, estaremos a nos referir às PME's do sector da construção.

Não obstante as grandes empresas também recorrerem ao crédito e ao Sistema de Garantias Mútuas, estas têm alternativas, sobretudo devido à dimensão, ao tipo de garantias próprias e até ao nome que possuem na praça, é justificada a sua não inclusão neste trabalho.

Não se conhecem estudos anteriores que debatam desta forma esta questão, pelo que desenvolvemos este estudo que aborda na secção 2 as implicações teóricas do tema; na secção 3 análise dos dados fornecidos pela SPGM de uma forma global; na secção 4 discutimos os resultados obtidos através de inferência e estudos estatísticos obtendo uma evidência empírica; sendo que por fim concluímos a existência da influência das Garantias Mútuas na estrutura de financiamento das PME's.

## 2 – Conceitos teóricos sobre o tema em análise

### 2.1 – As Garantias Mútuas: Definição e enquadramento

Não sendo um conceito novo em termos financeiros, as Garantias Mútuas só se tornaram uma realidade em Portugal e em pleno funcionamento no ano de 2002, embora tenham sido criadas em 1998, tendo ao longo desse tempo sido alvo de transformações e evoluções que a conduziram até aos dias de hoje.

A SPGM define Garantias Mútuas como um sistema mutualista de apoio às Micro, Pequenas e Médias Empresas (PME's), que se traduz fundamentalmente na prestação de garantias financeiras para facilitar a obtenção de crédito em condições adequadas aos investimentos e ciclos de actividade dessas empresas.

Neste trabalho questionamos a contribuição das Garantias Mútuas para a redução de um *Financial Gap* (OCDE, 2006) nas PME's devido à existência de problemas de informação assimétrica e de falta de colateral que permitam financiamento estável a ML prazo, ou seja como é que as empresas podem fazer face às necessidades de financiamento sendo que têm pouca existência de fundos, quer próprios quer alheios.

A ideia de mutualismo já advém de longa data, apenas diferindo na forma de o realizar, tal como o Montepio Geral que data de 1840 ou até mesmo de cooperativas que de alguma forma funcionavam como mutualistas embora num sentido não tão restrito. Serafim (2007), afirma que o primeiro exemplo de mutualismo em Portugal data dos “finais do século XIII, mais concretamente no ano de 1297, com a criação da Confraria dos Homens Bons de Beja”. Este autor refere que a característica principal do mutualismo “advém do facto das próprias empresas beneficiárias participarem no capital social das sociedades cujo objecto consiste em promover, dinamizar e executar este mecanismo de apoio ao financiamento”.

No mundo temos relatos de países como os EUA e mais recentemente o Brasil (ainda em fase de implantação), sobre o sucesso das Sociedades das Garantias Mútuas (Hamlin e Lyon, 2003). Na Europa, temos os exemplos da França, Alemanha, Finlândia, Itália e Espanha (SPGM, 2010). Este último país foi o exemplo e a base de

partida para a criação e orientação das Garantias Mútuas em Portugal, tendo sido o modelo legal Espanhol o que mais influência teve no modelo Português.

A SPGM foi fundada em 1992 com a aprovação por parte do IAPMEI um estudo sobre a implementação das Garantias Mútuas em Portugal. No ano de 1994, foi criado o organismo SINFEPEIP, que tinha como base o PEDIP II, que era um programa estratégico de dinamização e modernização da indústria Portuguesa, visando sobretudo o incentivo à engenharia financeira de apoio às empresas. O objectivo seria de o apoio na dotação de um fundo de Contragarantia em montante equivalente a, no mínimo, quatro vezes o capital inicial subscrito pelo IAPMEI (despacho normativo nº 65/94 de 29 de Julho). Foram feitos posteriormente vários acordos ao longo dos anos e a criação de uma sociedade piloto, sociedade essa que tinha como missão a preparação de um quadro jurídico que viesse a regular todo o sector da Garantias Mútuas, em Portugal, bem como o respectivo mecanismo de Contragarantia (SPGM, 2010).

Desde essa data vários diplomas foram legislados sobre esta matéria, o que criou um período de impasse e de transformações que nos levaram até ao ano de 2003.

Referimos como os diplomas mais importantes na constituição deste organismo o Decreto-Lei nº 211/98 de 16 de Julho, o Decreto-Lei nº 19/2001 de 30 de Janeiro, a Portaria nº1010/98 de 1 de Outubro, o Decreto-Lei nº 229/98 de 22 de Julho, e a Portaria nº1354-A/99 de 31 de Dezembro. Estes diplomas são os relevantes por terem sido os diplomas pioneiros e que mais influenciaram a criação da SPGM em Portugal.

Desde o início do ano de 2003, existem quatro Sociedades de Garantias Mútuas – SGM (Garval, Lisgarante e Norgarante), para as quais foram transferidas todas as actividades da SPGM. A última a entrar em funcionamento, em Janeiro de 2007 foi a Agrogarante, especificamente destinada a apoiar o Sector Primário.

O Sistema Nacional de Garantias Mútuas tem como base três pilares:

- ❖ As Sociedades de Garantias Mútuas (SGM), que prestam garantias em favor das Pequenas ou Médias Empresas (PME) ou entidades representativas destas;
- ❖ Um fundo Nacional de “resseguro<sup>2</sup>” que cobre parte do risco das SGM - Fundo de Contragarantia Mútuo (FCGM); e,
- ❖ Uma entidade “coordenadora” de todo o sistema, que gere o FCGM e dinamiza quer a criação e desenvolvimento das SGM, quer a imagem do produto

---

<sup>2</sup> Quando um segurador com o fito de diminuir uma responsabilidade na aceitação de um risco excessivo ou perigoso, cede a outro segurador uma parte da responsabilidade e do prémio.

Garantias Mútuas em favor das PME, ao mesmo tempo que presta serviços de Backoffice às entidades do sistema.

De uma forma simples, podemos dizer que as Garantias Mútuas servem de aval quando uma empresa não tem suficientes meios de garantir os créditos que solicita junto de OIC's ou de terceiros.

José Figueiredo (2009) atesta que no caso de existir um colateral<sup>3</sup>, a SPGM ao garantir o crédito em 50% ou 75% partilha-o com o banco, sendo necessário nesse caso também partilhar todo o restante colateral. Pode ser necessário pedir avalistas aos empresários, podendo inclusive ser necessário para as SPGM um colateral próprio (não partilhado com as restantes OIC's), tornando dessa forma a operação viável.

## 2.2 – Estrutura de endividamento

Várias questões se levantam quando uma empresa pretende expandir o seu negócio e/ou está numa situação débil em termos financeiros. Entre elas surge a problemática de como obter financiamento perante restrições à utilização de fundos próprios. Algumas tentam parcerias, joint-venture, fusões, entrada de novos sócios, mas a maioria procura financiamento junto de terceiros, nomeadamente da banca.

As demonstrações financeiras das PME's são a fonte de informação primordial, pois são o meio principal de comunicação entre as empresas e o exterior, e é através delas que se tomam todas as decisões internas e externas, fundamentalmente para avaliar as PME's quando se fala de financiamento, de evolução (crescimento) e situação actual das empresas.

As PME's necessitam de planear o seu futuro financeiro. Pensar em objectivos económicos, que mercados ou segmentos de mercado é que vão ser o alvo (ou os novos alvos) do seu negócio, que estratégias vão ser adoptadas, que tipo de expansão a empresa pretende, qual a melhor forma jurídica a adoptar.

Após terem definido onde e como vão investir, e o quanto vão precisar; as empresas debatem-se com questões relacionadas com a forma de se financiar.

---

<sup>3</sup> Qualquer activo sobre o qual o credor passa a ter direito legal, caso o tomador não cumpra o contrato entre as partes

Quando se fala de endividamento, as maiores restrições colocam-se às PME's e não às grandes empresas, particularmente no que se refere ao crédito a médio e longo prazo (MLP). É entre as PME's que as maiores questões e restrições aparecem por motivos tais como, a falta de informação, potenciada pela pouca especialização do corpo gerente/administrativo e a falta de património para fornecer como garantia.

As grandes empresas que além de terem técnicos especializados, possuem também uma grande experiência no mercado e um poder negocial bastante significativo, que lhes permite digerir de uma forma mais simplista esta problemática.

Assim, ao se falar de criação ou reestruturação de um negócio, fala-se também em financiamento. Para tal, a maioria dos investidores deste segmento, recorre a uma de duas formas possíveis de financiamento: ou fazem parcerias com empresas de renome ou se financiam junto da banca.

Por seu lado a banca sempre necessitou de garantias, quer reais, quer de fiadores ou de outra natureza, o que é tradicionalmente difícil para a maioria das PME's. O mutualismo veio colmatar esta falha que o sistema económico português tinha. Com a criação das SPGM's procurou-se resolver este problema, ao aderirem ao sistema mutualista para adquirir financiamento junto da banca. Sem este apoio seria de todo impossível para muitas PME's financiarem-se, pelo menos a nível de capitais alheios a MLP.

Uma pergunta frequente na literatura sobre finanças empresariais é a que coloca em causa o endividamento e o valor da empresa (Ross, Westerfield e Jordan, 2008), que se traduz em rácios como a solvabilidade, autonomia financeira, a estrutura de dívidas (CP e MLP), o ROE e o ROA. Estes rácios servem como um meio de comparação privilegiado entre as empresas e assumem que a estrutura de capital está associada ao risco. Esse risco, muitas das vezes é analisado apenas com informação escassa. Isto acontece, devido ao facto de a informação ser construída ao longo dos tempos, daí muitas das vezes a informação financeira ser curta para as PME's comparativamente às grandes empresas.

Ross, Westerfield e Jordan (2008), afirmam que os índices financeiros são tradicionalmente agrupados nas categorias de índices de endividamento de curto prazo ou de liquidez; índices de endividamento de longo prazo ou de alavancagem financeira; índices de administração de gestão de fundo de maneo necessário; índices de lucro.

É através destes rácios que as empresas são avaliadas e estudadas, quer na banca, quer nas SPGM's responsáveis pelas Garantias Mútuas, podendo ser avaliadas em relação à sua capacidade de solvência, bem como em relação às garantias, reais e financeiras, que a sustentam.

### **2.3 – O *Financial Gap* e a carência de financiamento a Médio e Longo Prazo nas SMEs**

O financiamento a médio e longo prazo, é de crucial importância no desenvolvimento das PME's e a sua falta motiva restrições financeiras que levam ao fracasso de muitos projetos empresariais. (Higgins, 1997) quando fala sobre crescimento sustentável, alerta para a necessidade de financiar o crescimento e as vendas, pois estes estão com as necessidades permanentes de financiamento a médio e longo prazo.

Quando dizemos *Financial Gap* estamos-nos a referir à noção internacionalmente reconhecida (OCDE, 2006) da discrepância sistémica e continuada entre as necessidades de financiamento de uma empresa e a quantidade de fundos que esta tem ao seu dispor para prosseguir com as suas políticas de investimento. O problema aflige em particular as PME's, devido essencialmente a uma carência continuada de financiamento alheio a MLP. Este tipo de financiamento é o mais difícil de ser obtido pelas PME's devido aos problemas de informação assimétrica, mais precisamente à sua opacidade financeira.

Assim, uma vez que continua a ser necessário às PMEs portuguesas que apresentem garantias reais ou fiadores credíveis para que o crédito seja concedido.

O pouco financiamento que as PME's obtêm, é sobretudo de curto e médio prazo, o que não lhes permite investir sem que o retorno seja imediato. Muito do financiamento adquirido limitava-se a financiamento de tesouraria, não existindo forma de conseguirem alcançar e realizar projectos de investimento maiores, muitas das vezes necessários para transformar aquilo que são Micro e Pequenas empresas, em empresas com dimensão desejada.

Para comprovar a existência ou não de um *Gap* Financeiro nas PME's, a instituição CPA Australia (Watson, 2006) Março de 2006 publicou, um estudo em que

um dos objectivos propostos era o de saber da existência desse *Financial Gap* no contexto Australiano. Este estudo teve como principais alvos o saber os motivos principais do porquê da falta de financiamentos às PME's e se existia ou não aversão ao risco por parte dos pequenos e médios empresários. As conclusões a que se chegaram, foram de que realmente as PME's têm uma dificuldade em conseguirem obter financiamento de M/L prazo e também de que nem sempre esses financiamentos conduzem ao sucesso e retorno do investimento esperado. As principais razões apontadas para a existência do *Gap* e da não obtenção de fundos são, entre outras, que é muito complicado estas empresas obterem fundos por parte de outras instituições de crédito (OIC); e que os juros são muito altos.

Os motivos principais que levam ao desencorajamento por parte das PME's à não obtenção de financiamentos de M/L Prazo é a existência de condições e termos nos contratos que tornem inviável o negócio; o risco (e medo) de não serem capazes de cumprirem com o financiamento; o volume de documentos solicitados por parte das OIC's. Em resumo os empresários temem perder o controlo do seu negócio.

Outro estudo relevante para esta temática foi o da Social Science Research Center Berlin (Hancké e Cieply, 1996), em Agosto de 1996, que claramente refere que finanças em geral e crédito em particular é especialmente crítico para as PME's, desde que sejam pequenas demais para se auto financiarem através de ganhos retidos e demasiado imprevisíveis para *equity financing*<sup>4</sup>.

Refere também que frequentemente as OIC's não têm ao seu dispor formas de conseguirem avaliar correctamente as PME's, devido à falta de informação destas e ao seu valor ser demasiado baixo para as OIC's. Isto faz com que as PME's (sobretudo as Pequenas) sejam apanhadas num círculo vicioso de sub endividamento e retrocesso tecnológico, não permitindo que elas se desenvolvam e deixem de ser apenas empresas tradicionais.

Outro sistema estudado, foi o sistema francês, em que as Pequenas empresas recorrem a parcerias para poderem colmatar a falta de informação financeira para a obtenção de recursos financeiros, fazendo parcerias com empresas maiores e através dela conseguem colmatar e ultrapassar o fosso e as dificuldades existentes face às OIC's.

---

<sup>4</sup> Obtenção de fundos através de venda de acções a investidores, que em troca obtêm participações na empresa.

De elevada importância sobre esta matéria é o estudo da OCDE “*The SME Financing Gap* (2006). Neste estudo foca-se não só a questão do *Gap* Financeiro, nas formas de financiamento que as PME’s podem ter, risco de capital e a evolução e inovação das PME’s.

Neste estudo são revelados vários tipos de *Gap*’s Financeiros, que permite agrupar os países em 4 grupos;

- ❖ Países com problemas nos seus sistemas financeiros que dificultam a obtenção de crédito, o que obriga as empresas a obterem os seus financiamentos através de *cash flows* internos ou de fontes de financiamento informais, o que faz com que não seja possível dinamizar os negócios;
- ❖ Países definidos como *bank-dominated*, ou seja, em que as PME’s são encorajadas a obter financiamentos, mas desencorajadas a usarem mercado de capitais;
- ❖ Países onde o nível de financiamento das PME’s é comparável ao das grandes empresas;
- ❖ Países onde o nível tecnológico e de desenvolvimento das PME’s é muito positivo sendo um exemplo para os outros países.

Também é focada a dificuldade que as PME’s têm em difundir a informação necessária das suas empresas, quando têm necessidade de aceder a financiamentos externos. Consta-se também que embora isto aconteça por diversos factores, existem fios condutores comuns entre os vários países, tais como a falta de informação disponível sobre as empresas que sirva para avaliar correctamente as PME’s, limitando-as assim ao crédito.

Aliada a esta problemática está o facto de os sistemas financeiros existentes serem demasiado débeis. Como agravante está a pouca especialização dos recursos humanos que faz com que seja difícil o crescimento das PME’s e do desenvolvimento em geral da sociedade. Estas dificuldades surgem sobretudo aquando do início da actividade das empresas, altura em que é necessário fazer investimentos, sobretudo em termos estruturais e em que o retorno inicial não é suficiente para manter os negócios e criar essas infra-estruturas.

Constata-se pois através dos estudos apresentados que são muitos os autores e comentadores que defendem a tese da existência do *Gap* Financeiro nas PME’s.

Referimos também os estudos realizados por Kuo, Chen e Sung, (2009); Oh, Lee, Choi e Heshmati, (2006); Tabuenca e Espert, (2008); Kang e Heshmati, (2007); demonstrando assim que o *Financial Gap* é uma questão mundial e que afecta as PME's quer a nível nacional quer a nível internacional, notando-se que o acesso a financiamento externo por parte das PME's é na sua maioria difícil de obter, impedindo assim o crescimento destas e bloqueando o desenvolvimento tecnológico de certos países e regiões.

De Gobbi (2003); afirma que em todo o mundo, é extremamente difícil para os micro e pequenos empresários acederem ao crédito prestado pela banca tradicional. Diz também que devido à falta de colateral para assegurar os empréstimos bancários, faz com que os bancos tenham uma atitude negativa, o que aliado aos elevados custos de transacção, dificulta o acesso ao crédito por parte das PME's.

Assim se concluiu a existência de um *Gap* financeiro nas PME's e a importância que as Garantias Mútuas podem ter nesta problemática.

## 2.4 - A importância das Garantias Mútuas no financiamento das PME's nacionais.

Facilmente se constata que uma empresa que apresenta mais garantias às entidades financeiras, mais possibilidade tem de obter maiores recursos. A questão essencial no presente estudo é averiguar a influência positiva que as garantias dadas pela SPGM podem ter neste processo.

Uma PME aquando da sua aproximação para obter crédito junto de OIC's, depara-se com várias dificuldades, que por vezes se tornam obstáculos intransponíveis para a obtenção de financiamento externo.

As OIC's, embora a concessão de crédito tenha um enorme peso na formação dos resultados dos bancos, cada vez mais procuram não conceder maus empréstimos, isto é, seleccionar apenas aqueles que lhes garantam mínimos de retorno sem a necessidade de ficarem com o chamado crédito mal parado. Como exemplo, temos os bancos estrangeiros que estão a se implementar no nosso país (são os casos do BBVA, Deutsche bank, Barclays) que por terem uma estrutura mundial que lhes permite ficar com um balanço (em Portugal) maior de activo (crédito) do que passivo (recursos),

apostam na concessão de crédito não só para ganhar quota de mercado, mas também como fonte de ganhos em termos de resultados.

Isto obriga a que os clientes, sobretudo quando de empresas se trata devido à dimensão das operações, sejam bem estudados e analisados. Para isso é necessário que as PME's forneçam informações sobre elas, o que muitas das vezes não chega para convencer as OIC's a lhes confiarem empréstimos. Situações como as de há alguns anos, em que os bancos emprestavam não conhecendo a real situação das empresas deixou de ser possível, sendo que depois de 2007, altura da ruptura dos mercados mundiais, e também em que se descobriu que os imóveis estavam sobreavaliados fazendo com que o que era dado como garantia estava muito abaixo do que era emprestado (subprime), veio não só provocar o colapso financeiro de muitas economias e bancos mundiais, bem como provocou um corte vertiginoso na concessão de créditos.

Todas estas mutações nas economias, quer a nível nacional quer a nível internacional, veio criar não só um consenso em torno do acompanhamento e controlo do crédito, como também criou normas e leis quer nacionais quer internacionais que regulamentassem a concessão de crédito.

Aliado a isto tudo, o facto da existência de informação assimétrica por parte das empresas, nomeadamente PME's, que por não possuírem informação suficiente ou até mesmo correcta (ou por manifesta incapacidade própria ou por interesses contabilísticos ou fiscais), provocavam a opacidade da sua situação real, acarretando a redução e até a não cedência de empréstimos financeiros por parte das OIC's. Outro factor importante que os bancos muitas das vezes se preocupam devido à falta de informação das PME's, tem a ver com o facto de as condições económico-financeiras das empresas se alterarem ao longo dos empréstimos, não sendo garantido que uma empresa por hoje estar bem, assim se mantenha para sempre.

Desta forma a falta de percepção dos riscos inerentes às operações em causa, tornava-se significativamente dissuasora e uma barreira quase sempre inultrapassável. Estas situações provocaram a necessidade das OIC's de recorrerem a outras fontes de informação não se baseando apenas nas suas avaliações.

Assim, o aparecimento da SPGM veio proporcionar às empresas não só uma forma de colateral, mas também a possibilidade da sua situação financeira e patrimonial ser estudada não só pelos bancos, mas também por uma terceira entidade interessada no

negócio de crédito em causa, permitindo dessa forma ser mais uma fonte de informação credível para as OIC's, sobre as condições em que as PME's, na verdade, se encontram.

Realça-se o facto de embora a SPGM ser considerada uma instituição de crédito, não se dever confundir com instituições bancárias normais, pois as finalidades, propósitos e forma de estar no mercado, diferem significativamente, devendo serem vistas mais como aliadas do que concorrentes. Os produtos que as empresas da SPGM garantem são de índole: bancária (MLP, CP, Leasing, Protocolos, linhas garantidas, FINICIA, PME Investe), financeira (bom pagamento, ao estado, de cumprimento), técnicas (a concursos públicos, a bom cumprimento contratual, a boa execução técnica) e para incentivos (SIME, URBCOM, entre outros)

Basicamente o sistema mutualista consiste em as empresas associadas participarem para um fundo comum e dessa forma, no caso de algum desses associados ter um problema, o fundo responder por ele.

É com base nesta ideia que a SPGM funciona, ou seja, todas as empresas associadas (as empresas adquirem uma percentagem de acções da SPGM), contribuem para o Fundo de Contragarantia Mútuas, sendo este o fundo que no caso de alguma empresa abrir falência ou não conseguir responder aos seus compromissos, irá responder perante as entidades credoras. Antes de se chegar a este ponto, irá sempre responder primeiro as garantias reais, sendo o recurso a este fundo, o último meio disponível como forma de pagamento aos credores.

Desta forma, o Sistema de Garantias Mútuas é um fundo que não apresenta grande risco em termos de insolvência, o que faz com que a garantia prestada por esta entidade seja praticamente uma garantia segura.

Os critérios para a SPGM garantir e apresentar o seu aval reside num estudo aprofundado de vários rácios, rácios esses que são elaborados a partir de dados fornecidos pelas empresas. Normalmente o que é pedido às empresas são as contas referentes ao triénio anterior à data a que a garantia é pedida, bem como um historial da empresa, seus sócios/accionistas, meio envolvente e contextual da empresa, incidentes financeiros anteriores, perspectivas de crescimento. Desta forma consegue-se ter uma ideia da evolução, situação actual e perspectiva futura da empresa, permitindo também à empresa garante uma noção do estado de alguma especificação em que a PME se encontra.

Como garantia real, a SPGM além de se informar do que está a ser dado como garantia por parte da empresa, tem ao seu dispor o facto de se manter a *pari-passu* e *cross-default* com as garantias prestadas às instituições de crédito, além de quase sempre exigir quando se tratam de montantes elevados, que as empresas mantenham sempre um Capital Próprio mínimo (normalmente de 25%), entre outras. Desta forma e caso a empresa apresente dados concretos e que mereçam a confiança e o risco associado por parte da SPGM, esta parte como avalista da operação dando a sua garantia.

Desta forma, as PME's conseguem superar os efeitos da assimetria de informação que frequentemente motivam a rejeição de financiamentos que tentam obter junto das instituições financeiras, além de que quando não possuem garantias próprias suficientes para o sistema bancário tradicional, a SPGM colmatar essa necessidade.

Desta forma a garantia colateral assume uma importância extrema, uma vez que sem ela seria impossível para a maioria das PME's obter financiamentos.

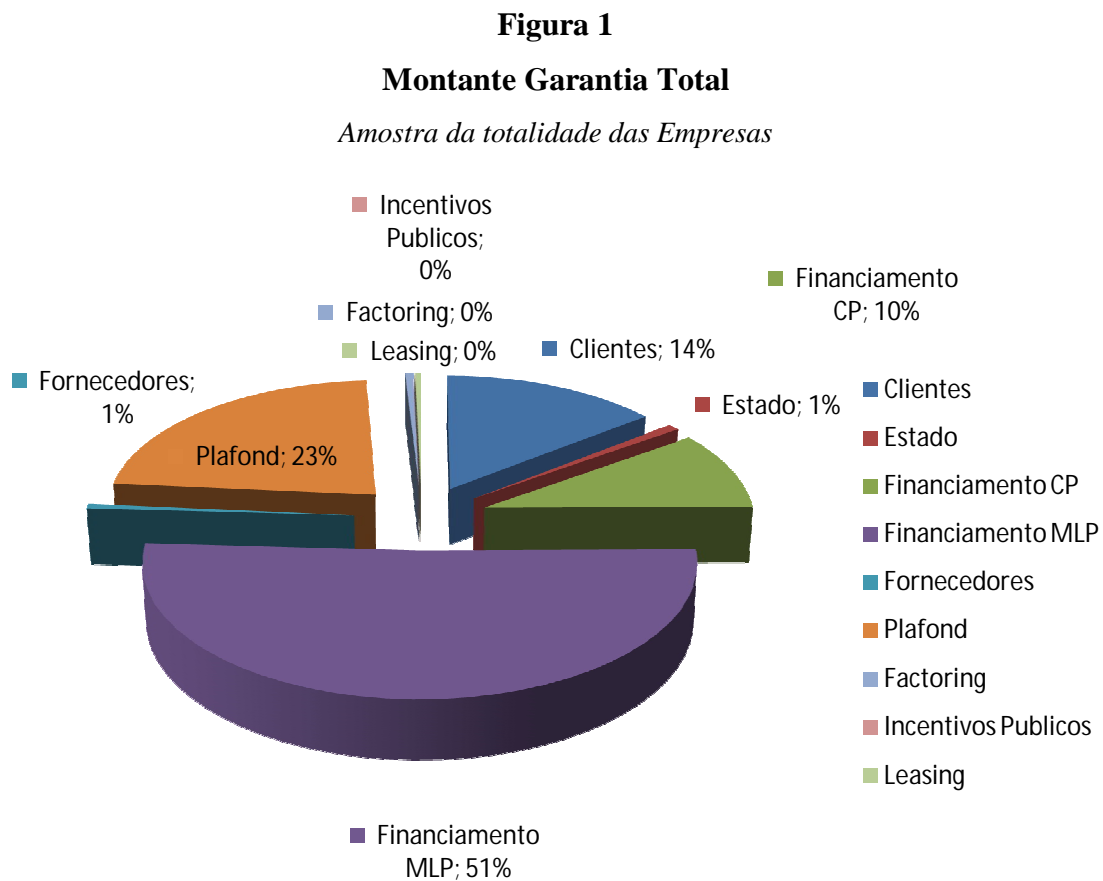
Os custos que uma empresa tem na obtenção e manutenção de financiamentos são sempre elevados (pelo menos na perspectiva das PME's), sendo que se for um financiamento de curto prazo, terá conseqüentemente um custo inferior em comparação ao de médio e longo prazo. As características de cada tipo de financiamento também são diferentes, pois enquanto o CP além de ser mais acessível, não necessita de garantias expressivas como MLP, pois não se encontra sujeito a questões como inflação, variação das taxas de juro (pelo menos de uma forma tão profunda como no MLP), o nível de liquidez é maior, os montantes serão também inferiores ao do MLP, o que torna o curto prazo mais acessível e de menor risco.

José Figueiredo (2009) afirma que neste momento, em Portugal, as Garantias Mútuas fazem parte de cerca de 30 mil empresas, ou seja 10% do sector empresarial.

### 3 - Análise dos dados

Utilizámos dados disponibilizados pela SPGM e dados retirados da base de dados SABI (Sistema de Análise de Balanços Ibérico). Com os dados obtidos foram criados três amostras segundo o tamanho das empresas: Pequenas, Médias e o total de empresas constituídas tanto com os dados da SPGM como com os da SABI.

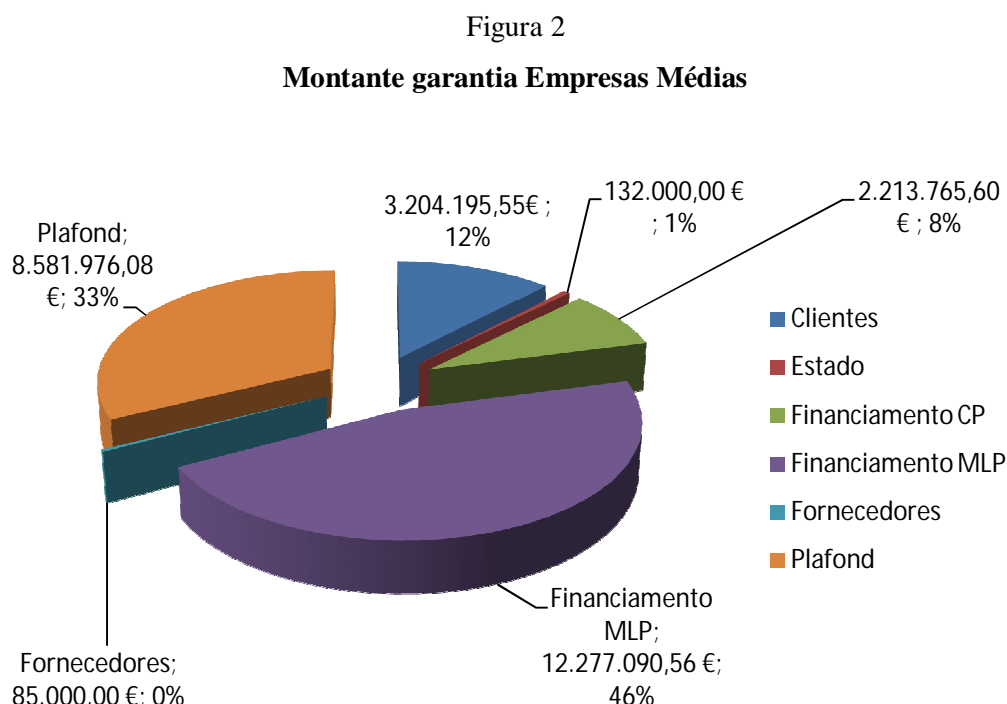
Dos dados fornecidos pela SPGM podemos averiguar que os montantes de garantia garantidos variam bastante quanto ao tipo de garantia e ao propósito de financiamento a que se refere.



Elaboração Própria; Fonte: SPGM (2003-2008)

Em termos globais podemos aferir que o maior número de garantias se situa no financiamento de MLP, seguindo-se o plafond, clientes e financiamento de CP, sendo a soma um total de 94%, o que reflecte a ideia de que as SPGM's permitem sobretudo o recursos ao crédito de MLP, pois 51% é para este tipo de financiamento.

As garantias de Plafonds bancários também são elevadas situando-se nos 23%. Os clientes com 14% e o financiamento de CP com 10% são os outros dois itens que se seguem. Quanto aos restantes itens, aferimos que em termos de peso não são significantes em termos de percentagem nem de valor, embora importantes em termos de análise.



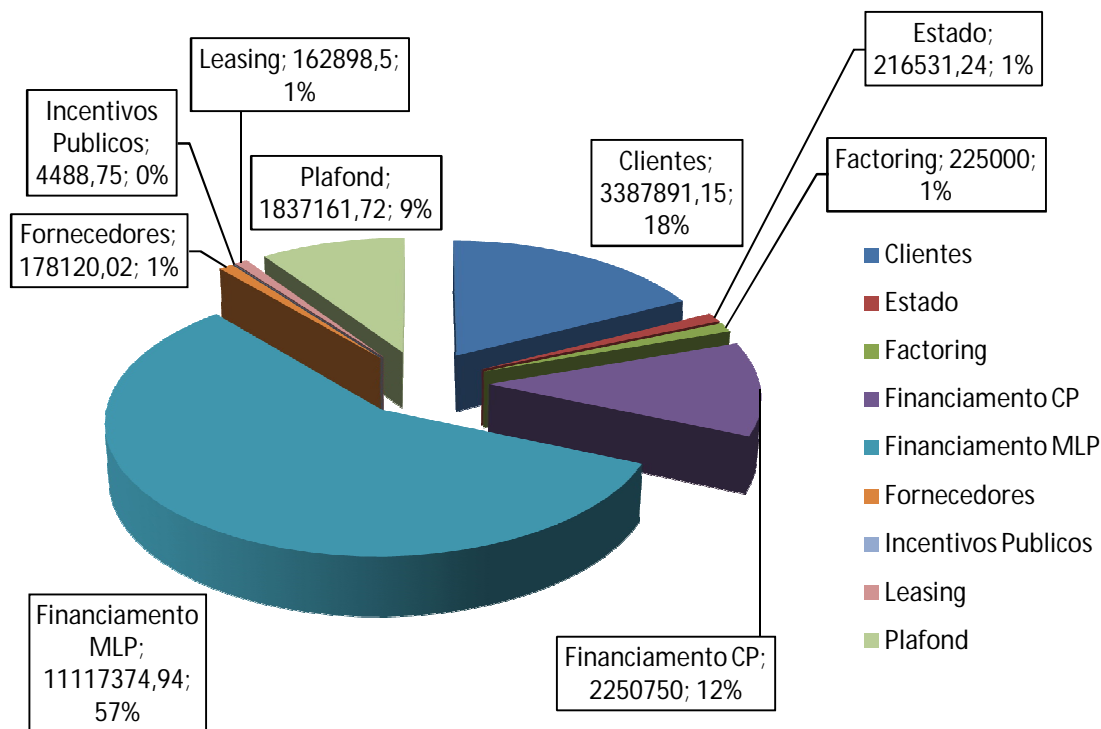
Elaboração Própria; Fonte: SPGM (2003-2008)

Da figura 2 observamos que, em relação às empresas Médias, a grande maioria prende-se com o financiamento de MLP, tal como o esperado, pois esse é o grande problema das PME's. Curiosamente, a rubrica Fornecedores apresenta em termos de percentagem um valor de 0,32%, o que evidencia que não é para pagamento aos fornecedores que as empresas recorrem ao mutualismo, acontecendo o mesmo com as garantias do tipo estado. Constata-se também que o segundo tipo de garantia mais utilizado é o do plafond, o que mostra a necessidade de fundos de tesouraria por parte das empresas de dimensão média. Somando os valores dos Financiamentos (CP e MLP) estes atingem o total de 54% das garantias obtidas, o que demonstra a necessidade de as

empresas recorrerem ao Sistema de Garantia Mútuo para obterem financiamentos de OIC.

Figura 3

### Montante Garantia Empresas Pequenas



Elaboração Própria; Fonte: SPGM (2003-2008)

Graficamente, podemos constatar através da figura 3, que as empresas de pequena dimensão se assemelham com as empresas Médias, nomeadamente no que se refere quer ao financiamento de médio e longo prazo, quer ao de curto prazo, sendo que no caso das empresas Pequenas os valores aumentam nas duas rubricas para uns consideráveis 69% do total das garantias. Observa-se também que as Pequenas empresas têm mais tipos de operações garantidas pelas SPGM em relação às empresas Médias. Também apresentam necessidades residuais ao nível do Factoring, Incentivos Públicos e Leasing. Os valores observados nas empresas Médias, com excepção do plafond, que fica reduzido a uns 9%, são muito semelhantes.

## 4 – Metodologia e Discussão de Resultados.

É aceite pela literatura sobre Finanças Empresariais a utilização de rácios comparar empresas. Ross, Westerfield, Jordan, (2008) referem no seu livro Administração financeira, que ao calcularmos índices devemos ter em conta certas questões nomeadamente a forma como são calculados, e o que indica um valor alto e um valor baixo.

De facto, existe uma quantidade substancial de rácios possíveis de poderem ser utilizados quando se analisam empresas. A divulgação de indicadores deve ter em conta, o que se pretendeu ao se calcular esses rácios e poderem ser um termo de comparação e/ou análise para o fim a que se propõem.

As demonstrações financeiras, variam com o sistema fiscal e contabilístico a que se está obrigado, e sobretudo que informação interessa à empresa veicular, informação verdadeira ou outra que mais lhe convenha.

### 4.1 Comparação dos indicadores médios obtidos para grupos de empresas que beneficiaram ou não de Garantias Mútuas.

Este estudo foca o impacto das Garantias Mútuas na estrutura de capital das PME's nacionais, com a questão do *Financial Gap* como pano de fundo.

Começámos por calcular 8 rácios que possibilitam a comparação entre o recurso ou não às Garantias Mútuas. O cálculo destes indicadores vem discriminado no anexo A.

Os rácios apresentados foram escolhidos com o propósito de se puderem comparar as dívidas quer de curto prazo, quer de médio e longo prazo, inferindo o seu relacionamento com o Capital Próprio e com os totais do Activo. Dividiram-se os dados em dois grupos: os que utilizam as Garantias Mútuas (Grupo 1) e os que não utilizam (Grupo 0). Subdividiu-se também o passivo em dois: o total e a componente financeira.

Realizámos uma análise descritiva para ser possível a obtenção das médias dos grupos, para em seguida através de um teste de hipóteses (teste t à igualdade das média, do grupos 1 do Grupo 0) obter-se uma comparação das médias.

**Tabela 1****Sumário de estatísticas descritivas: Amostra de Empresas Total**

Os valores apresentados dizem respeito a dados recolhidos e analisados de dois grupos: grupo “s/ garantia” base de dados SABI e grupo “c/ garantia” dados SPGM. Para a comparação de Médias foi escolhido o teste t para a igualdade de Médias. Para cada variável, a tabela reporta o número de observações e os valores das seguintes estatísticas: N (numero de dados válidos), Médias, Desvio Padrão, Diferenças das médias, teste t, sig (significância), (2003-2008).

	Garantias da SPGM	N	Médias	Desvio padrão	Diferença das Médias	Teste t	Sig.
PECP_T	s/ garantia	1205	0,544	0,192	0,044	4,351	0,000
	c/ garantia	430	0,500	0,173			
PEMLP_T	s/ garantia	1205	0,137	0,165	-0,049	-5,482	0,000
	c/ garantia	430	0,186	0,158			
CCPML_T	s/ garantia	1205	7,086	5,369	1,614	4,976	0,000
	c/ garantia	430	5,473	5,909			
AF_T	s/ garantia	1205	0,318	0,156	0,060	8,401	0,000
	c/ garantia	430	0,259	0,114			
END_T	s/ garantia	1204	0,681	0,156	-0,060	-8,422	0,000
	c/ garantia	430	0,741	0,114			
CFCPMLP_T	s/ garantia	1205	3,579	3,601	0,469	2,371	0,018
	c/ garantia	430	0,109	0,130			
PEFMLP_T	s/ garantia	1205	0,136	0,165	0,014	1,693	0,091
	c/ garantia	430	0,122	0,138			
CFCPMLP_T	s/ garantia	1205	3,579	3,601	0,469	2,371	0,018
	c/ garantia	430	3,110	3,493			

Analisando a Tabela 1, ou seja as empresas Médias e Pequenas em conjunto, observamos que o comportamento das empresas que beneficiaram de garantias é muito diferente em comparação às empresas que não recorrem a este tipo de ajuda financeira. Observa-se claramente uma maior capacidade de endividamento das empresas da SPGM (AF\_T e END\_T), sobretudo a nível de MLP (PEML\_T e CCPML\_T) o qual é o principal factor inibidor ao desenvolvimento das PME's quer nacionais quer internacionais. As restrições no endividamento a MLP mede-se não só em relação a empréstimos bancários mas também de todo um passivo. Desta forma, constatamos que o recurso ao sistema mutualista vem contribuir para que o *Financial Gap* se dissipe, tornando as empresas capazes de obter o MLP. Os resultados obtidos através de inferência estatística demonstram que as médias dos grupos são diferentes, pois o valor esperado é significativo e com um nível de significancia inferior a 0,05, o que faz com que os valores atrás referidos sejam coerentes com a nossa proposição inicial. Realçamos também o facto de o número de casos em estudo ser suficiente e proporcionar uma quantidade de dados suficientes para os resultados poderem ser considerados válidos estatisticamente. Mesmo quando a diferença das médias parece apresentar um valor reduzido, o teste t evidencia que a diferença das médias é significativa. Este teste foi definido tendo em conta um nível de confiança de 95%, e que a hipótese nula do teste T, assume que as variâncias nos dois grupos são iguais. Verificámos que a significância do teste F de Levine apresenta sempre valores com um nível de confiança superior a 95%. Então, rejeita-se a hipótese nula que acenta que as variâncias nos dois grupos são iguais.

**Tabela 2****Sumário de estatísticas descritivas: Amostra de Empresas Médias**

Os valores apresentados dizem respeito a dados recolhidos e analisados de dois grupos: grupo “s/ garantia” base de dados SABI e grupo “c/ garantia” dados SPGM. Para a comparação de Médias foi escolhido o Teste t para a igualdade de Médias. Para cada variável, a tabela reporta o número de observações e os valores das seguintes estatísticas: N (numero de dados válidos), Médias, Desvio Padrão, Diferenças das Médias, teste t, sig (significância), (2003-2008).

	Garantias da SPGM	N	Médias	Desvio padrão	Diferença das Médias	Teste t	Sig.
PECP_M	s/ garantia	542	0,535	0,213	0,051	3,473	0,001
	c/ garantia	161	0,484	0,144			
PEMLP_M	s/ garantia	542	0,192	0,178	-0,019	-1,432	0,153
	c/ garantia	161	0,211	0,142			
CCPML_M	s/ garantia	542	5,685	5,989	0,800	1,306	0,193
	c/ garantia	161	4,885	7,057			
AF_M	s/ garantia	542	0,273	0,140	0,043	5,368	0,000
	c/ garantia	161	0,230	0,068			
END_M	s/ garantia	542	0,727	0,140	-0,043	-5,368	0,000
	c/ garantia	161	0,770	0,068			
PEFCP_M	s/ garantia	540	0,090	0,118	0,002	0,240	0,810
	c/ garantia	161	0,088	0,098			
PEFMLP_M	s/ garantia	542	0,191	0,179	0,041	3,171	0,002
	c/ garantia	161	0,150	0,130			
CFMPLP_M	s/ garantia	542	3,298	4,389	0,750	2,046	0,042
	c/ garantia	161	2,547	3,991			

Ao analisarmos os dados das empresas Médias (Tabela 2), constata-mos que o MLP do grupo de empresas que utiliza as Garantias Mútuas aumenta significativamente, em comparação com as empresas que o não fazem. Tal pode-se aferir através dos rácios PEMLP\_M e CCPML\_M em que se constata que o MLP é maior em empresas apoiadas pela SPGM do que nas outras. Observa-se também que quando apenas se comparam as médias em termos de Capital Alheio financeiro (PEFMLP\_M e PEFCP\_M), tal não acontece, o que não surpreende, pois tal como vimos

anteriormente as Garantias Mútuas não servem apenas para MLP financeiros mas também para os restantes casos. Quando falamos em termos de estrutura de capitais, nota-se que o Capital Próprio em comparação com o activo total diminui e em contrapartida o passivo aumentou, o que demonstra que as empresas que utilizam as Garantias Mútuas conseguem um maior endividamento (AF\_M e END\_M), sendo que este endividamento se prende com o aumento do MLP.

Salienta-se que os resultados obtidos exibem um elevado nível de significância (inferior a 5%), com excepção do rácio CCPML\_M, mas que não se considerou de relevo devido aos restantes resultados terem sido muito satisfatórios.

**Tabela 3**

**Sumário de estatísticas descritivas: Amostra de Empresas Pequenas**

Os valores apresentados dizem respeito a dados recolhidos e analisados de dois grupos: grupo “s/ garantia” base de dados SABI e grupo “c/ garantia” dados SPGM. Para a comparação de Médias foi escolhido o Teste t para a igualdade de Médias. Para cada variável, a tabela reporta o número de observações e os valores das seguintes estatísticas: N (numero de dados válidos), Médias, Desvio Padrão, Diferenças das Médias, teste t, sig (significância), (2003-2008).

	Garantias da SPGM	N	Médias	Desvio padrão	Diferença das Médias	Teste t	Sig.
PECP_P	s/ garantia	663	0,551	0,173	0,041	3,113	0,002
	c/ garantia	269	0,510	0,189			
PEMLP_P	s/ garantia	663	0,092	0,138	-0,079	-6,937	0,000
	c/ garantia	269	0,171	0,165			
CCPML_P	s/ garantia	663	8,231	4,495	2,407	6,767	0,000
	c/ garantia	269	5,824	5,083			
AF_P	s/ garantia	663	0,355	0,159	0,079	7,842	0,000
	c/ garantia	269	0,276	0,132			
END_P	s/ garantia	662	0,645	0,159	-0,080	-7,876	0,000
	c/ garantia	269	0,724	0,132			
PEFCP_P	s/ garantia	663	0,129	0,174	0,008	0,733	0,464
	c/ garantia	269	0,121	0,144			
PEFMLP_P	s/ garantia	663	0,092	0,137	-0,014	-1,388	0,166
	c/ garantia	269	0,106	0,141			
CFCPMLP_P	s/ garantia	663	3,809	2,780	0,362	1,658	0,098
	c/ garantia	269	3,447	3,117			

No que respeita aos dados das empresas Pequenas (Tabela 3), as conclusões a retirar dos dados obtidos são basicamente as mesmas que as anteriores. Constatou-se pois que o endividamento de MLP é maior nas empresas mutuárias do que nas outras sendo visível nos rácios de comparação que incluem o MLP (PEMLP\_P e CCPML\_P), constatando-se através destes rácios que as dívidas de MLP aumentam nas empresas mutuárias relativamente às empresas que não aderiram ao sistema mutualista. Tal vai de encontro ao esperado uma vez que o *Financial Gap* deste grupo de empresas, sobretudo na componente financeira é em princípio mais elevado pondo entraves à criação e desenvolvimento destas empresas, nomeadamente junto das OIC's (PEFC\_P e PEFMLP\_P). Observa-se também que este grupo de empresas obtém maior capacidade de endividamento em detrimento do capital próprio (AF\_P e END\_P) conseguindo uma melhor autonomia financeira o que lhes proporciona uma maior credibilidade no mercado e no sistema financeiro.

Conseguimos através destes cálculos constatar a existência de um *Financial Gap*. Embora não se consiga quantificar em termos de valor unitário, podemos observá-lo através da estatística elaborada.

Como conclusão desta matéria, infere-se dos resultados obtidos, que o recurso às Garantias Mútuas é uma forma das empresas conseguirem aumentar a sua capacidade de endividamento.

## **4.2 – Modelo de estrutura de Financiamento com Garantias Mútuas**

Após a análise das médias e de se constatar que a estrutura de endividamento é significativamente diferente nos grupos que beneficiaram ou não de garantias mútuas, é importante explorar a relação entre garantias e a estrutura de endividamento, nomeadamente ao nível de MLP, através de um modelo explicativo da estrutura de financiamento.

Com base nos dados das empresas SPGM, criámos três indicadores que contém a informação ao montante de garantia obtido, o montante da operação em causa e o activo total da empresa, bem como um indicador de rentabilidade histórica ou

acumulada (Pindado, Rodrigues, Torre, 2007) que controla pelo efeito da rentabilidade na estrutura de financiamento.

A regressão será estimada tendo como variável dependente os rácios CCPML e CFCPMLP, e será expressa através dos seguintes modelos de regressão linear, para a estrutura do Passivo Total:

$$\text{Rácio estrutura financeira} = \beta_1 \text{ Garantias Totais/Activo Total} + \beta_2 \text{ Garantias Totais/Operação Total} + \beta_3 \text{ Resultados Retidos/Activo Total} + \epsilon_i$$

Ou, tendo em conta apenas as dívidas às instituições financeiras:

$$\text{Rácio estrutura financeira (apenas parte financeira)} = \beta_1 \text{ Garantias Totais/Activo Total} + \beta_2 \text{ Garantias Totais/Operação Total} + \beta_3 \text{ Resultados Retidos/Activo Total} + \epsilon_i$$

As variáveis explicativas são o peso das garantias totais no activo, a cobertura da operação e rácio de rentabilidade acumulado.

A primeira variável é o peso das Garantias Totais em relação ao Activo Total (GT/AT), em que se explica a variação do aumento das Garantias Totais relativamente ao Activo Total. Esta relação será negativa.

A segunda variável (GT/OT), terá sinal positivo, pois quanto maior for o peso da garantia no montante da operação, melhor será a avaliação da solvência da empresa.

A terceira variável (RR/AT), demonstra o grau de rentabilidade da empresa, sendo que o valor esperado será positivo.

**Tabela 4:**  
**Modelo de Regressão Linear**

Modelo de regressão linear tendo como base os rácios CCPML e CFCPMLP apresentados anteriormente na tabela A: i) \*, \*\*, \*\*\* indica o nível de significancia a 1%, 5%, e 10%, respectivamente; ii) O metodo de introdução de dados foi o método enter; iii)  $\beta_1$  corresponde ao rácio g<sub>gtat</sub> (Garantias totais/Activo total),  $\beta_2$  corresponde ao rácio g<sub>got</sub> (Garantias totais/Operação total),  $\beta_3$  corresponde ao rácio r<sub>rat</sub> (resultados retidos/activo total), (2003-2008)

Empresas	Rácio	Modelo Ajustado de Regressão Linear						Teste de ajustamento		$\beta$ 's estandardizado		
		$\beta_1$		$\beta_2$		$\beta_3$		R	Sig	$\beta_1$	$\beta_2$	$\beta_3$
Totais	CCPML	-0,632	(0.001)*	0,669	(0.000)*	0,798	(0.002)*	,279 <sup>a</sup>	,000 <sup>a</sup>	-,256	,328	,153
	CFCPMLP	-2,052	(0.034)*	2,181	(0.009)*	3,220	(0.014)*	,203 <sup>a</sup>	,000 <sup>a</sup>	-,169	,217	,125
Médias	CCPML	-1,841	(0.004)*	0,780	(0.016)*	3,083	(0.002)*	,139	,000 <sup>a</sup>	-,301	,240	,319
	CFCPMLP	-0,853	(0.402)	0,506	(0.333)	4,429	(0.005)*	,092	,003 <sup>a</sup>	-,088	,098	,289
Pequenas	CCPML	-0,449	(0.028)*	0,521	(0.005)*	0,615	(0.015)*	,067	,000 <sup>a</sup>	-,241	,317	,151
	CFCPMLP	-2,897	(0.035)*	3,099	(0.013)*	2,934	(0.082)**	,044	,006 <sup>a</sup>	-,235	,285	,109

Assim, na Tabela 4 observamos que o comportamento das variáveis explicativas é o esperado.  $\beta_1$ , em todos os modelos é negativo, o que reflete que quanto maior for o peso das garantias no Activo Total menor é a capacidade de tal possibilitar mais crédito a MLP. Em relação a  $\beta_2$ , os modelos calculados, evidenciam que quanto maior for o peso da garantia no montante da operação, maior será o financiamento a MLP. Em todas as amostras esta variável é positiva. Quanto a  $\beta_3$ , controla o efeito positivo da rentabilidade na obtenção de financiamento do MLP.

Quando analisamos os dados só da componente financeira do passivo, podemos observar que ao contrário das Pequenas empresas, o valor das empresa Médias não é um valor que apresenta números estatísticos com um peso tão decisivo. Tal fornece evidência empírica sobre a nossa proposição de que quanto maior forem as empresas, menor a necessidade de recorrerem a garantias para a obtenção de financiamento.

Os  $\beta$  estandardizados permitem-nos comparar o peso de cada uma das variáveis na explicação da variância das variáveis dependente. Assim constatamos nas regressões que para cada amostra a variável que mais influência tem no modelo é o da GT/OT, seguida da GT/AT. Estas duas variáveis mostram que quanto mais Pequenas as empresas, mais dificuldade têm em se financiarem e mais vantagens têm em recorrerem

às Garantias Mútuas. A análise aos  $\beta$  estandardizados das empresas Médias e Pequenas, retira-se que quanto maior a empresa, menor é a necessidade de recurso de aval para os financiamentos, pois o rácio de rentabilidade passa a ser o factor mais importante dos três em análise.

A evidência empírica demonstra que quer apenas em termos de financiamento financeiro, quer em termos de passivo na sua globalidade, a resposta aos rácios apresentados foi consistente e com o sinal esperado.

Demonstramos também, que a existência da assimetria da informação nas PME's é dissipada através do recurso à SPGM. Comprova-se que, existindo Garantias Mútuas, as empresas conseguem recorrer ao crédito de uma forma mais eficaz. O recurso às Garantias Mútuas possibilita ganhos não só em termos financeiros, mas também ao nível da estrutura de financiamento, pois as contas das PME's sendo aprovadas pela SPGM, dão a esta o seu aval para as operações em causa.

Salienta-se também que o nível de significância obtido é muito bom, demonstrando que o modelo é viável e representa correctamente o sistema financeiro em questão. Evidenciamos também o teste de ajustamento do modelo, que demonstra a qualidade da inferência estatística que se obteve.

Pelo apresentado podemos afirmar que as Garantias Mútuas influenciam de uma forma positiva a estrutura de capital das PME's nacionais, sendo claramente uma resposta à problemática do *Financial Gap*. Não obstante tais factos, não se pode afirmar que é a solução final para o problema, uma vez que esta problemática é mais extensa e tal como foi atrás exposto as Garantias Mútuas não podem responder a todos os casos.

Com este modelo pensamos ter conseguido demonstrar empiricamente a importância da SPGM no sistema financeiro nacional e a influência que as Garantias Mútuas na correcta definição da estrutura de capitais das PME's nacionais.

## 5 – Aplicabilidade das Garantias Mútuas no Contexto Financeiro Português

Ao longo dos tempos a SPGM tem vindo a crescer e a desenvolver esforços no sentido de ser um mecanismo ao dispor das empresas de forma a estas terem soluções para os seus problemas financeiros. Tem também ao dispor das empresas e dos empresários (ou futuros empresários) protocolos cujo principal objectivo é o de dinamizar a economia nacional. Como exemplo destes programas de apoio temos FINICIA, SIME, PME Investe, URBCOM, entre outros.

Ao longo dos últimos anos tem-se assistido a um aumento significativo em termos de valor nos orçamentos de estado de ano para ano, no que às Garantias Mútuas diz respeito. Assim torna-se claro que este mecanismo financeiro não é apenas mais uma política do governo português no sistema no mercado nacional. Assim, é evidente por parte do estado, continuar a desenvolver e a patrocinar este sistema de garantias, sendo que para tal contribui o facto de ter sido aprovado no presente Orçamento de Estado de 2011 (OE, 2011), um montante de 215 milhões de euros apenas a favor do Fundo de Contragarantia Mútuo para cobertura de responsabilidades por este assumidas a favor de Pequenas e Médias Empresas.

De referir, que pela primeira vez num orçamento de estado, é referido claramente as Garantias Mútuas como um fundo ao qual o estado delega um montante específico, situação que anteriormente não tinha acontecido. Assim, podemos afirmar que a opção política de apostar nas Garantias Mútuas como um sistema de resseguro e de contragarantia para as PME's nacionais, está a ser uma aposta ganha por parte do estado.

É claramente uma forma de obtenção por parte das empresas de créditos e financiamentos que antes não conseguiam obter. Além do mais, esta forma de Contragarantia, permite criar condições de mercado às PME's nacionais de forma a estas se tornarem competitivas e de se desenvolverem, aliciando assim o crescimento do mercado.

Desta forma as assimetrias e a falta de informação, um dos principais obstáculos à obtenção de empréstimos financeiros, conseguem ser superadas.

## 6 – Conclusão

Apresentamos um tema pouco estudado em Portugal, devido essencialmente ao facto do Sistema Português de Garantias Mútuas ser recente, se bem que muito importante, particularmente para as PME's portuguesas, envolvidas em problemas crónicos de sub-financiamento. Começámos assim referindo um pouco da história, da disponibilidade deste instrumento ao serviço do sector empresarial nacional, abordando também o enquadramento das SPGM's em termos de legislação.

Propusemo-nos a demonstrar que as Garantias Mútuas influenciavam a estrutura de financiamento das PME's, particularmente no que respeita à estrutura de endividamento e ao financiamento bancário a MLP, em particular.

O financiamento externo é componente essencial no crescimento das empresas, sendo essencial como suporte de investimento e consequente desenvolvimento. Assim, referimos também a questão do endividamento na sua relação com a rendibilidade das empresas.

A importância do MLP é sem duvida um dos aspectos que os empresários devem ter em conta, pois é através do seu planeamento que as empresas podem ambicionar crescer.

A nossa análise empírica demonstra a influência que as garantias dadas pelas SPGM's têm na estrutura de endividamento. Dos resultados que obtivemos da comparação de médias dos grupos das empresas que se beneficiaram ou não de Garantias Mútuas, realçamos o facto de termos comprovado a existência de uma relação entre o recurso às Garantias Mútuas e o aumento da capacidade de endividamento, sobretudo do MLP. Desta forma, demonstrámos que as SPGM's possibilitam alterações na estrutura de financiamento, facilitando o recurso ao crédito, embora não se possa afirmar que sejam uma solução universal para combater o *Financial Gap*.

Através de um modelo de regressão linear, verificámos que quantas mais garantias são dadas, mais endividamento é conseguido pelas empresas. Assim podemos concluir que o facto de se introduzirem as Garantias Mútuas no processo de recurso ao crédito diminui a assimetria de informação entre credores e prestamistas, fornecendo uma avaliação externa dos riscos inerentes a estas operações.

Assim, a criação das SPGM's e o desenvolvimento e aplicação das Garantias Mútuas é um motor importante no desenvolvimento e criação das PME's em Portugal. Realça-se também o facto de as SPGM's reforçarem a transparência do mercado financeiro com a sua análise e parecer sobre a estrutura de capital das empresas, que partilham com as OIC's.

A pesquisa que se efectuou, demonstra a importância e a necessidade de existirem mecanismos na economia para ser possível colmatar o *Financial Gap*. Esta necessidade dificulta a obtenção de financiamento na maioria das PME's. Não existe porém nenhum modelo ou solução genérica capaz de ser aplicável a todas as PMEs para redução do *Financial Gap*, pelo que mais investigação é necessária, pois as PME's são o grande motor da economia mundial.

É convicção do autor ter contribuído de forma positiva não só para a divulgação do que são as Garantias Mútuas e para o que servem, bem como possa ter conseguido demonstrar a influência que as Garantias Mútuas exercem sobre a estrutura de financiamento das empresas.

## Bibliografía

Bécker Zuazua, F. *Efectividad y eficacia de las líneas preferenciales de financiación a las pymes. Economía Industrial*, nº 310 pp. 55-66, 1996

COLLECTIF; *Vade-Mecum Du Financement Des Pme*; Editor Larcier; 2010.

De Gobbi, M.S.; Financing SME'S in a context of strong information asymmetry; *African Development Review*; Volume 15, Issue 1, pages 23–34; 2003.

EFMD; *Supporting the Development of SME's – Best Practices & Innovations in Financing*; 1999

Garcia, L.; *A Importância das Pequenas e Médias Empresas no Cenário Industrial*, 2010

Glasser, E.L. *The Governance of Not-for-Profit Firms. The University of Chicago Press*, 2006

Hancké, B.; Ciepły, S.; *Bridging the Finance Gap for Small Firms, Journal of Financial Intermediation*, Volume 8, January 1999, Pages 36-67

Higgins, R. C.; *Financial Management: Theory and Applications*; publicado por Science Research Associates Inc; 1997.

Jornal “Vida Económica”, *Garantias Mútuas apoia financiamento de oito mil milhões às PME*, pág. 13, edição de 18 de Junho de 2010

Laffont, J.J. y Tirole, J. *A Theory of Incentives in Procurement and Regulation*. MIT Working Paper, 1993

Machado Cabezas, A. *Estudio de la eficiencia de las Sociedades de Garantía Recíproca españolas. Economía Industrial* nº 310 pp. 67-78, 1996.

- Maudos, J. y Pastor, J.M. *Cost and profit efficiency in the Spanish banking sector. Applied Financial Economics* vol. 13 nº 1 pp. 1-12, 2003
- Monteiro, L. A., Amaral, L. M.; *Os instrumentos financeiros de apoio ao desenvolvimento empresarial*; 1995.
- Mota, A. G.; *Finanças da empresa*, Editora: Booknomics, 1ª edição; 2006
- Neves, J. C., das; *Análise Financeira*, Editora: Texto Editora; 2003
- OCDE; *The SME Financing Gap - volume 1, Theory and Evidence*; 2006
- Pindado, J.; Rodrigues, L.; de la Torre, C.; *Estimating financial distress likelihood*; 2007.
- Pombo, P. y Herrero, A. *Los sistemas de garantía para la micro y la pyme en una economía globalizada*. DP Editorial, 2001
- Revista NEGÓCIOS & FRANCHISING n.º 67, entrevista a José Figueiredo (Presidente da SPGM)
- RGE - *Revista de Gestão e Empreendedorismo* · v. 1, n.1; Filho, Nelson Casarotto p. 73-84, 2009
- Roger E. Hamlin, Thomas S. Lyons, *Financing Small Business in America, Debt Capital in a Global Economy*, 2003.
- Ross, Westerfield e Jordan – *Administração financeira*, Oitava Edição; Ano 2008.
- Serafim, J. M., *Os Sistemas de Garantias Mútuas no Apoio ao Financiamento das Empresas*. 2007

Watson, J.; CPA Australia; *The SME “Finance Gap” Mith or Reality”?*; 2006

Legislação consultada:

Lei 60 – A/2008 de 20 de Outubro, Estabelece a possibilidade de concessão extraordinária de garantias pessoais pelo Estado, no âmbito do sistema financeiro

Decreto Lei nº 211/98 de 16 de Julho (em anexo)

Decreto Lei nº 19/2001 de 30 de Janeiro (em anexo)

Decreto Lei nº 229/98 de 22 de Julho (em anexo)

Portaria nº 1010/98 (II série) de 1 de Outubro (em anexo)

Portaria nº 1354 –A/99 (II série) de 31 de Dezembro (em anexo)

Sítios da Internet consultados:

<http://www.cesgar.es/index2.htm>

<http://www.eumed.net/ce/2008a/lcsm.htm>

<http://www.extraval.es/ExtravalSociedad.htm>

<http://www.redegarantias.com/boletines/archivo.asp?idarchivo=371>

<http://www.sgr.es/web/pages/quienes-somos.php>

AICEP, Agência para o Investimento e Comércio Externo de Portugal; informação sobre Garantias Mútuas; disponível na internet em:  
<http://www.portugalglobal.pt/PT/InvestirPortugal/GuiadoInvestidor/GarantiaMutua/Paginas/OqueeoFundodeContragarantiaMutua.aspx>

Dados estatísticos IAPMEI; Disponível na internet: <http://www.iapmei.pt/iapmei-faq-02.php?tema=7#98>

Indicadores de Conjuntura, 10/2010, Banco de Portugal, disponível em [www.bportugal.pt](http://www.bportugal.pt)

Informações gerais sobre a SPGM; Disponível na internet em: <http://www.spgm.pt/>

Instituto Nacional de Estatística, *Estudos sobre estatísticas Estruturais das empresas*; 2008; Disponível na internet em: [http://www.acde.pt/downloads/documentosonline/EmpPeqMedDims2007\\_2008.pdf](http://www.acde.pt/downloads/documentosonline/EmpPeqMedDims2007_2008.pdf)

Orçamento de estado 2011, disponível em: [http://www.min-financas.pt/inf\\_economica/default\\_OE2011.asp](http://www.min-financas.pt/inf_economica/default_OE2011.asp)

Relatório Orçamento de estado, disponível em: <http://www.dgo.pt/oe/2011/Proposta/Relatorio/Rel-2011.pdf>

# Anexos

## Anexo A –Cálculo dos indicadores

Descrição	Fórmula de cálculo	Sigla
Peso do endividamento CP	$D_{cp}/AT$	$PECP_i$
Peso do endividamento MLP	$D_{mlp}/AT$	$PEMLP_i$
Estrutura temporal do Passivo	$D_{cp}/D_{mlp}$	$CCPML_i$
Autonomia financeira	$CP/AT$	$AF_i$
Endividamento	Total Passivo/AT	$END_i$
Peso do endividamento financeiro CP	$F D_{cp}/AT$	$PEFCP_i$
Peso do endividamento financeiro MLP	$F D_{mlp}/AT$	$PEFMLP_i$
Estrutura temporal dos financiamentos bancários obtidos	$F D_{cp}/D_{mlp}$	$CFCPMLP_i$

Em que:

*D<sub>cp</sub>* – Dividas de Curto Prazo

*D<sub>mlp</sub>* – Dividas de Medio e Longo Prazo

*AT* – Activo Total

*CP* – Capital Próprio

Todos os indicadores foram calculados para amostras de Pequenas, Médias ou Totais, que classificámos de acordo com as seguintes definições:

- Pequenas – Volume de Negócios  $\leq$  2 milhões de Euros e Balanço Total  $\leq$  2 milhões de Euros

- Médias – Volume de Negócios  $\leq$  10 milhões Euros e Balanço Total  $\leq$  19 milhões de Euros.

## Anexo B - Decreto-Lei n.º 211/98 de 16 de Julho

As Pequenas e Médias empresas e as microempresas assumem um papel relevante na estrutura económico-empresarial portuguesa e na dinamização da economia. Entre outros aspectos preponderantes, contribuem para a atenuação dos ciclos económicos e para a criação e estabilização de emprego e de riqueza.

Tem-se presente o conjunto de factores que, de forma geral, enquadram o processo de acesso, por aquelas empresas, aos financiamentos necessários e adequados à prossecução das suas actividades.

Estas empresas, pela sua dimensão, encontram factores muito específicos no acesso ao crédito, nomeadamente no que se refere às condições de preço e de prazo dos financiamentos obtidos. Tais factores influenciam as suas relações com empresas de maior dimensão, no plano nacional e no contexto internacional, mas sobretudo com empresas de semelhante dimensão no âmbito da União Europeia. Influenciam, igualmente, a sua capacidade de expansão e competitividade.

Tendo presente toda esta envolvente específica, visa-se criar um mecanismo adequado para que a dimensão da empresa possa ser menos relevante como factor a considerar na obtenção dos respectivos financiamentos, procurando-se, deste modo, melhorar a competitividade das empresas mencionadas, especialmente no que se refere às relações com mercados externos, obtendo-se, reflexamente, um factor de acréscimo de competitividade da economia nacional.

Para tal, enquadra-se a actividade de caucionamento mútuo, criando, como veículo privilegiado de exercício da actividade, as sociedades de garantia mútua. Consagra-se um sistema largamente, e desde há muito, difundido por outros países da União Europeia.

Pretende-se, fundamentalmente, que as sociedades de garantia mútua possam desempenhar papel relevante nas condições de obtenção de financiamentos pelas Pequenas e Médias empresas e pelas microempresas, tanto junto do sistema financeiro, em geral, como junto do mercado de capitais, em particular. Para tanto as sociedades de garantia mútua poderão conceder garantias às empresas suas accionistas e estudar soluções de acesso conjunto ao mercado de capitais, potenciando-se melhorias nas condições de obtenção de financiamentos, se confrontadas com soluções autónomas.

Teve-se presente a experiência levada a cabo em Portugal, pela S.P.G.M. - Sociedade de Investimento, S.A., e a adesão das empresas ao sistema. Pretende-se agora que o desenvolvimento do sistema de garantia mútua fique essencialmente a cargo da iniciativa privada, através das empresas, empresários e das associações representativas de umas e outros.

Foram ouvidos o Banco de Portugal e o Instituto de Apoio às Pequenas e Médias Empresas e ao Investimento.

Assim, nos termos da alínea a) do n.º 1 do artigo 198.º e do n.º 5 do artigo 112.º da Constituição, o Governo decreta o seguinte:

### **CAPÍTULO I** **Disposições Gerais**

#### **Artigo 1.º** **Noção**

As sociedades de garantia mútua são sociedades financeiras constituídas sob a forma de sociedade anónima que têm por objecto a realização das operações financeiras e a prestação dos serviços conexos previstos neste diploma em benefício de Pequenas e Médias empresas e de microempresas.

#### **Artigo 2.º** **Objecto**

**1** - As sociedades de garantia mútua podem realizar as operações e prestar os serviços seguintes.

**a)** Concessão de garantias destinadas a assegurar o cumprimento de obrigações contraídas por accionistas beneficiários, designadamente garantias acessórias de contratos de mútuo;

**b)** Promoção, em favor de accionistas beneficiários, da obtenção de recursos financeiros junto de instituições de crédito ou de outras instituições financeiras, nacionais ou estrangeiras;

**c)** Participação na colocação, em mercado primário ou em mercado secundário, de acções, obrigações ou de quaisquer outros valores mobiliários, bem como de títulos de crédito emitidos nos termos de Decreto-Lei n.º 181/92, de 22 de Agosto, desde que a entidade emitente seja accionista beneficiário ou se encontrem previstos no n.º 2, e a prestação de serviços correlativos;

**d)** Prestação de serviços de consultoria de empresas, aos accionistas beneficiários, em áreas associadas à gestão financeira, designadamente em matéria de estrutura de capital, de estratégia empresarial e de questões conexas, bem como no domínio de fusão, cisão e compra ou venda de empresas.

**2-** Para além dos valores mobiliários emitidos pelos accionistas beneficiários, as sociedades de garantia mútua podem participar na colocação de valores mobiliários que, nos termos das respectivas condições de emissão, confirmam direito à subscrição, sejam convertíveis ou permutáveis por acções representativas do capital social de accionistas beneficiários.

**3-** As sociedades de garantia mútua não podem tomar firme, total ou parcialmente, colocações de valores mobiliários em que participem, só podendo adquirir para carteira própria os valores mobiliários referidos na alínea a) do n.º 1 do artigo 292.º e do n.º 1 do artigo 294.º, ambos do Código do Mercado de

Valores Mobiliários, e, de acordo com as regras que venham a ser estabelecidas pelo Banco de Portugal, outros que este autorize.

4- As sociedades de garantia mútua só podem realizar operações e prestar serviços em benefício de accionistas beneficiários, para o desenvolvimento das respectivas actividades económicas.

#### **Artigo 3.º**

##### **Accionistas beneficiários e accionistas promotores.**

- 1- As sociedades de garantia mútua têm accionistas beneficiários e, desde que os respectivos estatutos o prevejam, podem ter accionistas promotores.
- 2- Só podem ser accionistas beneficiários Pequenas e Médias empresas, micro empresas ou entidades representativas de qualquer uma das categorias de empresas referidas.
- 3- Os estatutos das sociedades de garantia mútua devem definir com clareza quem pode adquirir a qualidade de accionista beneficiário.
- 4 - As sociedades de garantia mútua não podem realizar operações nem prestar serviços em benefício de accionistas promotores.
- 5- Os accionistas promotores não podem deter, individual ou conjuntamente, directa ou indirectamente, uma participação superior a 50% do capital social ou dos direitos de voto da sociedade de garantia mútua, excepto nos três primeiros anos contados da data de constituição da sociedade, período durante o qual aquela percentagem será de 75%.

#### **Artigo 4º**

##### **(Firma)**

A firma destas sociedades deve incluir a expressão "sociedade de garantia mútua" ou a abreviatura SGM, as quais, ou outras que com elas se confundam, não poderão ser usadas por outras entidades que não as previstas no presente diploma.

#### **Artigo 5º**

##### **(Representação do capital)**

- 1- As acções representativas do capital social das sociedades de garantia mútua são obrigatoriamente nominativas.
- 2- As contas de registo ou de depósito nas quais se encontrem registadas ou depositadas acções de sociedades de garantia mútua devem, para além das menções e factos exigidos nos termos gerais, revelar a qualidade de accionista beneficiário ou de accionista promotor.

#### **Artigo 6º**

##### **(Realização do capital)**

O capital das sociedades de garantia mútua só pode ser realizado através de entradas em dinheiro, sem prejuízo da possibilidade de serem efectuados aumentos do capital social na modalidade de incorporação de reservas, nos termos gerais.

#### **Artigo 7º**

##### **(Autorização e revogação da autorização)**

- 1- As sociedades de garantia mútua não podem ser constituídas por um número de accionistas beneficiários inferior a vinte.
- 2- Para além dos fundamentos previstos nos termos gerais, a autorização das sociedades de garantia mútua pode também ser revogada se:
  - a) Por um período superior a dezoito meses, o número de accionistas beneficiários for inferior a vinte;
  - b) A assembleia geral não aprovar as condições gerais de concessão das garantias, no prazo de 180 dias contado da data de constituição da sociedade.

## **CAPÍTULO II**

### **Actividade das Sociedades de Garantia Mútua**

#### **Artigo 8º**

##### **(Recursos financeiros)**

Constituem recursos das sociedades de garantia mútua, entre outros:

- a) Financiamentos concedidos por instituições de crédito ou por outras instituições financeiras, nacionais ou estrangeiras;
- b) Suprimentos e outras formas de financiamento concedido pelos accionistas, nos termos legalmente admissíveis;
- c) Emissão de obrigações de qualquer espécie, nas condições previstas na lei.

#### **Artigo 9º.**

##### **(Reservas)**

- 1- Um montante não inferior a 10% dos resultados antes de impostos apurados em cada exercício pelas sociedades de garantia mútua, é destinado à constituição de um fundo técnico de provisão até ao limite de 10% do saldo da carteira de garantias concedidas.
- 2- O fundo técnico de provisão previsto no número anterior destina-se à cobertura de prejuízos decorrentes da sinistralidade da carteira de garantias.
- 3- Uma fracção não inferior a 10% dos lucros líquidos apurado em cada exercício pelas sociedades de garantia mútua deve ser destinada à formação de uma reserva legal, até ao limite do capital social.
- 4- O Banco de Portugal poderá elevar qualquer uma das duas percentagens referidas no número 1.

#### **Artigo 10º.**

##### **(Prestação de Garantias)**

- 1- As sociedades de garantia mútua não poderão conceder garantias a favor dos accionistas beneficiários enquanto não se encontrar integralmente realizada a participação cuja titularidade seja exigida, nos termos do n.º 3 do artigo 13º, como condição da sua obtenção.
- 2- Entre o momento da concessão da garantia e o da respectiva extinção, as acções que integrem a participação cuja titularidade seja exigida como condição de obtenção daquela garantia não poderão ser objecto de transmissão,

excepto nos casos previstos no n.º 4, e serão dadas em penhor em benefício da sociedade de garantia mútua como contragarantia da garantia prestada por aquela sociedade.

3- Quer a intransmissibilidade quer a constituição de penhor ficam, nos termos gerais, sujeitos a averbamento nas contas de registo ou de depósito em que as acções da sociedade de garantia mútua objecto daquela limitação e daquele ónus se encontrem registadas ou depositadas.

4- No caso previsto no n.º 2 as acções poderão ser objecto de transmissão, nos termos que os estatutos da sociedade de garantia mútua venham a estabelecer, se se verificar alguma das seguintes situações:

- a) Cisão ou fusão do accionista beneficiário;
- b) Cessão da posição contratual no negócio do qual resultem as obrigações garantidas;
- c) Falecimento do accionista beneficiário.

#### **Artigo 11º.**

##### **(Regime aplicável às garantias concedidas)**

1- Para efeitos do cômputo do ratio de solvabilidade, as garantias prestadas pelas sociedades de garantia mútua são ponderadas nos mesmos termos que as garantias prestadas por instituições de crédito da zona A.

2- A condição de sócio, inicial ou superveniente, da entidade credora da obrigação garantida não afectará o regime jurídico da garantia concedida, a qual se rege pelo disposto no presente diploma, pelas normas, legais e regulamentares, que, nos termos gerais lhe sejam aplicáveis e pelas condições gerais de concessão das garantias, fixadas nos termos do n.º 3 do artigo 13º.

#### **Artigo 12º.**

##### **(Não cumprimento de obrigações garantidas)**

1- Em caso de não cumprimento, por algum dos accionistas beneficiários, de obrigação que se encontre garantida pela sociedade de garantia mútua, pode esta, nos termos gerais, executar o penhor constituído, nos termos do n.º 2 do artigo 10º, sobre as acções do accionista beneficiário.

2- Independentemente de convenção nesse sentido entre a sociedade de garantia mútua e o accionista beneficiário faltoso, podem as acções objecto de penhor ser adjudicadas àquela sociedade ou ser vendidas extrajudicialmente.

3- Nos casos previstos no número anterior, o valor das acções para efeitos de adjudicação será o valor nominal, não podendo ser inferior a este o preço de venda.

#### **Artigo 13º.**

##### **(Contrato de sociedade)**

1- Do contrato de sociedade das sociedades de garantia mútua deve constar, sem prejuízo de outros elementos exigidos nos termos gerais:

- a) Se for caso disso, a possibilidade de existência de accionistas promotores;
- b) As entidades que podem subscrever ou, a outro título, adquirir acções na qualidade de accionista beneficiário;
- c) As transmissões de acções que, nos termos do artigo 14º, fiquem sujeitas ao consentimento da sociedade, bem como os casos em que a constituição de penhor e de usufruto sobre acções fique sujeita ao consentimento da sociedade;
- d) Especificar os fundamentos com que, de acordo com o n.º 5 do artigo 14º, o órgão de administração da sociedade de garantia mútua pode recusar o consentimento para a transmissão de acções e para a constituição de penhor ou de usufruto;
- e) As condições em que, nos casos previstos no n.º 4 do artigo 10º, as acções objecto de penhor podem ser transmitidas;

2- Para além das matérias referidas no n.º 1 do artigo 34º do Regime Geral das Instituições de Crédito e Sociedades Financeiras, ficam igualmente sujeitas a autorização do Banco de Portugal as alterações dos estatutos de sociedades de garantia mútua que versem sobre alguma das matérias elencadas nas alíneas b) e d) do n.º 1.

3- As assembleias gerais das sociedades de garantia mútua devem aprovar as condições gerais de concessão das garantias, designadamente o montante mínimo da participação de que o accionista beneficiário deve ser titular para que possam ser concedidas garantias a seu favor.

4- As deliberações referidas no número anterior devem ser comunicadas ao Banco de Portugal.

#### **Artigo 14º.**

##### **(Transmissão de acções)**

1- São livres as transmissões de acções entre accionistas beneficiários, entre accionistas promotores e de accionistas promotores para accionistas beneficiários.

2- A transmissão de acções de accionistas beneficiários ou de accionistas promotores para novos accionistas beneficiários ficará obrigatoriamente sujeita ao consentimento da sociedade de garantia mútua.

3- Não podem ser transmitidas acções de accionistas beneficiários para accionistas promotores ou para novos accionistas promotores.

4- A competência para conceder ou recusar o consentimento para a transmissão de acções cabe obrigatoriamente ao órgão de administração da sociedade de garantia mútua.

5- O consentimento para a transmissão de acções só poderá ser recusado com fundamento na não verificação, em relação à entidade para a qual se pretendem transmitir as acções, de algum dos requisitos dos quais os estatutos da sociedade de garantia mútua faça depender a possibilidade de subscrever ou, a outro título, adquirir acções na qualidade de accionista beneficiário.

6- Caso seja recusado o consentimento para a transmissão de acções, a sociedade de garantia mútua fica obrigada a, no prazo de 90 dias contado da data da recusa do consentimento, adquirir ou fazer adquirir por terceiro as acções.

7- Na situação prevista no número anterior, as acções serão adquiridas pelo valor nominal.

8 - Aplica-se à constituição de penhor ou usufruto sobre acções representativas do capital social de sociedades de garantia mútua, com as devidas adaptações, o disposto nos números anteriores.

#### **Artigo 15º.**

##### **(Aquisição e alienação de acções próprias)**

- 1- Para além do caso previsto no n.º 6 do artigo 14º, a sociedade de garantia mútua ficará ainda obrigada a adquirir aos accionistas beneficiários, sempre que estes lho solicitem, as acções de que estes sejam titulares e que, nos termos do n.º 2 do artigo 10º, não sejam intransmissíveis, aplicando-se o disposto no n.º 7 do artigo 14º.
- 2- A aquisição de acções próprias pelas sociedades de garantia mútua só se torna eficaz no termo do exercício social, ficando dependente da verificação das seguintes condições:
  - a) Terem decorrido, pelo menos, três anos desde a data de aquisição das acções;
  - b) A aquisição não implicar o incumprimento, ou o agravamento do incumprimento, de nenhuma das relações ou limites prudenciais fixados na lei ou pelo Banco de Portugal.
- 3- Para efeito da aquisição de acções próprias acrescerá aos bens distribuíveis referidos no n.º 4 do artigo 317º do Código das Sociedades Comerciais, o montante do fundo técnico de provisão.
- 4- Não dispondo a sociedade de fundos que permitam satisfazer, ou satisfazer integralmente, um pedido de aquisição de acções próprias, este ficará pendente e, até à sua integral satisfação, a sociedade não poderá distribuir dividendos.
- 5- As acções próprias de que a sociedade de garantia mútua seja titular destinam-se a ser alienadas a accionistas beneficiários ou a accionistas promotores, ou a terceiros que pretendam adquirir qualquer daquelas qualidades e, no primeiro caso, preenchem os requisitos para tanto.
- 6- A venda será deliberada pelo órgão de administração e o preço será igual ao valor nominal das acções.

#### **Artigo 16º.**

##### **(Fusão e Cisão)**

- 1- O Banco de Portugal só concederá autorização para a fusão ou cisão de sociedades de garantia mútua se da operação resultar, pelo menos, uma sociedade do mesmo tipo.
- 2- As sociedades de garantia mútua não podem proceder a alterações dos respectivos objectos sociais que impliquem uma mudança do tipo de instituição.

#### **Capítulo III**

##### **Contra-Garantia das Sociedades de Garantia Mútua**

#### **Artigo 17º**

##### **(Fundo de Contra-Garantia Mútuo)**

As sociedades de garantia mútua, com a finalidade de oferecer uma cobertura e garantia suficientes para os riscos contraídos nas suas operações e assegurar a solvência do sistema, devem proceder à contragarantia das suas operações, através do Fundo de Contragarantia Mútuo, pelo saldo vivo, em cada momento, das garantias prestadas e pelo limite máximo de contra-garantia admitido por aquele fundo.

#### **Artigo 18º.**

##### **(Entidade gestora do Fundo de Contra-Garantia Mútuo)**

- 1- Compete à entidade gestora do Fundo de Contragarantia Mútuo promover e incentivar a criação de sociedades de garantia mútua, designadamente através da tomada de participações iniciais no capital destas, na qualidade de accionista promotor.
- 2- A entidade gestora do Fundo de Contragarantia Mútuo tem o direito de designar um representante seu no Conselho de Administração das sociedades de garantia mútua em que detenha uma participação correspondente a, pelo menos, 10% do capital social.

#### **Capítulo IV**

##### **Disposições Transitórias**

#### **Artigo 19º.**

##### **(Início de funcionamento do Sistema de Cauçionamento Mútuo)**

São isentos de taxas e emolumentos, devidos a quaisquer entidades, designadamente ao Registo Nacional de Pessoas Colectivas, conservatórias do registo comercial e cartórios notariais, todos os actos que sejam necessários praticar em virtude de quaisquer cisões da SPGM - Sociedade de Investimento, S.A.

#### **Artigo 20º.**

##### **(Entrada em vigor)**

O presente decreto-lei entra em vigor no 1.º dia do mês seguinte ao da sua publicação.  
Visto e aprovado pelo Conselho de Ministros de 17 de Junho de 1998. - António Manuel de Oliveira Guterres - António Luciano Pacheco de Sousa Franco - José Eduardo Vera Cruz Jardim - Joaquim Augusto Nunes de Pina Moura.  
Promulgado em 3 de Julho de 1998.  
Publique-se.  
O Presidente da República, Jorge Sampaio.  
Referendado em 9 de Julho de 1998.  
O Primeiro Ministro, António Manuel de Oliveira Guterres.

## Anexo c - Decreto-Lei n.º 19/2001

DATA: Terça-feira, 30 de Janeiro de 2001

NÚMERO: 25 SÉRIE I-A

EMISSOR: Ministério das Finanças

DIPLOMA/ACTO: **Decreto-Lei n.º 19/2001**

SUMÁRIO:

Altera o Decreto-Lei n.º 211/98, de 16 de Julho, que regula a actividade das sociedades de garantia mútua

PÁGINAS DO DR: 474 a 474

TEXTO:

### **Decreto-Lei n.º 19/2001 de 30 de Janeiro**

A criação das sociedades de garantia mútua, pelo Decreto-Lei n.º 211/98, de 16 de Julho, insere-se na estratégia de dinamização da economia portuguesa. Com efeito, estas instituições foram delineadas tendo em vista o apoio, nomeadamente através da concessão de garantias, no acesso a recursos financeiros necessários à prossecução de actividades das Pequenas e Médias empresas e das microempresas, já que a dimensão das referidas empresas condiciona, particularmente no que se refere a condições de preço e de prazos, os respectivos financiamentos.

No entanto, para que as sociedades de garantia mútua possam prosseguir com eficiência os fins para os quais foram criadas é imperioso assegurar-lhes condições de competitividade, quer no que toca à captação dos recursos necessários ao exercício da respectiva actividade quer no que respeita a outros factores relevantes, como seja, por exemplo, a ponderação, para efeitos prudenciais, dos riscos sobre elas incorridos pelas suas contrapartes. A qualificação das sociedades de garantia mútua como instituições de crédito, operada pelo presente diploma, é condição necessária para realização de tais objectivos. Foram ouvidos o Banco de Portugal, o Instituto de Apoio às Pequenas e Médias Empresas e ao Investimento e a Comissão do Mercado de Valores Mobiliários.

Assim, nos termos da alínea a) do n.º 1 do artigo 198.º da Constituição, o Governo decreta, para valer como lei geral da República, o seguinte:

#### **Artigo 1.º**

1 - Os artigos 1.º, 2.º e 8.º do Decreto-Lei n.º 211/98, de 16 de Julho, passam a ter a seguinte redacção:

«Artigo 1.º

[...]

As sociedades de garantia mútua são instituições de crédito que têm por objecto uma actividade bancária restrita à realização de operações financeiras e à prestação de serviços conexos previstos neste diploma em benefício de Pequenas e Médias empresas e de microempresas, regendo-se pelo disposto no presente diploma e pelas disposições aplicáveis do Regime Geral das Instituições de Crédito e Sociedades Financeiras.

Artigo 2.º

[...]

1 - ...

2 - ...

3 - As sociedades de garantia mútua não podem tomar firme, total ou parcialmente, colocações de valores mobiliários em que participem, só podendo adquirir para carteira própria os valores mobiliários referidos no n.º 5 do artigo 229.º do Código dos Valores

Mobiliários e, de acordo com as regras que venham a ser estabelecidas pelo Banco de Portugal, outros que este autorize.

Artigo 8.º

[...]

As sociedades de garantia mútua só podem financiar a sua actividade com fundos próprios e através dos seguintes recursos:

a) Financiamentos concedidos por outras instituições de crédito ou por instituições financeiras, nacionais ou estrangeiras;

b) ...

c) Emissão de obrigações de qualquer espécie, nas condições previstas na lei e sem obediência aos limites fixados no Código das Sociedades Comerciais.»

2 - É revogado o n.º 1 do artigo 11.º do Decreto-Lei n.º 211/98, de 16 de Julho.

#### **Artigo 2.º**

O presente decreto-lei entra em vigor no dia imediato ao da respectiva publicação.

Visto e aprovado em Conselho de Ministros de 14 de Dezembro de 2000. - Jaime José

Matos da Gama - Joaquim Augusto Nunes Pina Moura.

Promulgado em 15 de Janeiro de 2001.

Publique-se.

O Presidente da República, JORGE SAMPAIO.

Referendado em 18 de Janeiro de 2001.

O Primeiro-Ministro, António Manuel de Oliveira Guterres.

## **Anexo D -Decreto-Lei n.º 229/98 de 22 de Julho**

A criação de um sistema de caucionamento mútuo em Portugal permitirá às Pequenas e Médias empresas e às microempresas a utilização de um instrumento que em outros países da União Europeia tem demonstrado ser de grande interesse. Fundamentalmente pela influência que permite registar na capacidade negocial das Pequenas e Médias empresas e das microempresas com o sistema financeiro, determinando a consequente redução dos custos financeiros das empresas.

É, deste modo, criado o Fundo de Contragarantia Mútuo, contribuindo para a necessária solvabilidade do sistema e para o seu desenvolvimento equilibrado.

Foram ouvidos o Banco de Portugal, o Instituto de Apoio às Pequenas e Médias Empresas e ao Investimento e a S.P.G.M. - Sociedade de Investimento, S.A.

Assim, nos termos da alínea a) do n.º 1 do artigo 198.º e do n.º 5 do artigo 112.º da Constituição, o Governo decreta o seguinte:

### **Artigo 1º**

#### **(Criação)**

É criado o Fundo de Contragarantia Mútuo, adiante designado apenas por Fundo, pessoa colectiva pública, dotada de autonomia administrativa e financeira.

### **Artigo 2º**

#### **(Objecto)**

1- O Fundo tem por objecto garantir o cumprimento das obrigações assumidas pelas sociedades de garantia mútua, no exercício, por estas, da actividade referida na alínea a) do n.º 1 do artigo 2º do Decreto-Lei nº 211/98, de 16 de Julho de 1998.

2- Com vista à defesa do sistema nacional de caucionamento mútuo, compete ao Fundo promover e realizar as acções necessárias para assegurar a solvabilidade das sociedades de garantia mútua, nomeadamente fixar, em função dos capitais próprios destas, o montante máximo, em cada momento, do saldo vivo da carteira de garantias concedidas.

3- Para efeitos do cômputo do ratio de solvabilidade das entidades beneficiárias da contragarantia, as contragarantias prestadas pelo Fundo são ponderadas nos mesmos termos que as garantias prestadas por instituições de crédito da Zona A.

### **Artigo 3º**

#### **(Participantes)**

Participam no sistema nacional de caucionamento mútuo o Fundo e todas as sociedades de garantia mútua, as quais ficam sujeitas às normas que o regulam.

### **Artigo 4º**

#### **(Administração do Fundo)**

1- O Fundo é administrado por uma sociedade gestora, à qual compete, tendo em vista a prossecução do objecto daquele e enquanto sua legal representante, praticar todos os actos e operações necessários ou convenientes à sua boa administração e exercer todos os direitos relacionados com os bens do Fundo, incluindo as acções de fiscalização e assistência previstas neste diploma.

2- Cabe à sociedade gestora do Fundo promover e incentivar a criação de sociedades de garantia mútua.

3- A sociedade gestora do Fundo poderá adquirir participações iniciais em sociedades de garantia mútua na qualidade de accionista promotor, podendo designar um elemento para integrar os órgãos sociais dessas sociedades.

4- A sociedade gestora do Fundo é a S.P.G.M. - Sociedade de Investimento, SA.

### **Artigo 5º**

#### **(Remuneração da Sociedade Gestora)**

O montante da comissão de gestão devida à sociedade gestora do Fundo é fixado por portaria do Ministro das Finanças, ouvido o conselho geral.

### **Artigo 6º**

#### **(Conselho Geral)**

1- O Fundo tem um conselho geral, o qual é composto por um representante do Ministro das Finanças, que preside e tem voto de qualidade, um representante de cada um dos Ministérios que tutelam os sectores representados, um representante da sociedade gestora do Fundo e um representante das sociedades de garantia mútua.

2- Os membros do conselho geral exercem as suas funções por períodos de três anos, renováveis.

### **Artigo 7º**

#### **(Atribuições do Conselho Geral)**

Compete ao conselho geral do Fundo:

a) Aprovar, sob proposta da sociedade gestora do Fundo, os factores de agravamento que, aplicados à taxa de base, permitam definir o quantitativo das comissões devidas ao Fundo pela contragarantia do saldo vivo da carteira das sociedades de garantia mútua, podendo estabelecer escalões de contribuição anual, atendendo, nomeadamente, ao montante, prazo e sinistralidade histórica da carteira;

b) Apreciar, para efeitos do disposto no artigo 12º, quaisquer propostas de regulamentos relativos à actividade do Fundo, elaboradas pela sociedade gestora;

c) Deliberar sobre a tomada pelo Fundo de participações sociais em sociedades de garantia mútua, quando as circunstâncias o justifiquem, no sentido de promover a liquidez das acções por elas emitidas, e em poder de accionistas beneficiários, fixando, em função da situação de cada sociedade de garantia mútua, o valor a atribuir às acções.

**Artigo 8º**  
**(Funcionamento)**

- 1- O conselho geral reúne anualmente, após a aprovação das contas do Fundo, para deliberar sobre o previsto na alínea a) do artigo anterior, bem como sobre todos os assuntos que lhe sejam submetidos pela sociedade gestora do Fundo.
- 2- O conselho reúne ainda, a convocação do seu presidente, sempre que se justifique.

**Artigo 9º**  
**(Receitas)**

O Fundo dispõe das seguintes receitas:

- a) Contribuições, periódicas e especiais, das sociedades de garantia mútua;
- b) Empréstimos contraídos junto de instituições de crédito;
- c) Rendimentos provenientes de aplicações dos seus recursos;
- d) Quaisquer outros bens, rendimentos ou receitas que lhe sejam atribuídos.

**Artigo 10º**  
**(Contribuições periódicas)**

- 1- A taxa de base das contribuições periódicas, previstas na alínea a) do artigo 7º, é fixada por portaria do Ministro das Finanças, sob proposta da sociedade gestora do Fundo, aprovada pelo conselho geral.
- 2- O valor da contribuição periódica de cada sociedade de garantia mútua é determinado em função do valor médio dos saldos mensais das responsabilidades do período anterior.
- 3- A contribuição periódica das sociedades de garantia mútua participantes, devida anualmente, deve ser entregue ao Fundo até ao último dia útil do mês de Abril do ano a que diga respeito.

**Artigo 11º**  
**(Contribuições especiais)**

- 1- Quando os recursos do Fundo se revelarem insuficientes para assegurar o cumprimento dos ratios de solvabilidade, determinados pelo Banco de Portugal, o Ministro das Finanças poderá, mediante portaria, ouvido o Banco de Portugal e o conselho geral do Fundo, determinar que as sociedades de garantia mútua participantes efectuem contribuições especiais e definir os montantes, prestações, prazos e demais termos dessas contribuições.
- 2- O valor global das contribuições especiais de uma sociedade de garantia mútua não poderá exceder, em cada período de exercício do Fundo, o valor da respectiva contribuição anual.

**Artigo 12º**  
**(Regulamentos)**

O Ministro das Finanças aprovará, por portaria, sob proposta da sociedade gestora do Fundo, aprovada pelo conselho geral, ouvido o Banco de Portugal, os regulamentos que se revelem necessários ao funcionamento do Fundo.

**Artigo 13º**  
**(Dever de cooperação e sigilo)**

- 1- As sociedades de garantia mútua participantes devem facultar ao Fundo a consulta dos documentos e fornecer-lhe os elementos informativos necessários à realização do seu objecto.
- 2- São aplicáveis à actividade dos funcionários e agentes do Fundo e da sociedade gestora enquanto no exercício de tais funções as normas reguladoras do sigilo bancário.

**Artigo 14º**  
**(Regras de assistência)**

- 1- O Fundo poderá notificar qualquer sociedade de garantia mútua para que adopte as medidas necessárias ao restabelecimento da sua situação patrimonial, quando considerar que se encontram em perigo o normal funcionamento ou a solvabilidade da sociedade de garantia mútua em causa.
- 2- O Fundo pode conceder subsídios ou empréstimos às sociedades de garantia mútua, prestar garantias a favor destas e adquirir-lhes valores do seu activo extrapatrimonial, sempre que tal se revele necessário ou útil à realização do seu objecto.
- 3- O Fundo pode fazer depender a sua assistência a qualquer sociedade de garantia mútua da aceitação expressa, por esta, de regras de gestão, ou de outra natureza, que entenda necessárias à correcção das situações referidas no número 1.

**Artigo 15º**  
**(Aplicação de recursos)**

O Fundo pode aplicar os seus recursos disponíveis na constituição de depósitos em instituições de crédito, em operações nos mercados monetário interbancário e interbancário de títulos ou ainda em outras operações financeiras, nas condições que venham a ser definidas pelo Banco de Portugal.

**Artigo 16º**  
**(Fiscalização)**

O funcionamento do Fundo é acompanhado pelo conselho de auditoria do Banco de Portugal, o qual fiscaliza o cumprimento das leis e regulamentos que lhe são aplicáveis e emite parecer sobre as suas contas anuais.

**Artigo 17º**  
**(Período de exercício)**

O período de exercício do Fundo corresponde ao ano civil.

**Artigo 18º**  
**(Plano de contas)**

São aplicáveis ao Fundo, com as necessárias adaptações, as regras do Plano de Contas do Sector Bancário que permitam a escrituração das operações realizadas pelo Fundo e que identifiquem claramente a sua estrutura patrimonial e modo de funcionamento.

#### **Artigo 19º**

##### **(Relatório e aprovação de contas)**

- 1- A sociedade gestora elabora, até 31 de Março de cada ano, o relatório e contas da actividade do fundo.
- 2- O relatório e contas referidos no número anterior são submetidos à apreciação do Ministro das Finanças, acompanhados dos seguintes elementos:
  - a) Parecer do conselho de auditoria do Banco de Portugal;
  - b) Proposta de aplicação dos resultados tidos por excedentários.
- 3- A proposta de aplicação dos resultados referida na alínea b) do número anterior poderá contemplar o eventual retorno dos recursos às sociedades de garantia mútua participantes, na proporção das suas contribuições.

#### **Artigo 20º**

##### **(Extinção)**

Em caso de extinção do Fundo, o produto da sua liquidação reverterá para as instituições contribuintes, na proporção das respectivas contribuições, qualquer que seja a natureza destas.

#### **Artigo 21º**

##### **(Legislação em vigor)**

O disposto no presente decreto-lei em nada prejudica as regras da solvabilidade e liquidez aplicáveis às sociedades de garantia mútua, assim como as funções de supervisão e controlo previstas na legislação em vigor.

#### **Artigo 22º**

##### **(Entrada em vigor)**

O presente decreto-lei entra em vigor no dia imediato ao da sua publicação.  
Visto e aprovado em Conselho de Ministros de 17 de Junho de 1998. - António Manuel de Oliveira Guterres - António Luciano Pacheco de Sousa Franco - Joaquim Augusto Nunes de Pina Moura.  
Promulgado em 8 de Julho de 1998.  
Publique-se.  
O Presidente da República, Jorge Sampaio.  
Referendado em 14 de Julho de 1998.  
O Primeiro Ministro, António Manuel de Oliveira Guterres.

## **Anexo E - Portaria 1010/98 (II Série) de 1 de Outubro**

Manda o Governo, pelo Ministério das Finanças, ao abrigo do n.º 1 do artigo 196.º de Regime Geral das Instituições de Crédito e Sociedades Financeiras, aprovado pelo Decreto-Lei n.º 298/92, de 31 de Dezembro, o seguinte:

1.º O n.º 1 da Portaria n.º 95/94, de 9 de Fevereiro, na redacção que lhe foi dada pelo n.º 1 da Portaria n.º 847/97, de 25 de Outubro, passa a ter a seguinte redacção:

«1.º.....

a) .....

b) .....

c) .....

d) .....

e) .....

f) .....

g) .....

h) .....

i) .....

j) .....

l) .....

m) .....

n) .....

o) .....

p) .....

q) .....

r) Sociedade de garantia mútua - 500 mil contos»

2.º A presente portaria entra imediatamente em vigor.

21 de Setembro de 1998. - O Ministro das Finanças, António Luciano Pacheco de Sousa Franco.

# Anexo F- Portaria n.º 1354-A/99 (2ª série) de 31 de Dezembro

## Ministério das Finanças

**Portaria n.º 1354-A/99 (2ª série)** – Ao abrigo do disposto no artigo 12.º do Decreto-Lei n.º 229/98, de 22 de Julho, que regula o Fundo de Contragarantia Mútuo:

Manda o Governo, pelo Ministro das Finanças, o seguinte.

1.º É aprovado, sob proposta da sociedade gestora do Fundo de Contragarantia Mútuo, aprovado pelo conselho geral e ouvido o Banco de Portugal, o Regulamento do mesmo Fundo, que é publicado em anexo à presente portaria.

2.º A presente portaria produz efeitos desde 31 de Dezembro de 1999.

29 de Dezembro de 1999. – Pelo Ministro das Finanças, António do Pranto Nogueira Leite, Secretário de Estado do Tesouro e das Finanças.

### **Regulamento do Fundo de Contragarantia Mútuo**

#### **Artigo 1.º**

##### **Natureza**

1 - O Fundo de Contragarantia Mútuo, adiante designado abreviadamente por Fundo, é uma pessoa colectiva pública dotada de autonomia administrativa e financeira.

2 - O Fundo tem a sua sede no Porto, na Rua Professor Mota Pinto, n.º 42-F, 2.º, sala 2.06.

#### **Artigo 2.º**

##### **Finalidade e objecto**

1 - O Fundo, na prossecução da defesa, promoção e desenvolvimento equilibrado do Sistema Nacional de Cauçionamento Mútuo, tem por objecto contragarantir as garantias prestadas pelas sociedades de garantia mútua, destinadas a assegurar o cumprimento de obrigações contraídas por accionistas beneficiários, designadamente garantias acessórias de contratos de mútuo e garantias de boa execução de quaisquer outros contratos.

2 - Compete ainda ao Fundo promover e realizar as acções necessárias para assegurar a solvabilidade das sociedades de garantia mútua, nomeadamente fixando, em função dos capitais próprios destas, o montante máximo, em cada momento, do saldo vivo da carteira de garantias concedidas.

#### **Artigo 3.º**

##### **Instituições Participante e Beneficiárias**

1 - Participam obrigatoriamente no Fundo todas as sociedades de garantia mútua com sede em Portugal, as quais ficam sujeitas às normas que o regulam.

2 - Apenas as sociedades de garantia mútua com sede estatutária e efectiva em território nacional podem aceder ao Fundo e beneficiar das contragarantias deste.

#### **Artigo 4.º**

##### **Operações abrangidas e limite da contragarantia**

1 - As sociedades de garantia mútua devem proceder à contragarantia das suas operações, através do Fundo, pelo saldo vivo, em cada momento, das garantias prestadas.

2 - O limite máximo de contragarantia de cada garantia prestada pelas sociedades de garantia mútua participantes, admitido pelo Fundo, é de 80%.

3 - O limite máximo de contragarantia estabelecido no número anterior poderá ser excedido atendendo-se ao disposto no número 2 do artigo 8º do presente regulamento.

#### **Artigo 5.º**

##### **Efectivação da contragarantia prestada**

1 - Sempre que seja exigível de uma sociedade de garantia mútua o pagamento da totalidade ou de parte de uma obrigação de garantia por si assumida, o Fundo fica constituído na obrigação de a reembolsar de uma percentagem do montante que houver pago igual à percentagem da contragarantia prestada pelo Fundo.

2 - O reembolso terá lugar no prazo de 3 meses, sem juros, a contar da comunicação escrita da sociedade de garantia mútua, acompanhada do recibo de quitação emitido pelo beneficiário da garantia.

3 - O Fundo ficará subrogado nos direitos dos beneficiários das garantias prestadas pelas sociedades de garantia mútua na medida dos reembolsos que tiver efectuado.

#### **Artigo 6.º**

##### **Dever de Informação**

As sociedades de garantia mútua participantes devem prestar aos seus clientes todas as informações referentes ao sistema de contragarantia mútuo e às coberturas asseguradas pelo Fundo, nomeadamente no que respeita ao seu montante, âmbito de cobertura, prazo máximo e condições de reembolso.

#### **Artigo 7.º**

##### **Património inicial do Fundo**

O Fundo tem um património inicial de cinco milhões de contos que foi realizado pelo Instituto de Apoio às Pequenas e Médias Empresas e ao Investimento - IAPMEI em 31 de Dezembro de 1998.

#### **Artigo 8.º**

##### **Recursos do Fundo**

1 - O Fundo dispõe das seguintes receitas:

- a) Contribuições iniciais de entidades públicas;
- b) Contribuições periódicas e especiais das sociedades de garantia mútua;
- c) Importâncias provenientes de empréstimos contraídos junto de instituições de crédito;
- d) Rendimentos provenientes das aplicações dos seus recursos;

- e) Quaisquer outros bens, rendimentos ou receitas que lhe sejam atribuídos.
- 2 - Os contribuintes do Fundo poderão definir prioridades na afectação dos recursos por si disponibilizados, bem assim como os respectivos limites de contragarantia, competindo, no entanto, à sociedade gestora pronunciar-se previamente sobre o interesse e a adequação dessas prioridades e limites face às necessidades e aos princípios orientadores do Sistema Nacional de Cauçionamento Mútuo.

#### **Artigo 9.º**

##### **Contribuições periódicas**

- 1 - Pela contragarantia do saldo vivo das garantias prestadas, as sociedades de garantia mútua pagarão ao Fundo uma contribuição, de periodicidade anual, cuja taxa de base é fixada por portaria do Ministério das Finanças, afectada pelos factores de agravamento que vierem a ser aprovados pelo Conselho geral em função do perfil sectorial, regional ou dimensional das operações e da taxa de sinistralidade verificada.
- 2 - O valor da contribuição anual de cada sociedade de garantia mútua é determinada em função do valor médio dos saldos mensais das responsabilidades do período anterior, a esse valor médio se aplicando a taxa de base e os factores de agravamento que ao caso couberem.
- 3 - Tendo o conselho geral fixado escalões de contribuição anual, cabe à sociedade gestora do Fundo proceder à determinação do escalão aplicável a cada sociedade de garantia mútua.

#### **Artigo 10.º**

##### **Contribuições especiais**

- 1 - O Ministro das Finanças poderá, ouvido o Banco de Portugal e o conselho geral do Fundo, determinar, por portaria, que as sociedades de garantia mútua participantes efectuem contribuições especiais e definir os montantes, prestações, prazos e demais termos dessas contribuições.
- 2 - O valor global das contribuições especiais de cada sociedade de garantia mútua não poderá exceder, em cada período de exercício do Fundo, o valor da respectiva contribuição anual.

#### **Artigo 11.º**

##### **Contração de empréstimos**

O Fundo só poderá contrair empréstimos, conforme previsto na alínea c) do artigo 8.º, no caso de a sua tesouraria se revelar insuficiente face às responsabilidades efectivas.

#### **Artigo 12.º**

##### **Aplicação dos Recursos**

- 1 - O Fundo pode aplicar os seus recursos disponíveis na constituição de depósitos em instituições de crédito, em operações nos mercados monetário interbancário e interbancário de títulos ou outras operações financeiras, em condições a definir pelo Banco de Portugal.
- 2 - Cabe à sociedade gestora definir o plano de aplicações dos recursos do Fundo, elaborado segundo princípios gerais de rentabilidade e segurança.

#### **Artigo 13.º**

##### **Conselho geral**

- 1 - O conselho geral do Fundo é composto por um representante do Ministério das Finanças, que preside, um representante de cada em dos ministérios que tutelam os sectores representados, um representante da sociedade gestora e um representante das sociedades de garantia mútua, por estas eleito trienalmente.
- 2 - Os membros do conselho geral exercem as suas funções por períodos renováveis de três anos e, findo o período do seu mandato, manter-se-ão em exercício de funções até à posse de quem for nomeado para os substituir.

#### **Artigo 14.º**

##### **Reuniões**

- 1 - O Conselho geral reúne sempre que for convocado pelo seu presidente, por sua iniciativa ou a pedido de qualquer um dos outros membros.
- 2 - O Conselho geral reunirá obrigatoriamente, após aprovação das contas do Fundo pelo Ministério das Finanças, para aprovação dos factores de agravamento a aplicar à taxa de base e fixação das contribuições das Sociedades de Garantia Mútua, bem como, para apreciação dos assuntos que lhe sejam submetidos pela Sociedade gestora.
- 3 - As reuniões do Conselho geral devem ser convocadas por comunicação escrita, com antecedência mínima de 3 dias relativamente à data marcada para a reunião, da qual constará a respectiva ordem de trabalhos.
- 4 - O Conselho geral não pode deliberar validamente sem que esteja presente ou representada a maioria dos seus membros, sendo as deliberações tomadas por maioria absoluta de votos expressos, cabendo ao Presidente, ou a quem o substituir, voto de qualidade.
- 5 - Qualquer membro poderá fazer-se representar por outro membro do Conselho geral mediante carta mandadeira dirigida ao Presidente, mas cada carta apenas será válida para a reunião a que respeita.

#### **Artigo 15.º**

##### **Atribuições do Conselho geral**

Compete ao conselho geral do Fundo:

- a) Aprovar a taxa de base das contribuições periódicas;
- b) Aprovar os factores de agravamento que, aplicados à taxa de base, permitem definir o quantitativo das comissões devidas ao Fundo pela Contragarantia do saldo vivo da carteira das Sociedades de Garantia Mútua, podendo estabelecer escalões de contribuição anual, atendendo, nomeadamente, à natureza, ao montante, prazo e sinistralidade histórica da carteira;
- c) Aprovar as propostas de regulamentos relativos à actividade do Fundo, elaboradas pela Sociedade gestora;
- d) Deliberar sobre a tomada pelo Fundo de participações sociais em Sociedades de Garantia Mútua, quando as circunstâncias assim o justificarem

e) Pronunciar-se sobre a necessidade das Sociedades de Garantia Mútua participantes efectuarem contribuições especiais.

f) Deliberar sobre todos os assuntos que lhe sejam submetidos pela Sociedade gestora.

#### **Artigo 16.º**

##### **Sociedade gestora**

A administração do Fundo cabe à SPGM – Sociedade de Investimento, S.A, de acordo com o previsto no Artigo 4º, do Decreto-Lei nº 229/98, de 22 de Julho.

#### **Artigo 17.º**

##### **Atribuições da sociedade gestora**

Compete à sociedade gestora, na qualidade de legal representante do Fundo, exercer todos os direitos relacionados com seus bens e praticar todos os actos e operações necessários ou convenientes à sua boa administração, designadamente mas não exclusivamente:

a) Estabelecer a organização interna do Fundo e elaborar as instruções que julgar convenientes;

b) Propor ao conselho geral do Fundo a taxa de base das contribuições periódicas bem como os factores de agravamento, valores que determinarão o quantitativo das comissões devidas ao Fundo pela Contragarantia do saldo vivo da carteira de operações das sociedades de garantia mútua participantes;

c) Propor ao conselho geral a fixação de escalões de contribuição anual, e os respectivos limites máximos, para cada sociedade de garantia mútua participante;

d) Definir o plano de aplicação dos recursos disponíveis do Fundo bem como adquirir e alienar quaisquer bens e direitos, no âmbito da sua actividade de gestora do património do Fundo;

e) Contrair empréstimos pelo Fundo;

f) Elaborar, até 31 de Março de cada ano, o relatório e contas da actividade do Fundo, bem como a proposta para aplicação de resultados tidos por excedentários, que serão submetidos à aprovação pelo Ministro das Finanças, depois de obtido o parecer prévio do Conselho de Auditoria do Banco de Portugal;

g) Elaborar as propostas de regulamentos que se revelem necessários ao funcionamento do Fundo;

h) Promover e incentivar a criação de sociedades de garantia mútua, nomeadamente através de participações iniciais no capital destas e prestar apoio à sua organização e funcionamento;

i) Representar o Fundo em juízo e fora dele;

l) Prestar ao IAPMEI e aos demais contribuintes do Fundo toda a informação respeitante à alocação dos recursos e, bem assim, obter deles parecer com respeito a todas as matérias para si relevantes.

#### **Artigo 18.º**

##### **Remuneração da sociedade gestora**

Pelo exercício da sua actividade a sociedade gestora do Fundo cobrará uma comissão de gestão, que será fixada por portaria do Ministério das Finanças, ouvido o conselho geral.

#### **Artigo 19.º**

##### **Prestação de informações**

1 - O Fundo poderá exigir às sociedades de garantia mútua participantes todas as informações de que necessitar, bem como analisar a respectiva contabilidade e recolher, nas instalações destas, outros elementos de informações que considere relevantes.

2 - As sociedades de garantia mútua participantes devem facultar ao Fundo a consulta dos documentos e fornecer-lhe todos os elementos de informação que este considere necessários à realização do seu objecto.

3 - A sociedade gestora transmitirá instruções às sociedades de garantia mútua participantes, sempre que for necessário, mediante circular ou outra forma apropriada, designadamente a propósito das informações periódicas a enviar relacionadas com a estrutura das operações e responsabilidades em carteira, segundo formulários e prazos de envio a definir.

#### **Artigo 20.º**

##### **Saída de participantes do Fundo**

1 - As sociedades de garantia mútua que deixarem de participar no Fundo não terão direito ao reembolso das contribuições pagas e continuarão obrigadas ao pagamento das contribuições em mora.

2 - No caso do Fundo se encontrar endividado à data da saída de qualquer sociedade, deverá esta entregar-lhe uma importância igual à parte daquelas dívidas correspondente ao seu grau de participação no Fundo, como tal se entendendo o valor, em percentagem, das contragarantias que houverem sido prestadas na totalidade das contragarantias prestadas pelo Fundo.

#### **Artigo 21.º**

##### **Fiscalização da actividade do Fundo**

A fiscalização do Fundo cabe ao Conselho de Auditoria do Banco de Portugal, competindo-lhe, nomeadamente:

a) acompanhar o funcionamento e actividade do Fundo, designadamente fiscalizando o cumprimento das leis e regulamentos que lhe são aplicáveis;

b) emitir parecer acerca do relatório e contas anuais da actividade do Fundo.

#### **Artigo 22.º**

##### **Relatório e contas**

1 - A sociedade gestora deverá elaborar o relatório e contas da actividade do Fundo e submetê-lo à apreciação do Conselho de Auditoria do Banco de Portugal até 31 de Março de cada ano.

2 - O Conselho de Auditoria do Banco de Portugal emitirá parecer sobre o relatório e contas da actividade do Fundo até 30 de Abril.

**3** - O relatório e contas referentes a 31 de Dezembro do ano anterior, acompanhados do parecer do Conselho de Auditoria do Banco de Portugal e da proposta da sociedade gestora para aplicação dos resultados tidos por excedentários será submetido à apreciação do Ministro das Finanças, para aprovação.

**Artigo 23.º**

**Plano de contas**

O plano de contas do Fundo será organizado, com as devidas adaptações, segundo o Plano de Contas do Sector Bancário, de forma a permitir o registo das operações realizadas, a identificar claramente a sua estrutura patrimonial e o seu modo de funcionamento.

**Disposições transitórias**

**Artigo 24.º**

**Comissão de gestão**

**1** - Para o primeiro exercício da actividade do Fundo desde já se fixa a comissão de gestão devida à sociedade gestora do Fundo em 2%, sobre o valor do património sob gestão.

**2** - As funções de “sociedade piloto da garantia mútua”, até agora cometidas à S.P.G.M. – Sociedade de Investimento, S.A. e que decorrem da aplicação do Despacho Conjunto do Ministro das Finanças e da Indústria e Energia nº A33/93-XII, de 23 de Agosto, cessarão com a constituição da primeira sociedade de garantia mútua (SGM), tendo, no entanto, a SPGM a faculdade de contra garantir o saldo vivo da carteira de operações, por si entretanto constituída, no âmbito da sua actuação como “sociedade demonstradora da garantia mútua”, até essa data, nos termos previstos no artigo 4.º, fixando-se, desde já, a contribuição, para o ano em curso, em 20 pontos base.

**Artigo 25.º**

**Taxa de Base**

Para o primeiro período anual de actividade das sociedades de garantia mútua desde já se fixa a taxa de base das contribuições periódicas em 20 pontos base.