



ESPECIAL

REESTRUTURAÇÃO DE EMPRESAS



O SEGREDO DAS EMPRESAS PARA 'DAR A VOLTA' NO SÉCULO XXI

A reestruturação das empresas vai passar cada vez mais por soluções tecnológicas inovadoras, como plataformas partilhadas, em vez de medidas tradicionais como as operações de consolidação, defende António Bernardo, 'senior partner' da Roland Berger. Ainda neste Especial, o Jornal Económico conta-lhe vários casos de sucesso de empresas que souberam reinventar-se e dá voz aos especialistas.



Foto cedida

ENTREVISTA **ANTÓNIO BERNARDO** 'senior partner' da Roland Berger

“Digital facilita reestruturação de PME”

António Bernardo diz que “tempo das fusões passou” e que sucesso das reestruturações de PME passa pela digitalização. Acordo com Grupo Carlyle prevê “mil milhões para investir no sul da Europa”, diz.

JOÃO PALMA FERREIRA
jferreira@jornaleconomico.pt

Quem refletir sobre a evolução do número de empresas portuguesas em processo de reestruturação ou revitalização – uma situação vivida quase na sequência dos processos de insolvência – nota que a cadência destas reestruturações na economia nacional é recorrente ao longo dos anos. “É quase um ciclo vicioso”, comentou ao Jornal Económico o *senior partner* responsável mundial da consultora Roland Berger, António Bernardo. O comentário refere-se aos efeitos da descapitalização das empresas e à espiral de dívidas que acumulam enquanto tentam crescer. Eis os principais constrangimentos vividos pelas empresas portuguesas, identificados há vários anos – mas na entrevista que o presidente da CIP, António Saraiva, deu recentemente ao JE, foi referida uma ‘nova vaga’ na dificuldade das empresas acederem ao crédito bancário, tipificando os efeitos perniciosos desta falta de ca-

pitais próprios, situações comuns às “radiografias” que descrevem sobretudo o universo das Pequenas e Médias Empresas (PME) nacionais. Além disso, as PME portuguesas são confrontadas com novos enquadramentos ainda mais preocupantes. Tratam-se de novidades que podem criar problemas acrescidos à reestruturação clássica de empresas, igualmente relacionados com diversos problemas que agora começam a ser vividos pelos gestores de insolvência, ou também relacionáveis com o potencial insucesso dos recentemente criados “mediadores de recuperação de empresas”. No limite, as novas ameaças, que também são desafios, podem dificultar o êxito dos programas públicos – do IAPMEI – destinados à revitalização das empresas. E porque é que os novos enquadramentos são preocupantes? Porque todo o processo de reestruturação empresarial enfrenta agora uma realidade de mercados que está em muito rápida mutação tecnológica, e que interfere com as próprias medidas de reestruturação aplicadas

às PME em dificuldades. Tudo isto arrisca a que as reestruturações em curso se tornem anacrónicas e ultrapassadas por força de novas soluções tecnológicas que entretanto já vingam nos mercados internacionais, lideradas por startups que ascenderam ao estatuto de unicórnios, ou que nasceram de processos de spinoff de grupos tecnológicos ou de polos universitários, ou ainda pelo novo grupo das empresas que lideram a onda das fintech.

Acontece que os apoios financeiros do Processo Especial de Revitalização (PER) – e até as reestruturações que potenciam fusões – são processos ‘pesados’ e com resultados que não chegam tão longe, nem tão rápido como outras propostas de negócios mais dinâmicas que aparecerem nos mercados internacionais. “É verdade que as soluções tradicionais de reestruturações continuam a apoiar muitas empresas, mas o mundo mudou mais depressa do que se previa e agora as empresas procuram um dinamismo maior do que o que é permitido pelos processos de revitaliza-

ção de empresas”, comenta o líder da Roland Berger. “Hoje, revitalizar e reestruturar empresas já não implica obrigatoriamente cortar custos que ponham em risco a qualidade dos seus serviços e, além disso, para as PME acederem a capital há muitas outras soluções rápidas, sendo igualmente verdade que a moda das fusões já passou, embora possam fazer sentido consolidações internacionais, o que é muito diferente de juntar as estruturas societárias de várias PME nacionais”, adianta o consultor de estratégia.

Quando a reestruturação era um emprego para a vida

Longe vai o tempo em que a gestão de insolvências e a reestruturação de empresas asseguravam empregos quase para uma vida inteira aos gestores que se dedicam a esta área. Aliás, são conhecidos casos de gestores que praticamente se reformaram a trabalhar na reestruturação de empresas (por exemplo, no sector dos silos de cereais). Do lado das empresas em dificuldades, é inegável que

tendem a recorrer aos programas que apoiam a revitalização empresarial, e fazem-no de forma notoriamente rotinada quando reúnem as condições para ser revitalizadas. A revitalização tradicional transformou-se num processo burocrático a que as empresas em dificuldades recorrem.

Senão, veja-se a evolução que estes processos tiveram nos últimos quatro anos. Tendo como referência as empresas portuguesas listadas na base de dados Raciús, nota-se que em 2016, para um universo de empresas ativas da ordem das 671.405 sociedades, encontravam-se em processo de revitalização 9.498 empresas; em 2017, com 672.161 empresas ativas em Portugal estavam em revitalização 8.295 empresas; em 2018, com 698.255 empresas ativas contaram-se 8.541 em processo de revitalização. Em 2019, ainda segundo a base de dados Raciús, de janeiro a junho, para um universo de 694.033 empresas em atividade, registaram-se 4.805 empresas insolventes em revitalização, das quais 2.924 são sociedades por quotas e 1107 são sociedades unipessoais.

Porto lidera revitalizações listadas no Raciús

Entre este universo empresarial frágil – que reflete a situação em Portugal, no primeiro semestre de 2019 –, na lista das 2.221 empresas em revitalização discriminadas na base de dados do Raciús há 478 em revitalização no Porto, 456 em Lisboa, 256 em Braga, 184 em Aveiro, 118 em Leiria, 111 em Santarém, 103 em Setúbal, 98 em Faro e 80 em Coimbra – referindo apenas as cidades com os casos mais numerosos. Relativamente às duas maiores cidades portuguesas, segundo os números do Raciús, em 2019 Lisboa tem 176.692 empresas ativas, enquanto o Porto tem 104.815, mas o número de empresas em revitalização, de janeiro a junho do corrente ano, é superior no Porto.

Resta agora saber como se pode solucionar a situação destas PME face à realidade dos mercados em mutação, para serem capazes de enfrentar os desafios das fintech e da tecnologia digital? “Há cerca de uma década, fazia sentido reestruturar o tecido empresarial português maioritariamente composto por Pequenas e Médias Empresas (PME) tentando promover fusões entre PME e tentando afinar o seu modelo de negócio sectorial para aumentar a capacidade de resposta e o seu músculo financeiro, para operarem em mercados externos e acelerarem as respetivas internacionalizações”, refere António Bernardo. “Hoje tudo mudou muito depressa com a digitalização dos negócios e das plataformas eletrónicas utilizadas para desenvolver os negócios nos mercados externos, o que retirou sentido aos processos de fusão e à adaptação de diferentes culturas de PME’s a novos modelos

de negócio conjuntos, por isso parece-me que os processos tradicionais de revitalização promovidos por programas públicos não devem ficar indiferentes a esta realidade”, aconselha o líder da Roland Berger.

A era das soluções partilhadas

“O grande desenvolvimento do comércio eletrónico facilitou soluções para a falta de escala das PME portuguesas, que hoje já não precisam de ter uma dimensão como a que lhes era pedida há 10 anos para poderem ter sucesso no desenvolvimento de operações internacionais”, diz António Bernardo. Atualmente, a integração da cadeia de valor pode agrupar diferentes empresas independentes, utilizando plataformas logísticas comuns ou infraestruturas tecnológicas que funcionem como market places comuns. “A tecnologia evoluiu muito e continua a ser atualizada e melhorada e permanentemente”, adianta. “Há muitas regiões da Europa onde os empresários e as empresas cooperam em consórcios, ou através de estruturas associativas, designadamente no nordeste de Itália, em Como ou no Veneto, no País Basco e na Catalunha, o que é mais simples e fácil de executar que uma fusão, e permite um salto qualitativo enorme sobretudo quando é necessário adotar novas tecnologias”, refere António Bernardo, esclarecendo que “o sucesso deste novo modelo tecnológico está na partilha de soluções e na sua flexibilidade”.

Quanto à entrada de novo capital, essa será a parte mais simples de um processo de reestruturação empresarial, admite António Bernardo. “Há muita liquidez a nível mundial e isso faz com que haja muitos fundos interessados em investir em empresas médias com modelos de negócio interessantes, que sejam escaláveis; tratam-se de fundos que não apostam nas empresas mais conhecidas; são fundos investidores quase desconhecidos, não estão no grupo dos KKR ou BlackRock, mas andam sempre à procura de empresas onde possam entrar em 30% ou 40% do capital, investem bastante e gostam de manter as estruturas de gestão que conhecem o negócio e os mercados em que atuam”, refere António Bernardo.

Roland Berger procura negócios para Grupo Carlyle

A Roland Berger mantém um acordo de aconselhamento com outro tipo de fundos – no caso, um fundo do Grupo Carlyle –, para o qual seleciona empresas onde há potencial de crescimento, nos mercados do Sul da Europa. “O montante a investir começa nos mil milhões de euros e não tem um limite rígido, pois poderá ser aumentado se forem detetadas oportunidades interessantes em empresas que precisem de capital para crescer”, refere António Bernardo, explicando que atualmente “procura empresas de média dimensão, com faturação na ordem dos 50 milhões de eu-

ros”. Outra alternativa é “a revolução digital, a digitalização, que oferece soluções interessantes às PME, facilitando a reestruturação, pois reduz custos e permite melhorar serviços”, comenta.

António Bernardo tem vindo a centrar a sua atividade nos projetos da banca digital, que permitem melhorar o serviço ao cliente, eliminando fisicamente o papel e concentrando a relação do banco com o cliente no que seja do exclusivo interesse do cliente. “É uma mudança de paradigma e o serviço é muito inovador porque só utiliza os smartphones”, diz. Além disso, em Portugal, tem em curso o desenvolvimento da nova estratégia do Turismo de Lisboa.

Quanto à reestruturação de empresas, é inegável que, recentemente, o Governo melhorou o enquadramento legal dos respetivos processos, com o Decreto-Lei n.º 79/2017, de 30 de junho. Mas também com a ferramenta eletrónica, disponibilizada pelo IAPMEI, para a empresa efetuar o “Autodiagnóstico Financeiro”, direcionado a empresas não financeiras, em particular às PME, às quais disponibiliza o acesso simples e automático à análise das suas demonstrações financeiras (o balanço e a demonstração dos resultados) relativas aos três últimos exercícios com o objetivo de identificar debilidades no seu desempenho ou no seu equilíbrio financeiro e facultar sugestões de reflexão sobre algumas variáveis dos seus balanços. Da mesma forma foi agilizado o recurso ao Regime Extrajudicial de Recuperação Empresarial (RERE) em paralelo com o apoio do Mediador de Recuperação de Empresas (MRE), que pode intervir em processos no âmbito do RERE, com qualificação técnica e experiência profissional na área da gestão ou da assessoria empresarial, e previamente acreditado pelo IAPMEI.

O IAPMEI explica que “o MRE terá como principal função prestar assistência técnica a empresas em processos de RERE, nomeadamente no quadro das negociações com os seus credores, com o propósito de alcançar um acordo extrajudicial de reestruturação que viabilize a sua recuperação”.

Além disso, o Programa do XXI Governo Constitucional assumiu, entre os seus objetivos essenciais, para o relançamento da economia portuguesa e para a criação de emprego, a redução do elevado nível de endividamento e a melhoria de condições para o investimento das empresas, nomeadamente através da eliminação ou mitigação dos constrangimentos com que estas atualmente se deparam no acesso ao financiamento por capitais próprios ou alheios. A definição destes objetivos do Governo tem subjacente o pressuposto de que o investimento empresarial deve assumir um papel preponderante para assegurar uma recuperação forte e sustentada do crescimento económico. ●

Fracasso total das alterações legislativas ao PER



Fátima Pereira Mouta
Sócia Fundadora | Advogada

Em julho de 2017, entrou em vigor o Decreto-Lei n.º 79/2017, de 30 de Junho que procedeu a uma reforma ao Código da Insolvência e da Recuperação de Empresas (CIRE), no âmbito do Programa Capitalizar, aprovado pelo atual Governo.

Um dos objetivos dessa alteração ao CIRE era, segundo o próprio legislador, “credibilizar” o processo especial de revitalização (PER).

Para se alcançar esse objetivo de credibilização o legislador restringiu fortemente os requisitos para que uma empresa possa recorrer ao PER.

Contudo, esses requisitos foram de tal forma apertados que se tornaram quase impossíveis de cumprir para a esmagadora maioria das empresas portuguesas em situação económica difícil.

Com efeito, passou a exigir-se:

- uma declaração escrita e assinada, há não mais de 30 dias, por um contabilista certificado ou por um revisor oficial de contas a atestar que a empresa não se encontra em situação de insolvência atual; e,
- que o requerimento inicial de manifestação de vontade de iniciar o PER seja subscrito por um credor ou credores que, não sendo especialmente relacionados com a empresa, sejam titulares de, pelo menos, 10% de créditos, que não podem ser subordinados.

Ora, tratam-se de requisitos que são excessivos e manifestamente desajustados à realidade do tecido empresarial português, composto predominantemente por micro, pequenas e médias empresas, que se encontram bastante sobreendividadas.

Não surpreendentemente, os números mais recentes lançados pelo Ministério da Justiça apontam precisamente para uma redução muito acentuada do número de processos especiais de revitalização.

Verifica-se, assim, que o legislador foi longe demais no seu objetivo de “credibilização” do PER. Quis tanto credibilizar o PER que acabou por torná-lo, na prática, completamente inacessível às empresas portuguesas em dificuldades financeiras.

Curiosamente, outra das alterações ao regime jurídico do PER foi a determinação da impossibilidade por parte dos prestadores de serviços essenciais tais como eletricidade, gás, água, telecomunicações, de proceder à suspensão do respetivo fornecimento por falta de pagamento da empresa, durante todo o tempo em que decorrerem as negociações.

Contudo, pergunta-se: uma empresa que já não tem dinheiro para pagar eletricidade ou água pode ainda ter viabilidade económica? Pode ainda ser suscetível de recuperação? Pode uma empresa nessas circunstâncias não se encontrar em situação de insolvência? Vai alguma empresa, no decurso de um PER, arriscar-se a não pagar esses serviços essenciais confiando nesta impossibilidade de suspensão por parte dos prestadores de serviços essenciais? Irá ter esta impossibilidade de suspensão de serviços essenciais verdadeiramente alguma importância prática?

Enfim, mais uma contradição do legislador, que tira muito com uma mão ao restringir excessivamente os requisitos para recorrer ao PER mas dá uma esmola com a outra mão, que mais não é do que uma mão cheia de nada.

Mais uma oportunidade perdida para criar um regime jurídico que efetivamente promova a recuperação e reestruturação das empresas portuguesas.

com o apoio



CASOS DE SUCESSO

Artes gráficas, serviços energéticos e agricultura

De acordo com os especialistas, é fundamental que os objetivos da reestruturação estejam claros por forma a evitar “surpresas de última hora. Conheça três casos de sucesso de empresas que em algum momento da sua vida tiveram de se mudar de rumo.

ANTÓNIO SARMENTO
asarmento@jornaleconomico.pt

Miguel Castelão, bisneto do fundador da César Castelão & Filhos, Lda. conseguiu modernizar toda a empresa, que existe desde 1929 e opera no ramo das artes gráficas. Também neste caso estavam colocados dois cenários: deixar morrer a empresa familiar ou apostar no seu produto e valorizá-lo. “Seguimos o segundo caminho. Modernizámos a empresa. Colocámos nova maquinaria e temos hoje uma empresa moderna”, disse o empresário.

Do universo empresarial da Castelão & Filhos encontra-se a gráfica “A Persistente”, que teve origem numa papelaria adquirida pelo seu fundador, de seu nome “Havanesa”. Começou por ser uma pequena tipografia na Chamusca, meramente constituída por uma máquina de braço para impressão, um cavalete com tipos e uma rudimentar guilhotina.

Em 1935, a atividade fez-se em novas instalações, cuja produção se baseava em trabalhos comer-



“A reestruturação passou por modernizar a maquinaria existente, comprar outras máquinas e alargar as áreas da empresa”, diz Miguel Castelão, bisneto do fundador da empresa César Castelão & Filhos

ciais. Após 1940, a área de negócio alarga-se à publicidade, começando também a relação comercial como fornecedora da “Imprensa Municipalista”, empresa sediada em Lisboa e que se dedicava ao fornecimento de artigos vários às Entidades Públicas, principalmente produtos gráficos. Esta, rapidamente se tornou a sua maior cliente.

A história é longa mas estas empresas do grupo sobreviveram a tempos conturbados, sobretudo a partir da década de 80. “O mercado gráfico tem sofrido muitas alterações nos últimos anos e as máquinas tornaram-se obsoletas não

indo ao encontro das exigências dos clientes”, lembra Miguel Castelão ao Jornal Económico. “A reestruturação, aproveitando um programa de apoio, passou por modernizar a maquinaria existente, comprar outras máquinas e alargar as áreas da empresa”.

A Alferpac, fundada em 2002, é uma empresa portuguesa que atua na área dos serviços energéticos e conta com um vasto portefólio de obras. A empresa elabora e reestrutura projetos de instalações elétricas. Entre os serviços prestados estão os licenciamentos e estudos elétricos; revisões de projetos; projetos de postos de transforma-

ção e subestações ou projetos de redes subterrâneas e aéreas de média tensão. Adquiridos por outro grupo (Grupo Auto Júlio) fizeram um primeiro pedido de reembolso, que foi recebido em 2016. No âmbito de uma reestruturação, o dinheiro foi utilizado em investigação e desenvolvimento e software. Para 2019 a faturação prevista é de 4,7 milhões de euros. “A nossa ambição é crescer mas a falta de mão-de-obra qualificada tem sido um entrave”, diz um membro da direção da empresa.

Reestruturar o produto

A ideia da Agroop surgiu quando

Bruno Fonseca (CEO e fundador) estava a desenvolver um projeto de *rebranding* para um agricultor de Idanha-a-Nova. Parte do processo de reconstrução de uma marca, passa por procurar entender muito bem o negócio, assim como os principais desafios e características do mesmo. Nesse âmbito, Bruno Fonseca foi construindo uma perspectiva mais completa sobre as complexidades inerentes ao setor e atividades agrícolas e percebeu que talvez pudesse fazer algo inovador e consequentemente contribuir para o aumento da eficiência neste setor. Passou-se da ideia ao negócio, quando o programa “Passaporte para o Empreendedorismo” (700 euros mensais durante 12 meses) promovido pelo Estado Português arrancou. Ambos os fundadores, Bruno Fonseca e Bruno Rodrigues decidiram meter mãos-à-obra e começar a construir os alicerces da Agroop.

No entanto, nem tudo correu como esperado e a primeira vida da Agroop nasceu torta. Estávamos em 2014 e tornou-se necessário reestruturar o produto. Senão inserissem manualmente a informação, numa base diária, o produto não dava os resultados pretendidos e deixavam de ver a proposta de valor.

Foi preciso esperar quatro anos para a ideia de negócio ganhar uma segunda vida: fazer nascer e comercializar o Stoock, um equipamento ‘chave na mão’, energeticamente autossuficiente, sem cabos e simples de instalar. “O principal objetivo desta nova solução é ajudar produtores agrícolas, consultores e empresas a gerir as necessidades hídricas das plantas e a prevenir pragas, doenças e fungos. Desta forma, o utilizador pode poupar recursos – água, energia e produtos fitossanitários – e obter uma produção de melhor qualidade”, dizem os fundadores ao Jornal Económico.

Em 2018, instalaram esta nova tecnologia em sete países e neste momento já entraram também em Angola e nos Estados Unidos. O objetivo para 2019 é o de consolidar a presença nos Estados Unidos, Austrália e mercado ibérico. ●

Reestruturação de uma empresa: tempo é dinheiro?

Muitas são as questões legais relacionadas com a reestruturação de uma empresa. Filipe Lowndes Marques e Nuno Gundar da Cruz, da Morais Leitão, alertam para todos os fatores que podem fazer a diferença na hora de optar por esta solução.

O que está para além do acompanhamento jurídico na reestruturação de uma empresa? E qual a importância da escolha de um gabinete jurídico especializado?

A reestruturação de empresas, nomeadamente daquelas que estão em situação económica difícil, é uma área complexa e multidisciplinar. Por esta razão, além do aconselhamento jurídico, que deve ser o mais especializado possível, dada a sofisticação das matérias envolvidas (que, em termos jurídicos, são, fundamentalmente, societárias, financeiras, processuais, fiscais e laborais), importa que a empresa esteja bem assessorada do ponto de vista económico-financeiro, ou seja, da perspetiva da definição de um business plan exequível e adaptado à realidade da empresa e do mercado em que está inserida.

Em que situações é que o pedido de insolvência é o primeiro passo para a recuperação?

O regime jurídico português em matéria de insolvência, embora preveja a possibilidade de recuperação no contexto de um processo de insolvência, é, na prática, “pouco amigo” da recuperação, seja na perspetiva de que é um processo pouco simplificado, seja, também, em face da dificuldade dos tribunais em dar andamento aos casos. Por outro lado, tipicamente, em Portugal, o estigma associado à insolvência é forte, pelo que, uma vez declarada insolvente, torna-se difícil recuperá-la por essa via. Em Portugal, o mecanismo legal talhado para promover a reestruturação de empresas não é o processo de insolvência, mas antes o Processo Especial de Recuperação (habitualmente conhecido por “PER”) e o Regime Extrajudicial de Recuperação de Empresas (que costuma ser designado por “RERE”).

Qual a diferença entre uma empresa que é recuperada e uma outra que é reestruturada?

A diferença está fundamentalmente relacionada com aquelas que são as medidas usadas para assegurar o “turn around” da empresa. Quando a empresa é recuperada, o foco está, essencialmente, relacionado com uma reestruturação financeira da empresa, no sentido de aliviar as condições do cumprimento da sua dívida. Já a expressão “reestruturação” costuma indicar que, além da mera reestruturação financeira, a empresa passou por uma transformação societária, nomeadamente sob a forma de fusão, cisão, entrada de novos acionistas, etc. Note-se, em qualquer caso, que, com a reestruturação, visa-se, também, recuperar a empresa, pelo que, de alguma forma, uma e outra expressão consomem-se em termos de significado.

O que é nuclear na reestruturação de uma empresa com presença internacional?

É fundamental um alinhamento de todas as partes



Filipe Lowndes Marques, sócio



Nuno Gundar da Cruz, advogado sénior

envolvidas, desde o acionista aos assessores, por forma a garantir que os diversos passos da operação são concluídos com sucesso e em tempo útil. Em qualquer operação de reestruturação, mas mais ainda numa que tenha cariz internacional, o fator “tempo” releva, pelo seu impacto junto do mercado e dos investidores, razão pela qual é essencial que, na medida do possível, a operação seja projetada de forma cuidada, e que todos os envolvidos estejam disponíveis para trabalhar em conjunto e coordenadamente.

O que é mais complicado na reestruturação de uma empresa que serve de “umbrella” a um conjunto de sociedades?

São vários os desafios que a reestruturação de uma empresa holding oferece. Mas, de forma sucinta, diríamos que os temas societários e financeiros são os mais complexos, nomeadamente quando haja participações cruzadas entre empresas, nos casos em que haja “cash pooling” e quando há garantias cruzadas entre sociedades “mãe” e “filha” e entre “irmãs”.

Como preparar uma empresa antes de ser alvo de uma operação de M&A?

Se o objetivo dos acionistas for vender a empresa e esta se encontrar numa situação económica difícil ou, pelo menos, com dificuldades em cumprir, atempadamente, os seus pagamentos, poderá ser importante reestruturá-la, por forma a dar-lhe uma maior robustez. Tal poderá ser realizado no contexto extrajudicial (ou seja, sem intervenção dos tribunais) ou nos tribunais (por exemplo, por via do “PER”). O

recurso aos tribunais, nomeadamente por via do “PER”, poderá ser uma opção, quando a empresa tem um conjunto minoritário de credores que se opõem à reestruturação proposta.

Na reestruturação qual o impacto do RGPD na tomada de opções?

No âmbito do RGPD, as reestruturações, nomeadamente quando implicarem fusões ou aquisições ou alterações no setor da empresa, poderão exigir que sejam feitas novas avaliações do tipo de atividades de tratamento de dados pessoais realizadas pela empresa. Entre as áreas mais afetadas pela necessidade de avaliação do tipo de tratamento de dados que desenvolvem, contam-se as áreas da saúde, da banca e seguradoras, telecomunicações e plataformas informáticas.

Quais os principais setores de economia onde se verificam mais empresas reestruturadas?

Nos últimos 10 anos, o setor da economia com mais empresas de elevado volume de faturação a serem reestruturadas foi o da construção civil. Também os setores da saúde e do retalho têm visto várias empresas ser reestruturadas. Julgamos, em qualquer caso, que se pode dizer que a reestruturação de empresas se tem verificado na generalidade dos setores da economia.

Qual a relevância da interação dos vários sistemas jurídicos quando a empresa tem sede num espaço, fábricas em outros e locais de distribuição ainda em outros?

A reestruturação ou insolvência transfronteiriças são áreas especialmente complexas. Quer em termos de legislação nacional de cada país, quer, também, no contexto da legislação da União Europeia, tem-se procurado criar as condições ideais para tornar estes processos mais ágeis e eficientes – veja-se, por exemplo, a diretiva comunitária relativa aos processos de insolvência e de reestruturação. Cremos, no entanto, que é ainda um trabalho em curso, ou seja, não finalizado. Atentos os desafios destes casos, mais ainda, torna-se premente a empresa estar assessorada, jurídica e financeiramente, por pessoas especializadas e experientes, que possam contribuir para um desfecho positivo da operação.

com o apoio



MORAIS LEITÃO
GALVÃO TELES, SOARES DA SILVA
& ASSOCIADOS

SOBREVIVER NUMA ECONOMIA DE MERCADO

1 QUANDO É QUE DEVE SER FEITA A REESTRUTURAÇÃO DE UMA EMPRESA?

2 QUAIS OS FATORES PARA TER SUCESSO?

3 QUE ERROS DEVEM EVITAR?

ANTÓNIO SARMENTO



CELSO FERNANDES
Senior Manager na Mazars

1 Por norma as reestruturações são feitas quando, de forma reiterada, se começam a identificar sinais desfavoráveis em alguns parâmetros, designadamente decréscimo da faturação, redução do volume de encomendas, perda de clientes estruturais, diminuição dos níveis de rentabilidade, falta de liquidez, dificuldades no cumprimento do serviço de dívida, adiamento das decisões de investimento, entre outros.

A contínua apreciação das causas que concorrem para a performance menos favorável, permitirá ao *Management*, no âmbito do seu exercício prospetivo, antever se as causas são sanáveis com um plano de ação com medidas corretivas pontuais, ou se a emergência da situação obriga a evoluir para um cenário de reestruturação (com medidas estruturais de cariz económico e financeiro). Os processos de reestruturação requerem tempo para colocar em prática as medidas delineadas e para interagir com os diferentes stakeholders da organização, pelo que a brevidade na tomada de decisão é crucial.

2 O foco e a ampla partilha do objetivo comum são fatores críticos para o sucesso das reestruturações. As medidas de turnaround apontadas numa reestruturação devem ser devidamente equacionadas e contrastadas com o envolvimento de equipas multidisciplinares. Por outro lado, convirá realçar que para monitorizar a implementação das medidas, os KPI's e os impactos da reestruturação, os sistemas de informação das empresas deverão estar adequadamente dimensionados.

3 Quando o processo está em marcha é preciso "caminhar" convictamente (*walk the talk*). Alterações constantes nas medidas, falta de envolvimento dos stakeholders, comportamentos e mensagens errantes, adoção pelo management de práticas contrárias às

veiculadas para a generalidade da organização, emotividade na decisão e não decisão, são sem dúvida erros crassos a evitar.



LÚCIO TRIGO
CEO da HM Consultores



RAFAEL FREITAS
Manager HMBO, unidade de negócios da HM

1 A situação económico-financeira de uma empresa deverá ser alvo de uma monitorização constante, o que deverá acontecer em paralelo com um planeamento e uma definição da estratégia financeira que permitam antecipar constrangimentos futuros. Ao serem identificadas dificuldades, a empresa deverá agir, e em virtude da gravidade da situação, poderá ou não encetar um processo de reestruturação.

Quanto mais cedo forem detetadas as dificuldades financeiras, maior é a probabilidade de a empresa evitar o cenário de insolvência.

A própria União Europeia tem promovido mecanismos de *early-warning* para que seja possível evitar processos de insolvência.

Uma reestruturação deve ser iniciada no momento em que são detetadas as primeiras dificuldades da empresa em fazer face aos seus compromissos, antes mesmo da empresa entrar em incumprimento ou recorrer a financiamentos de emergência, que, dado o seu custo, poderão contribuir para um agravamento da situação no futuro.

Na nossa visão, uma empresa deverá ainda encetar um processo de reestruturação, quando, no plano económico são detetados sinais estruturais de destruição de valor, ainda que a empresa possa apresentar *cash-flows* operacionais positivos.

De uma forma geral, as PME portuguesas apresentam problemas de capitalização (baixa autonomia financeira) e níveis de rentabilidade operacional reduzidos (EBITDA baixos) o que resulta numa pressão financeira elevada constante.

2 Na nossa opinião, uma empresa apenas é passível de ser recuperada se o seu modelo de negócio tiver sustentabilidade e existir uma estrutura capacitada e competente em termos de recursos, gestão e *know-how*. Efetuar um diagnóstico preciso (estrutura financeira, formas de capitalização, competências do *management* e viabilidade económica do negócio) afigura-se como uma fase crítica que permite desenvolver um plano de ação/viabilização adequado.

Muitas vezes uma reestruturação não é suficiente visto que a empresa necessita de "almofada" financeira que lhe permita relançar a atividade operacional, tendo recursos suficientes para fazer face aos seus compromissos, não só o passivo de carácter financeiro, mas também as encomendas de matérias-primas, salários e impostos/contribuições. Ter acesso a *new money* é crucial. Se por um lado, na sequência da crise e do aumento dos non performing loans, a banca, de uma forma geral, desalavancou a exposição a empresas de maior risco, por outro, existem poucos fundos de investimento com vocação de reestruturação, o que, conjuntamente, dificulta a obtenção de meios financeiros.

3 Entrar em situações de contencioso/conflito junto das instituições de crédito que quebrem a relação de confiança e os core stakeholders; Manter a equipa de gestão, quando a mesma se mostrou incapaz de fazer face aos desafios da empresa e cumprir o seu business plan, no passado; Apresentar um plano de reestruturação irrealista aos credores com pressupostos demasiado otimistas; Concentrar toda a análise no plano financeiro quando, em grande parte dos casos, é na esfera económica que a empresa tem capacidade de gerar valor e ultrapassar a situação débil (i.e efetuar apenas uma reestruturação do seu balanço); Não assegurar o investimento (CAPEX) que permita assegurar os resultados operacionais futuros; Adotar uma tática cega de *cost cutting* que ponha em causa a continuidade do negócio.



NUNO LÍBANO MONTEIRO
Sócio e coordenador das áreas de Contencioso Cível e de Reestruturação & Insolvência da PLMJ

1 A reestruturação da empresa deve ser feita antes de a empresa se encontrar numa situação de insolvência, ou seja, antes de a empresa se encontrar totalmente impossibilitada de cumprir com as suas obrigações vencidas. O administrador da empresa tem aliás a obrigação legal de apresentar a empresa a reestruturação logo que a empresa se encontre na eminência de se tornar insolvente. Existem hoje várias ferramentas legais ao dispor do empresário e dos credores para poderem operar a reestruturação.

Podem recorrer a um PER, apresentando-se com um credor que represente pelo menos 10 por cento de créditos não subordinados. Se a empresa preferir uma solução que passe por uma maior discricção, por, por exemplo, a publicidade do plano de revitalização afetar o seu posicionamento no mercado em que se insere, pode optar pelo RERE – Regime Extrajudicial de Recuperação de Empresas – caso em que, acompanhado com credores que representem pelo menos 15 por

cento do passivo não subordinado, deposita na conservatória do registo comercial um protocolo de negociação e, até três meses depois, o acordo que atingir com os credores. Por último, numa situação em que já tenha sido declarada a insolvência, é ainda possível ser aprovado um plano de recuperação. É, no entanto, muito mais difícil recuperar uma empresa que já tenha sido declarada insolvente, pois tal determina por regra a morte civil no tecido empresarial.

2 O primeiro fator é o de o negócio a que se dedica a empresa ter viabilidade económica. De nada justifica salvar financeiramente uma empresa, através de um plano, se ela não tem condições para sobreviver numa economia de mercado. Associado a este temos o do timing da reestruturação; se a empresa - apesar de ter mercado - já está na última fase do seu estertor financeiro, dificilmente sobreviverá.

O segundo fator é o de haver transparência na relação com os credores, em particular com os credores financeiros. Só se aposta em quem se confia e só se confia no que se conhece. O terceiro é o de o empresário ter a coragem de amputar aquilo que não é estratégico para se focar no que merece ser salvo e reestruturado.

O quarto é a necessidade de obter capital. Seja através de capitais próprios, que normalmente estão exauridos, seja através do recurso ao capital de risco. Se a empresa for boa, haverá seguramente quem veja na sua dificuldade uma grande oportunidade de negócio.

O quinto é o de entregar a negociação e a elaboração do plano a profissionais, mas sem nunca se afastar, se pretende que a empresa continue a ser sua.

3 A empresa não deve cometer os erros que cometeu no passado. O mais frequente e existente em quase todos os casos de reestruturação em que tenho trabalhado prende-se com o recurso a capital alheio. O fim da empresa começa quando o curto prazo começa a financiar aquilo que deveria ser financiado a médio/longo prazo.

As empresas devem reduzir os custos ao mínimo para manter o seu core business e é só nesse que se deve focar. Durante o processo não devem praticar qualquer ato que possa ser entendido como uma quebra de confiança junto dos credores. A empresa em dificuldade é, na prática, dos credores, pois são eles que vão votar o seu sucesso ou insucesso. Qualquer ação ou omissão incompreendida pelos credores pode ser fatal e por um voto se perde uma reestruturação!



JOSÉ NOGUEIRA
Managing Partner da RSN Advogados

1 A resposta a esta questão é o elemento fundamental, em minha opinião, do qual depende uma

verdadeira reestruturação com o sucesso. E digo isto porque, na maior parte das situações, as empresas somente avançam para os mecanismos de reestruturação - seja RERE, PER ou mesmo o P.

Insolvência - quando já é demasiado tarde! E esta situação não resulta de nenhum acto masquista ou da ignorância dos empresários ou gestores, mas sim de um conjunto de práticas e realidades de mercado, que levam os gestores a fazer, na minha convicção, uma avaliação errada de quando devem agir.

Com efeito e desde logo, como fundamento primordial desta realidade, a ausência total de financiamento bancário para as empresas em reestruturação. O sistema bancário não encontra modelos de financiamento, nem soluções, que lhes permita continuar a apoiar estas empresas. Ora, os empresários, já sob enorme stress de tesouraria, tentando proteger as poucas linhas de financiamento que ainda dispõem, procuram, até ao último momento, evitar que seja colado às suas empresas o rótulo de "empresa em reestruturação".

Por outro lado, os fornecedores continuam ainda muito desprotegidos, do ponto de vista legal, quando trabalham com uma empresa em reestruturação, o que os leva, igualmente, a cortar quaisquer linhas de crédito e a optarem por somente vender a pronto.

Finalmente, o estigma geral que se abate sob a empresa, que leva a que as sociedades, nesta situação, vejam muitas das oportunidades naturais de negócio serem-lhes sonegadas. Veja-se, a título de exemplo, a maioria dos concursos públicos, onde uma empresa em reestruturação fica automaticamente excluída!

Pese embora tudo o exposto, continuo absolutamente convicto de que as empresas teriam muito a ganhar se avançassem para a reestruturação em tempo, sendo este tempo basicamente definido pelo momento em que a empresa, apesar de já denotar uma operação deficitária, ainda tem capacidade económica para lidar com as alterações que se impõem no seu caso concreto: seja através de uma redução de custos, seja pela reconversão de uma área de negócio, seja pela venda de determinados activos não essenciais. E há vários mecanismos legais para esse efeito. Numa frase, serem pro-activos em vez de reactivos!

2 Uma apresentação atempada ao processo e não somente quando a empresa já está moribunda; Uma assessoria jurídica e financeira especializada, com *know-how* específico destes processos e das dificuldades a evitar e antecipar; Uma política agressiva de comunicação, capaz de, junto dos seus recursos humanos (comunicação interna) e dos seus parceiros, sejam bancos, fornecedores e clientes (comunicação externa) impedir que se crie a imagem e a ideia de que a empresa já está numa antecâmara de liquidação.

3 A resposta é novamente a mesma: não agir somente quando já é demasiado tarde, empurrados pelos acontecimentos.

Devem liderar o processo, com pro-actividade, na constituição de uma autêntica equipa multidisciplinar (jurídica, económica e de comunicação), e não depositar o grosso das suas acções em meros pedidos de auxílio, seja junto de institutos públicos, seja junto de credores, sem qualquer verdadeiro plano de reestruturação subjacente!



FILIPE LOWNDES MARQUES
Sócio da Morais Leitão



NUNO GUNDAR DA CRUZ
Advogado sénior da Morais Leitão

1 Por princípio e de modo a garantir a maior chance de sucesso, uma empresa deve ser reestruturada o mais cedo possível. Em termos de reestruturação, o tempo é, de facto, um fator “chave”, pois, muitas vezes, o que acaba por conduzir ao insucesso de uma operação de reestruturação é ter sido realizada tarde demais, ou seja, quando a empresa já não reúne as condições necessárias para ser reestruturada. Pela razão referida no parágrafo anterior, tem sido feito um esforço, nomeadamente da parte do Estado, para disponibilizar aos empresários ferramentas que facilitem o diagnóstico rápido e confidencial das empresas em situação económica difícil.

2 Para que uma reestruturação seja bem sucedida é, em primeiro lugar, fundamental que a empresa o faça no tempo certo. Ou seja, que não o faça tarde demais, isto quando a sua situação já não permite que seja reestruturada, pois, na prática, está já insolvente. Em segundo lugar, importa que o acionista e os demais envolvidos na operação, incluindo os assessores, estejam alinhados e esteja bem definido o “step plan” da operação e, claro, que o “business plan” da empresa seja realista e exequível. Finalmente, e talvez mais que tudo, tem que haver uma real disponibilidade e vontade, fundamentalmente dos acionistas e dos credores, em chegar a bom porto.

3 É fundamental que os objetivos e premissas fundamentais da reestruturação estejam claros para todos os envolvidos, por forma a evitar “surpresas de última hora”. Depois há que garantir que os assessores envolvidos estão alinhados com os seus clientes, de modo a garantir que, no contexto das negociações, todos falam “a mesma língua”, assim evitando-se equívocos.

Uma postura de cooperação e de cordialidade, isto é não beligerante, por parte dos envolvidos, sejam os acionistas ou os credores, ou os seus assessores, pode, igualmente, dar um contributo relevante para que se logre chegar a “bom porto”.



MARIA FERREIRA
Partner da Thames consultores

1 O termo reestruturação, quando aplicado às Empresas, tem normalmente um significado negativo, uma vez que está directamente associado a processos dolorosos de redução de custos e despedimentos colectivos. Uma empresa deve evitar processos de reestruturação, antecipando as tendências do mercado, valorizando a capacidade de adaptação da organização a novas situações e evitando incobráveis em Clientes. Uma empresa deve possuir métricas de gestão que permitam detetar e corrigir em tempo útil, situações de destruição de valor na organização. Se a única métrica for a falta de dinheiro em caixa ou o corte do financiamento por parte da banca, normalmente já é tarde para atuar.

2 Os principais fatores para o sucesso numa reestruturação são: Timing de aplicação, uma reestruturação deve ser implementada o mais cedo possível, assim que os primeiros sinais de destruição de valor forem visíveis. Daí a importância da equipa de gestão definir e analisar regularmente as métricas chave do negócio. Neste parâmetro a Gestão tem muito em comum com a Medicina. Comunicação Interna, a comunicação da equipa de gestão com a generalidade dos funcionários é de fundamental importância para o sucesso. Os problemas devem ser colocados frontalmente e debatidos com franqueza. O mais importante é evitar rumores e boatos que só servem para envenenar o ambiente interno da organização e assustar Cliente e Fornecedores. Comunicação Externa, a comunicação é também importante em relação aos principais Clientes e Fornecedores. Rumores de reestruturação sem comunicação eficaz podem provocar o cancelamento de encomendas nos Clientes e/ou a redução de crédito por parte dos Fornecedores. Liderança, a capacidade de liderança da equipa de gestão é, nesta fase, mais necessária que nunca, porque muitas decisões são duras, a resistência à mudança vai ser enorme e vários intervenientes, a todos os níveis, vão argumentar “o remédio vai ser pior que a doença”.

3 Atrasar implementação da reestruturação para um momento em que já não há recursos financeiros, internos e externos, para inverter à destruição de valor da organização; Não implementar uma política de comunicação interna e externa eficaz. O secretismo

fomenta os boatos e a desmoralização interna bem como a desconfiança nos Clientes e nos Fornecedores; A equipa de gestão implementa medidas duras de redução de custos na organização, mas mantém para si todas as “mordomias”; A resistência à mudança é um dos principais problemas uma vez que as organizações sedimentaram ao longo dos anos hierarquias, *lay-outs*, rotinas e direitos adquiridos, que são incapazes de questionar e poucos estão dispostos a prescindir.



FÁTIMA PEREIRA MOUTA
Advogada da Pereira Mouta Mendes & Associados Sociedade de Advogados

1 Uma reestruturação numa empresa deve ser feita, logo imediatamente, de forma a evitar o incumprimento com os seus credores, quando o volume de facturação não é suficiente para fazer face às suas despesas correntes, nomeadamente, salários dos trabalhadores, finanças, segurança social, fornecedores, rendas ao senhorio, água, luz, internet, etc.; e também com as prestações mensais a que empresa se encontra vinculada, com os bancos e entidades de crédito.

2 A reestruturação deve ser devidamente planificada por gestores qualificados para o efeito, com aplicação de critérios rigorosos de gestão e eficiência, de modo a que se consiga reduzir as despesas mensais sem colocar em causa a qualidade dos produtos/serviços, mas cumprindo-se escrupulosamente o plano de recuperação estabelecido, sob pena de colocar a empresa numa situação de insolvência.

3 Durante o processo de reestruturação, as empresas não devem “improvisar”, ou seja deixar de cumprir o plano recuperação, de modo a chegar a bom porto, sendo que, para tal as empresas têm de ter uma boa assessoria, quer jurídica, quer de gestão e económico-financeira.



JOSÉ MONTEIRO GOMES
Advogado MG Advogados

1 A reestruturação deve ocorrer quando a empresa começa a sentir, com intensidade, dificuldades em satisfazer pontualmente as suas obrigações: é o primeiro sinal de alerta de que algo se alterou negativamente na vida da empresa e que é necessário rever o modelo de gestão existente.

2 Além do *timing* (factor determinante), é essencial ao sucesso: a humildade. A empresa tem de saber reconhecer as suas

limitações, a sua incapacidade de manter uma visão estratégica e a inevitabilidade do recurso a apoio externo, como seja a assessoria jurídica e a consultoria especializada. É ainda fundamental conseguir manter confiança e a boa vontade dos stakeholders durante todo o processo negocial. A comunicação, na forma e no conteúdo, é muito importante: é necessário fazer passar uma mensagem credível de viabilidade da empresa, convencer os credores a acreditarem no projecto e manter o ânimo dos trabalhadores.

3 A reacção típica dos stakeholders de uma empresa que vai ser reestruturada, é o medo. Trata-se de uma atitude defensiva que resulta do facto, óbvio, de temerem sofrer um prejuízo e que é condicionante. Por seu turno, ao medo, a empresa tende a reagir com uma versão exagerada da sua viabilidade (não forçosamente falsa, mas excessivamente optimista). Na minha perspectiva, a empresa deve transmitir aos stakeholders uma versão sóbria da realidade, sem excessos que afectem a sua credibilidade. A empresa tem de ser transparente. Com o início do processo existe a tentação, por parte de alguns credores, de procurarem, de forma abusiva, condicionar o apoio à reestruturação à aplicação de condições que lhe sejam discriminariamente mais favoráveis. Abusam do seu poder e exploram a fraqueza da empresa. A empresa não deve ceder a estas exigências sob pena de alienar os restantes credores ao criar situações injustas.



JOÃO SALVADOR
Sócio da Albuquerque & Almeida

1 O lançamento de uma reestruturação empresarial a nível dos quadros de pessoal e da força de trabalho decorre geralmente de uma situação de crise, resultante de factores económicos ou de mercado que obriga a empresa a reduzir os seus custos operacionais ou a reagir face a alterações da procura dos seus produtos ou serviços. Em geral, as reestruturações reactivas são a defesa possível da empresa perante uma situação de desequilíbrio económico e financeiro que a obriga a reduzir custos de maneira a manter-se competitiva ou mesmo a sobreviver como agente económico. E aqui, geralmente, as medidas de reestruturação, para além a consolidação e reforma de dívida, passam pela redução dos custos salariais e sociais que representam geralmente uma fatia importante dos gastos fixos da empresa, que não se podem fazer variar em função dos resultados da actividade. Infelizmente, quando não devidamente planeadas, este tipo de reestruturações tem custos sociais muito elevados – despedimentos, essencialmente – e pode representar uma perda de talentos séria e irreversível para a empresa, pondo em causa a sua recuperação.

As empresas com métodos de gestão mais avançados procuram acompanhar e prevenir as variações de mercado, antecipando transformações sociais, económicas e tecnológicas e procurando adaptar-se atempadamente. Aqui, os custos sociais tendem a ser mais reduzidos, pois através da formação de colaboradores cujas valências podem estar a perder relevância e sua preparação para novas condições, podem ser evitados impactos sociais graves e evitar alterações traumáticas que marcam profundamente e de forma negativa o ambiente de trabalho numa empresa – despedimentos colectivos, etc. Infelizmente e apesar de algumas evoluções, a falta de reformas estruturais na Lei laboral Portuguesa impede muitas empresas de efectuar estas transformações preventivas sem recorrer a despedimentos. Importa agilizar e introduzir soluções novas e socialmente responsáveis numa economia cada vez mais aberta e em permanente transformação.

2 Os factores mais relevantes são o planeamento antecipado em função das condições de mercado previsíveis e, sempre que estejam implicados ou ameaçados postos de trabalho, uma política de comunicação e transparência total perante a força de trabalho. As vantagens dos processos de informação e consulta com os colaboradores são inúmeras e permitem gerir as crises e as reestruturações mais complexas em ambiente de paz social. Por outro lado, o planeamento preventivo ou por antecipação das reestruturações empresariais vem geralmente permitir que as condições aplicadas às situações em que não é possível manter os contratos de trabalho sejam as melhores possíveis. Também aqui seria da maior utilidade que se repensasse o elevado nível de tributação das indemnizações por cessação de contrato de trabalho que retiram às empresas e trabalhadores uma flexibilidade negocial que sempre existiu e equilibrou o mercado de trabalho em Portugal nos últimos 40 anos.

3 Em geral, as empresas devem evitar sempre que possível o secretismo e o imobilismo. Quando uma reestruturação ainda não é inevitável mas já é recomendável, cabe à empresa lançar as bases do processo, quanto mais não seja por uma questão de responsabilidade social, dando tempo e oportunidade para que os seus colaboradores – tanto os que têm de partir como aqueles que permanecem -, possam adaptar-se pessoal e profissionalmente aos desafios futuros. A manutenção de situações de desequilíbrios económico-financeiros por períodos longos ou a falta de reacção às alterações de mercado resulta quase sempre em custos desnecessariamente elevados tanto para as empresas como para os trabalhadores. Como em tudo, a tónica tem de ser colocada na prevenção e planeamento do futuro da actividade da empresa, que deverá assumir e implementar as medidas necessárias à manutenção da sua competitividade tendo sempre em conta a prevenção de impactos sociais e a melhoria constante das suas competências.

As crises empresariais podem ser uma oportunidade

As empresas devem ser objeto de reestruturação quando sejam credivelmente viáveis, no plano económico e financeiro e não consigam viabilizar-se sem a colaboração dos respetivos stakeholders, em especial, fornecedores estratégicos e/ou instituições de crédito e trabalhadores.

A reestruturação, neste sentido amplo, tem por denominador comum – única e exclusivamente - que da parte de quem tenha uma posição ativa sobre a empresa, existirá uma cedência de carácter compromissório (abdica de alguma coisa, por exemplo, altera um prazo), na perspectiva de ver satisfeitos (ainda que parcialmente) os seus interesses. A natureza da reestruturação tem, sempre e assim, um carácter transaccional: as partes fazem concessões para viabilizarem a empresa e, nessa medida, o pagamento aos credores, a manutenção dos postos de trabalho etc.... As reestruturações geralmente envolvem algumas das seguintes medidas: i) alteração da estrutura do passivo (a mais frequente), que consiste na renegociação do pagamento das dívidas, ii) alteração da estrutura do ativo (frequentemente venda de património para pagamento de dívidas e dações em pagamento), iii) ajustamentos no plano laboral (tipicamente, negociação de cessações de contratos de trabalho com alguns trabalhadores) e iv) aportação de dinheiro fresco (por exemplo, por via da entrada de novos sócios, com alterações na estrutura do capital social).

Timings

As empresas encontram-se obrigadas a apresentar-se à insolvência quando estejam impossibilitadas de cumprir pontualmente com as suas obrigações vencidas e/ou tenham um passivo manifestamente superior ao ativo (insolvência de facto).

Assim, num plano conceptual, o limite é simples: se a sociedade está insolvente, deve apresentar-se à insolvência. Caso não o esteja, pode equacionar a reestruturação (o único cenário, totalmente hipotético, onde existe espaço lógico para optar por um caminho ou outro é o da insolvência iminente). Na prática, no entanto, a decisão pode ter maiores subtilidades dependendo do caso concreto. Em termos simplistas, tendencialmente, a empresa que o empresário sente ser irrecuperável, deve apresentar-se rapidamente à insolvência, evitando-se um acumular de danos para ela e para os credores.

Entre as maiores dificuldades para arrancar com o processo estão os problemas internos às próprias empresas, como seja, por exemplo:

i) Incapacidade das respetivas gestões terem o distanciamento e a frieza para tomarem as decisões certas no tempo certo;

ii) Falta de visão estratégica/incapacidade para acompanharem os processos, quase sempre, porque dispersam a sua atenção na gestão do quotidiano (que, nestas fases da vida empresarial, é esmagadora);

iii) Incapacidade para prestarem informação completa e fidedigna aos credores;

iv) Incapacidade para criarem uma narrativa credível justificativa da crise empresarial e, também de forma credível, um plano de recuperação (trata-se de uma questão de credibilidade);

v) Receio dos danos de imagem e de reputação tanto para as empresas como para os responsáveis pela sua gestão, associados ao recurso aos mecanismos legais de reestruturação (o estigma social associado à reestruturação deve terminar/a reestruturação empresarial deve ser socialmente normalizada).

Em segundo lugar os problemas relativos aos credores e outros stakeholders, por exemplo:

i) Inflexibilidade na negociação das dívidas ao Estado, que resultam do princípio da legalidade;

ii) Pouca confiança dos credores na gestão das empresas;

iii) Credores oportunistas que procuram alavancar a sua força negocial, criando entraves à aprovação, por exemplo, de um plano de recuperação;

iv) Limites no acesso aos subsídios de desemprego nas cessações de contratos de trabalho.

Em terceiro lugar os problemas relativos à obtenção de “dinheiro fresco”, em especial mediante a entrada de sócios:

i) Resistência dos sócios em perder controlo (aceitam-no, geralmente, tarde demais);

ii) Dessintonia entre interessados no investimento (existem muitos) e os sócios da empresa (desconhecem-se reciprocamente).

Independentemente da forma que assuma a reestruturação de uma empresa, existe sempre uma enorme componente jurídica. Basta pensar que boa parte da reestruturação passa por modificar contratos: de financiamento, de fornecimento, de trabalho ou o próprio contrato de sociedade. Ou pensar, nos reforços de garantias, na análise da sua validade ou do risco de virem a ser colocadas em crise.

Por outro lado, a reestruturação de empresas tende a estar paredes meias com o contencioso, ou realizar-se mesmo no âmbito de um contencioso. Na esfera do pré-contencioso e do contencioso também se negocia. No entanto, aqui, os equilíbrios de forças donde resulta o concreto acordo, dependem em elevadíssimo grau das posições jurídicas que se vão contruindo.

A oportunidade

As crises empresariais podem ser uma oportunidade: forçam as empresas a procurar soluções. Quando a solução passa pela entrada de novo sócio, com outra dinâmica, contactos, visão e capitalizado, podem ser criadas soluções do maior interesse para o tecido económico.

Por outro lado, as reestruturações têm uma correlação direta com as crises setoriais. Assim, aquando da crise dos têxteis, existiram reestruturações várias nessa área. Na próxima crise setorial – por hipótese, no turismo – irão existir reestruturações área dos hotéis (como já aconteceu). Neste momento, não vimos nenhum padrão setorial (talvez, *lato sensu*, no setor financeiro).

Referem as estatísticas divulgadas pela Direção-Geral da Política de Justiça, os anos de 2012 a 2014 foram aqueles em deram entrada, em tribunal, o maior número de processos de insolvência e de recuperação de empresas. Esses números vêm diminuindo desde então e, em finais de 2018, o número de processos pendentes era o mais baixo desde, pelo menos 2007. O número de processos especiais de revitalização tentados foi mais alto nos anos de 2014 e 2015, encontrando-se já pendentes, no final de 2015, 1170 processos. Já no final do ano de 2018, de acordo com as mesmas estatísticas, apenas se encontravam pendentes 241 processos de revitalização.



Cristina Lousada
Advogada
na MG
Advogados