



04.08.2023

Diretor
Filipe Alves
Subdiretores
Lígia Simões
e Nuno Vinha
Diretor de Arte
Mário Malhão

Especial

Caderno publicado
como suplemento
do Jornal Económico
nº 2209. Não pode
ser vendido
separadamente.



Reestruturação de Empresas

A incerteza dos últimos tempos levou a um travão nas operações de concentração e de reestruturação de empresas, mas esta realidade deverá alterar-se com a estabilização da situação macroeconómica. Subida dos custos deverá obrigar empresas a agirem. Leia a análise completa e conheça os apoios e instrumentos disponíveis.

Depois da inércia, ambiente macro pode ser catalisador para recuperação das M&A em 2024

Análise ■ P.02

Luís Todo Bom
“Se o BPF conseguisse fazer 100 operações por ano seria fantástico”

Entrevista ■ P.04



As perspetivas macroeconómicas e a imperatividade das reestruturações

Opinião
Inês Gil de Barros ■ P.07



Depois da inércia, ambiente macro pode ser catalisador para recuperação das M&A em 2024

Análise ■ A incerteza dos últimos tempos tem colocado um travão às operações de fusão e aquisição, mas, à medida que a situação estabiliza, as fracas perspetivas macro podem ajudar às operações de concentração. Sector espera ver recuperação forte no próximo ano.

João Barros
jbarros@medianove.com

As operações de fusão e aquisição (M&A) em Portugal vinham crescendo até à pandemia, acompanhando a tendência global, mas a incerteza que envolveu a economia mundial e nacional desde aí representou um abrandamento destas operações. 2022 trouxe uma recuperação limitada, com as fracas perspetivas macroeconómicas a recomendarem precaução aos gestores numa primeira fase, podendo agora servir como catalisador para estas operações face a um ambiente de dificuldades acrescidas para as empresas.

A resistência nacional a operações de concentração está bem espalhada na fragmentação do tecido produtivo nacional, composto esmagadoramente por microempresas, incapazes de beneficiar de ganhos de escala para aumentarem a sua competitividade externa. Esta é uma das fragilidades mais recorrentemente apontadas à economia portuguesa, especialmente numa altura em que a afirmação internacional tem permitido ao país crescer.

A primeira metade deste ano revelou um volume de negócios equivalente a 45% do registado em 2022, segundo os dados da Dealogic, enquanto o número de operações é menos de um terço. E 2022 esteve ainda longe, em termos de volume, dos montantes alcançados em 2019, apesar de o número de operações ter crescido em comparação com aquele período.

Mais: cerca de três quartos do montante movido pelo sector na primeira metade do ano correspondeu a um só negócio, no segmento do imobiliário, onde o gestor Luís Todo Bom identifica a esmagadora maioria destas operações (ver entrevista nas pág. 4-5).

A subida de custos que afeta a generalidade da economia global foi um susto para as empresas portuguesas, que operam com grandes rácios de endividamento e uma exposição acima da média a taxas de juro variáveis. Perante este cenário, várias foram as vozes de preocupação quanto ao futuro do tecido produtivo nacional, mas os alertas têm sido, por enquanto, precipitados.

Pedro Neto, partner de Corporate Finance da Moneris, assu-



STEPHANE MAHE/REUTERS

Custos devem estabilizar na segunda metade do ano e criar mais margem para retomar muitas operações de fusão e aquisição em fase embrionária

me-se surpreendido com a resistência das empresas nacionais a este ambiente, embora reconhecendo que as reestruturações têm sido o foco de algumas firmas em posições mais frágeis. Olhando para o resto do ano, e esperando-se uma estabilização dos custos por várias vias (sobretudo com o fim da crise energética e o pico dos juros já à vista), a incerteza deverá diminuir e criar mais margem para retomar muitas operações de M&A em fase embrionária.

Isso mesmo projeta a Llorente Y Cuenca no seu relatório "Do stand-by ao infinito", admitindo "algum nervosismo" no sector dada a inércia dos últi-

mos meses. No entanto, as dificuldades vividas podem servir de catalisador para mais operações de M&A no resto do ano e, sobretudo, em 2024, o ano apontado pela consultora como da verdadeira recuperação do sector.

"No entanto, nesse compasso de espera, os grandes fundos não perderam tempo. Investiram e atualizaram as suas carteiras, incluindo as suas últimas aquisições, e estão à espera do tiro de partida porque ninguém quer ficar para trás. A maioria dos intervenientes e especialistas do sector já prevê que 2024 poderá ser novamente um ano recorde para o inves-



Os grandes fundos não perderam tempo. Investiram e atualizaram carteiras, incluindo as últimas aquisições, e estão à espera do tiro de partida porque ninguém quer ficar para trás. Maioria dos intervenientes e especialistas do sector já prevê que 2024 poderá ser novamente um ano recorde para o investimento”

timento”, avança, ressaltando que as projeções macro têm sido consistentemente mais pessimistas do que a realidade.

No caso nacional, a descapitalização das empresas, o elevado nível de endividamento, o baixo valor acrescentado que conferem, pouca inovação e baixa capacidade de escalabilidade são tudo fatores a contribuírem para menos M&A, prossegue Pedro Neto. Com a chegada dos fundos europeus a Portugal, nomeadamente o PRR, estas realidades devem ser abordadas, especialmente no que toca à capitalização e ao estímulo do *venture capital* em Portugal.

moneris



Partilhamos a sua visão de futuro.

A Moneris tem uma abordagem focada no cliente, com uma oferta integrada de serviços e soluções que permite prestar às organizações um apoio de 360 graus na área da gestão, promovendo a excelência da informação financeira e a melhoria dos processos de tomada de decisão críticos para o seu sucesso.

Somos o maior grupo nacional de contabilidade e apoio à gestão, presente de norte a sul de Portugal, com uma rede de 20 escritórios sustentada por, aproximadamente, 300 consultores.

Os nossos serviços são garantidos por equipas com um profundo conhecimento em todos os setores de atividade, o que permite que cada cliente beneficie do apoio de profissionais que entendem os seus desafios e o acompanham em cada obstáculo.

Conhecer bem os nossos clientes é para nós essencial, para que possamos responder proativamente às suas necessidades.

Integramos uma das maiores redes mundiais de empresas de auditoria, contabilidade e serviços jurídicos – a MSI Global Alliance –, com presença em mais de 100 países em todo o mundo ampliando a nossa capacidade de apoiar as empresas além fronteiras.

- contabilidade e reporting
- assessoria fiscal
- recursos humanos
- corporate finance
- risco e compliance
- seguros
- formação

moneris.pt



europa
áfrica
américa
ásia
oceania

portugal

lisboa
porto
faro
aveiro
bragança

leiria
santarém
setúbal
vila real
viseu

Entrevista a Luís Todo Bom / Gestor e engenheiro

■ Continuam a faltar incentivos para as empresas buscarem operações de concentração, sobretudo fiscais, o que contribui para um tecido empresarial pouco produtivo e competitivo. Luís Todo Bom, engenheiro e gestor, defende maior foco nas empresas de média dimensão, e não nas PME, e quer ver o Banco de Fomento mais ágil no apoio à capitalização de forma a dinamizar a economia portuguesa.

“Se o Banco de Fomento fizesse 100 operações por ano seria fantástico”



João Barros
jbarros@medianove.com

Com um tecido empresarial heterogéneo, em que as empresas mais inovadoras conseguem conquistar quota de mercado internacional enquanto as mais pequenas e tradicionais enfrentam maiores dificuldades, importa apoiar as operações que permitam ganhos de escala, defende o gestor Luís Todo Bom. No entanto, realidade continua a ser bem distinta.

Esperava ver maior necessidade de operações de M&A e reestruturação decorrente da subida de custos que afeta as empresas nacionais?

As reestruturações não devem acontecer só nas situações limite. As reestruturações devem ser devem acontecer quando as empresas ainda estão bem. Defendo há muito tempo que devemos ter um processo de evolução do nosso tecido empresarial em que fazemos crescer a dimensão das nossas empresas, que são muito pequenas, com fusões e aquisições. Depois, essas empresas maiores terão uma capacidade de inovação maior, produtos com maior valor acrescentado e mais capacidade exportadora. Os incentivos públicos, nomeadamente os que vêm da UE, deviam-se concentrar nessas ações. Ou seja,

em empresas de média dimensão que querem crescer, que se vão internacionalizar e empresas que vão inovar. Se fizermos isso, alteramos significativamente o perfil do nosso tecido empresarial e vivemos com mais tranquilidade. Nós vivemos angustiados, em crise após crise, isto é dramático. Portanto, eu tenho vindo a defender um sistema seletivo de incentivos aplicado às médias empresas, não às PME, às médias que querem crescer. Uma empresa que não quer crescer vive pequenina, mas não tem incentivos. Tem vindo também dizer que o Banco Português de Fomento (BPF) devia-se concentrar, digamos assim,



A quantidade de empresas familiares com problemas na sucessão e que estão disponíveis para integrarem processos de fusão cresce todos os dias.

em reforçar os balanços dessas empresas que apostam em inovação e na internacionalização, no sentido de ter bases de autonomia financeira e solvabilidade mais robustos e que permitisse captar mercados internacionais com mais facilidade. Agora estamos a distribuir o mal pelas aldeias, que é uma expressão muito portuguesa, mas o que se distribui é o mal, não é o bem.

Que avaliação faz das operações recentes em Portugal? Apesar de pequena, é uma área que tem crescido nos últimos anos.

As operações de M&A que têm ocorrido são sobretudo na área



imobiliária e dos serviços e bens não-transacionáveis, a esmagadora maioria. Precisamos de operações de M&A da indústria, e aí temos pouquíssimas. Teremos agora nos seguros uma grande operação de concentração, mas, lá está, novamente nos serviços e bens não-transacionáveis. Precisamos de exportar bens transacionáveis. Mais: cada vez que o Governo fala em balança comercial e em aumento das exportações, devia especificar que tipo de exportações está a falar. Nós exportamos claramente serviços. Temos uma fragilidade na nossa economia que temos de combater e ultrapassar e não vejo

nenhum movimento nesse sentido. Dizem que os empresários são egoístas – não é verdade, regem-se é por incentivos. Eu estou muito ligado à gestão de empresas familiares – a quantidade de empresas familiares com problemas na sucessão e que, portanto, estão disponíveis para vender, serem compradas e integrarem processos de fusão cresce todos os dias. Não estamos a assistir a esse movimento com dimensão adequada em Portugal.

Quais lhe parecem ser os principais motivos para isso?

É, antes de mais, um problema fiscal. Não só não há incen-

tivos, como há desincentivos fiscais: quem vende é penalizado nas mais-valias, quem compra é penalizado porque não pode amortizar esta diferença. Enquanto esse problema não for resolvido as M&A serão muito reduzidas. Este é o primeiro problema. O segundo é que a grande maioria das empresas portuguesas tem balanços frágeis. Esse deveria ser o principal objetivo do BdF, entrar com quase-capital ou com capital, eventualmente até 20%, acompanhar a gestão e melhorá-las para ter empresas mais robustas, mais bem geridas. Se não se fizer nada ou continuar a insistir na necessidade de apoiar as PME, na visão

de que são o futuro e o tecido, isso não vai dar em nada.

O BPF, tal como realça, tem sido alvo de críticas frequentes de várias instituições. Que expectativa teria para este organismo no próximo ano?

Vai depender. Tenho uma teoria: muitas pessoas a fazerem muitas coisas bem é difícil. Se o BPF fizer uma única coisa bem é fantástico. Isso poderia ser melhorar os rácios de capital e os balanços das empresas que querem crescer, inovar e internacionalizar. Se tivesse esse objetivo e dissesse, no final do ano, ter conseguido fazer 100 operações, fantástico. Imagine uma empresa que vendia 20 milhões de euros, comprou outra que vendia 20 milhões, passou a ter 40 milhões de euros e com esses 40 milhões já pôde fazer produção de bens inovadores para vender no mercado americano. É destas mensagens que a economia portuguesa precisa. Quantas operações e histórias destas há por ano? Não é uma ou duas, isso não é nada; se tivéssemos 100 operações destas por ano, em três anos são 300. Aí a economia portuguesa daria um salto qualitativo fundamental. Agora, eu não vejo esse movimento, antes pelo contrário; é sempre o pequenino, o pobrezinho, o apoio social... a economia é outra coisa.

A execução do PRR tem deixado muita margem para críticas. Existe um papel real do plano para dinamizar estas operações? Que avaliação faz da sua execução?

Tenho duas críticas ao PRR. A primeira é a afetação de verbas e recursos significativos a projetos de experimentação. Nós somos um país pobre, os pobres não experimentam – fazem. Quem experimenta são os ricos. Nós estamos a experimentar no hidrogénio verde, plataformas móveis, etc. Muito dinheiro para experimentação, que eu acho um erro. Uma coisa seria ter pequenas verbas para investigação; isto não. Segunda: investimentos públicos não reprodutivos, ou seja, não ligados à atividade empresarial e económica. No fundo, despesa corrente. Todo o dinheiro que se gasta nisto é

desviado da melhoria da economia portuguesa. Devíamos apostar mais nos processos de automação, digitalização, robotização das nossas empresas, de moldes, metalomecânica ligeira, dos sectores tradicionais, que precisam imenso disso. Na melhoria da eficiência energética dessas empresas, até para reduzir o seu custo energético. Nalgumas infraestruturas públicas, nomeadamente centros de logística e distribuição, tudo bem – tudo o que seja investimento público que promova a melhoria das empresas e do seu funcionamento é ótimo, o resto não. Tenho expectativas baixas para o PRR. Vai entrar dinheiro na economia portuguesa, isso aumenta logo o PIB automaticamente por força do consumo, mas não é esse o caminho.

Parece-lhe que o impacto será limitado, portanto.

Não se vê alterações estruturais na economia. Mas vamos lá ver, nós somos muito críticos para com o Governo, mas a sociedade civil não se indigna. Não se vê esse movimento na comunidade empresarial. Eu faço parte da direção do Fórum para a Competitividade, liderado por Pedro Ferraz da Costa, e ele é quase uma voz isolada nisso. Se houvesse uma pressão real nisto o Governo ouviria, tem de ser sensível; mas não há. A culpa não é só do Governo, eles gerem as expectativas eleitorais do povo português.

Se pudesse sugerir uma medida para o Orçamento do Estado para 2023 nesta área qual seria?

Redução fiscal. Já propus algo: o ministro das Finanças acha mau mexer na fiscalidade das M&A é mau, porque as receitas que daí vêm são poucas. Não querem autorizar a amortização do *goodwill* na totalidade? Autorizem de 80%, já é fantástico. Não querem isentar de impostos as mais-valias das transações associadas a processos de MA e reestruturações – porque, repare, a uma M&A segue-se sempre uma reestruturação. Não querem isentar? Criem uma taxa de 5%, justa, amiga do investimento. A grande medida seria esta, a redução da carga fiscal destas operações.

PRR traz novas ferramentas para ajudar empresas em dificuldades

Reestruturções ■ Os instrumentos são vários, embora com adoções e requerimentos diferentes. Fundo de capitalização finalmente avança, respondendo às necessidades das empresas mais endividadas e desprovidas de capitais próprios.

João Barros
jbarros@medianove.com

As dificuldades que aguardam as empresas portuguesas deverão aumentar o recurso a processos de reestruturação e solvência, dada a necessidade de readaptar o tecido produtivo a uma nova realidade económica e a pressão atual sobre empresas com pouca viabilidade. Esta é uma dimensão que tem crescido, pelo menos em termos formais, desde os tempos da troika em Portugal, mas com poucos resultados práticos no recurso a certos instrumentos.

A subida de juros iniciada no ano passado parecia o gatilho de uma onda de insolvências em Portugal, com um tecido empresarial altamente endividado, mercado de capitais perto de inexistente, firmas descapitalizadas e uma exposição considerável a juros variáveis. Esta era uma preocupação que vinha de trás, com o fim das moratórias de crédito, e que ganhava nova força na segunda metade do ano passado.

Um ano volvido, as insolvências cresceram, mas não causando o terremoto generalizado temido por alguns quadrantes da sociedade. Ainda assim, e dado que

os efeitos da subida de juros ainda estão longe de serem completamente sentidos na economia real, importa compreender os vários instrumentos à disposição dos empresários para enfrentarem processos de reestruturação.

O processo mais recomendado de ganho de escala e concentração seria uma fusão ou aquisição – no entanto, dada a situação desfavorável de grande parte das empresas quando decidem arrancar com reestruturções, este cenário já não é viável. Assim, importa olhar para as alternativas à solvência em casos mais extremos.

O mais conhecido e abundantemente recorrido, o Processo Especial de Revitalização (PER), tem sofrido alguns retoques recentes. Tem como vantagens a simplicidade e a possibilidade de manter a atual administração em funções, caso se comprove que a falência não se deveu a falta de diligência da mesma, mas é frequentemente utilizado como ‘pré-falência’ pelos empresários – perdendo assim parte da sua eficiência.

Durante a Covid-19 foi criado o Processo Especial de Viabilização de Empresas (PEVE), que visava sobretudo uma reestruturação do passivo de empresas em dificuldades conjunturais,



BSDFSDFSDFSD

A subida de juros iniciada no ano passado parecia o gatilho de uma onda de insolvências em Portugal, um medo que vinha já de trás, sobretudo com o fim das moratórias

cujas viabilidade foi afetada pela pandemia. O processo deparou-se com fragilidades e, apesar da renovação durante os anos mais complicados da Covid-19, terminou a 30 de junho.

Outro instrumento com uma adoção muito abaixo do esperado foi o Regime Extrajudicial de Recuperação de Empresas (RERE), levando mesmo a queixas repetidas da associação que representa os mediadores profissionais dedicados ao mesmo. Perante uma falência iminente, uma empresa pode recorrer a esta figura jurídica para, fora dos tribunais, encontrar um acordo com os seus credores para que a organização sobreviva, total ou parcialmente.

O processo deveria ser desencadeado junto das conservatórias de registo comercial portuguesas, sendo posteriormente acompanhado pelo IAPMEI -

Agência para a Competitividade e Inovação; no entanto, a adoção tem sido muito reduzida, o que constitui uma oportunidade perdida para as inúmeras empresas que encerraram portas nos últimos anos.

Com o PRR chega também a figura do Fundo de Capitalização e Resiliência, um pedido antigo dos empresários nacionais, afetados por capitais próprios depauperados. Este instrumento tem uma dotação de 1,3 mil milhões de euros, para empréstimos, a serem geridos pelo Banco de Fomento Português e IAPMEI, traduzindo-se sobretudo em dois programas: o de *venture capital*, visando desenvolver o ecossistema de capitais de riscos em Portugal, e o de *deal-by-deal*, que visa atribuir a projetos inovadores na fase de arranque financiamento direto, em regime de coinvestimento com agentes privados.

Opinião

Perspectivas Macroeconómicas e a Imperatividade de Reestruturações Empresariais em Portugal



Inês Gil de Barros
CEO MOSS & COOPER

A transmutação dos cenários macroeconómicos emerge como um catalisador incontornável no processo de reestruturação empresarial. No horizonte temporal dos próximos anos, é plausível conjecturar que este panorama continuará a ser uma constante, sobretudo no seio das empresas portuguesas. Esta expectativa assenta num conjunto multifacetado de fatores - económicos, políticos e tecnológicos - que, inevitavelmente, moldam as dinâmicas operacionais das empresas.

Em primeiro plano, surge a influência das oscilações no ciclo económico. No contexto das perspetivas macroeconómicas, é essencial reconhecer que a economia mundial está em constante mudança, e este facto inevitavelmente tem impacto nas dinâmicas operacionais das empresas. Períodos de recessão ou de crescimento anémico podem incitar as empresas a empreender reestruturações. Nestas fases, muitas empresas atravessam adversidades financeiras, requerendo alterações profundas na sua estrutura e operações para garantir a sua viabilidade e competitividade.

Outro fator preponderante reside nas taxas de juros. Estas determinam o custo de financiamento para as empresas e qualquer acréscimo nas

mesmas pode exacerbar os encargos financeiros das empresas. Face a este cenário, as empresas poderão ser compelidas a rever a sua estrutura de capital e, em certos casos, a procurar uma reestruturação como veículo de redução do seu endividamento e garantir uma saúde financeira mais sólida.

No caso das empresas com um espectro de atuação internacional, as flutuações cambiais podem constituir um impacto significativo. Variações na taxa de câmbio podem influenciar os preços dos seus produtos nos mercados globais, pressionando-as a adaptar as suas operações e, por vezes, a proceder a uma reestruturação para salvaguardar a sua competitividade.

A procura global de produtos e serviços, que pode ser moldada por alterações

nas tendências de consumo, avanços tecnológicos e níveis de concorrência, pode igualmente precipitar reestruturações. As empresas que não conseguem ajustar-se a estas transformações podem ver-se na contingência de reestruturar para garantir a sua sobrevivência e prosperidade.

As políticas governamentais, em particular as mudanças na legislação comercial, fiscal ou ambiental, podem exercer um impacto substancial na necessidade de reestruturação. As empresas necessitam de estar preparadas para se acomodar a novas normativas e diretrizes, mantendo-se assim em conformidade e competitivas.

A inovação e a tecnologia têm catalisado mudanças significativas em inúmeros sectores. As empresas que não se mantêm a par da evolução tecnológica podem enfrentar

desafios que põem em causa a sua continuidade, gerando a necessidade de reestruturar para se ajustarem a novos modelos de negócio ou integrarem tecnologias emergentes.

Por último, eventos inesperados, como crises de saúde pública, como a pandemia de COVID-19, conflitos internacionais, como é o caso da guerra na Ucrânia ou catástrofes naturais, podem criar circunstâncias extraordinárias que exigem ação imediata os preços de produtos e serviços que eram tomados como garantidos oscilam para níveis de exagero que o mercado não consegue dar resposta. Nesses momentos, a reestruturação torna-se uma resposta ágil e essencial para garantir a sobrevivência das empresas.

Assim, é fundamental que as empresas portuguesas

estejam preparadas para enfrentar os desafios impostos pelo ambiente macroeconómico em constante transformação. A reestruturação empresarial não deve ser vista apenas como uma opção, mas sim como uma imperatividade para aquelas que desejam prosperar perante a incerteza e assegurar o seu lugar no mercado global.

A capacidade de adaptação e a agilidade em tomar decisões estratégicas serão essenciais para que as empresas enfrentem os desafios com sucesso. A reestruturação, quando fundamentada em análises sólidas, planeamento criterioso e execução eficiente, pode ser uma ferramenta poderosa para garantir a sobrevivência e o crescimento sustentável das empresas portuguesas nos próximos 1 a 2 anos.

Nesse sentido, as organizações devem estar atentas ao ambiente externo e interno, identificando oportunidades de melhoria e antecipando possíveis ameaças. A procura constante por eficiência operacional, o investimento em inovação e tecnologia, a capacitação dos colaboradores e a atenção às mudanças regulatórias são alicerces para o sucesso nesse contexto desafiador.

As empresas que se anteciparem a essas mudanças e se adaptarem de forma ágil e estratégica estarão melhor preparadas para enfrentar os desafios e prosperar num cenário económico global. A reestruturação não é apenas uma opção; é uma escolha consciente e imprescindível para garantir o futuro próspero e sustentável das empresas portuguesas.



EJM APRESENTA:

"INSPIRAR PARA LIDERAR"



Café com o
CEO



CONVIDADA

Adriana Dias

Administração de Empresas, especialista em Seguros

EXPERIÊNCIA PROFISSIONAL

PCA

Presidente do Conselho de Administração da Central Privada de Informação de Crédito

Sócia Directora

El BRIT Brasil - Consultoria de Seguros

Co-Founder

Positiva Fintech, Gestão e Serviços Financeiros

Directora Executiva

Instituto Internacional de Línguas - INIL

Directora Executiva

IDEIA - Instituto de Desenvolvimento Educacional Internacional de Angola

05 AGO
2023

YOUTUBE

11:00

GERAL@CAFECOMCEO.COM

TRANSMISSÃO ÀS 11:00 NA PLATAFORMA
MULTIMÉDIA JORNAL ECONOMICO - JETVO Jornal
Económico

DELTA

TEIXEIRA DUARTE
ENGENHARIA E CONSTRUÇÕES, S.A.

bureau.


 +244 944 161 557
 LinkedIn
 Instagram