

## EDITORIAL

## Bom senso, humildade e visão



FILIPE ALVES  
Diretor

A recuperação de empresas é um exercício delicado, equiparável ao trabalho de um cirurgião que tenta salvar um membro sem colocar em risco a vida do paciente.

Por um lado, é necessário criar um contexto que permita recuperar as empresas que sejam viáveis, protegendo-as daquilo que Paulo Valério, entrevistado nesta edição, apelida de sistema “pró-credor”. O atual modelo, implementado no seguimento da intervenção da troika em Portugal, poderá não ser o mais ajustado para que as empresas em dificuldades, mas ainda viáveis, possam ser recuperadas.

Por outro, a recuperação de empresas não pode ser sinónimo de manutenção de entidades *zombie*, que consomem recursos valiosos que poderiam ser utilizados noutros projetos com maior potencial.

Regressando à comparação com o trabalho de um cirurgião, por vezes é mesmo necessário amputar um membro para proteger todo o organismo. E o melhor médico não é aquele que corta a torto e a direito, mas o que faz uma avaliação equilibrada e procura salvar o mais possível.

Porém, tal como Paulo Valério afirma, o principal obstáculo à recuperação das empresas em dificuldades não está, muitas vezes, na legislação em vigor ou na atuação do Fisco e da Segurança Social, mas sim na mentalidade extremamente conservadora que ainda impera em muitas empresas portuguesas, que leva a que só procurem ajuda quando já é tarde demais. E há a ideia errada de que recuperar uma empresa é uma questão meramente financeira, de reestruturação do passivo, quando, na maioria das vezes, são necessárias mudanças na forma de trabalhar e na própria estratégia. Uma reestruturação que se fique por perdões e renegociações de empréstimos será, muito provavelmente, apenas um adiar do inevitável. Para dar a volta, é necessário bom senso para identificar o que está mal, humildade para reconhecer os erros e pedir ajuda a quem sabe e visão para encontrar um novo caminho por entre as dificuldades. ●

## ANÁLISE

# Pandemia e fim das moratórias realçam papel de reestruturações

As insolvências estão em mínimos de 10 anos, mas a previsão é de subida, pelo fim das moratórias e dos apoios e pelas alterações na economia.

## JOÃO BARROS

jbarros@jornaleconomico.pt

A inesperada quebra na atividade económica criada pela pandemia voltou a trazer para a ordem do dia a necessidade de ter processos de recuperação empresarial ágeis, face à onda de insolvências que se teme que venha a verificar-se, especialmente com o levantamento das moratórias de crédito. Com a concretização da figura do mediador de recuperação de empresas (MRE), foi dado o último passo para operacionalizar mais um instrumento desta natureza, o Regime Extrajudicial de Recuperação de Empresas (RERE), mas é agora necessário sensibilizar os empresários nacionais para a possibilidade de recorrerem a estes mecanismos e, sobretudo, para se manterem atentos aos sinais que antecedem uma situação limite que obrigue a um plano de recuperação.

A necessidade de travar contágios e infeções por Covid-19 obrigou vários sectores a interromperem a sua atividade, originando perturbações sérias na operação de muitas empresas e as consequentes dificuldades em honrar compromissos financeiros, seja a trabalhadores e funcionários, seja a credores e ao Fisco. Como tal, e dado que as moratórias de crédito disponibilizadas acabarão em breve para os empresários que ainda usufruem deste mecanismo de apoio, urge uma avaliação criteriosa por parte de cada empresário da saúde do seu negócio, de forma a não arriscar cair numa situação delicada.

“Os empresários devem procurar estar atentos aos sinais de que a sua empresa precisa de ser reestruturada. É necessário fazer um exercício constante de análise sobre a situação financeira e de negócio da empresa, e antecipar se esta está ou não no caminho traçado”, começa por referir Nuno Gundar da Cruz, advogado sénior da Moraes Leitão, Galvão Teles, Soares da Silva (MLGTS).

Para tal, “é necessário que as empresas se façam assessorar devidamente, quer no plano financeiro, quer no jurídico, para que a tomada de decisões por parte da gestão seja a mais esclarecida possível”, acrescenta. Pedro Neto, partner de Corpora-

te Finance da Moneris, fala mesmo num certo “estigma” por parte dos empresários em procurarem manter-se informados sobre estes mecanismos, algo que só os prejudica.

## Divulgação é chave

Ainda assim, falta também algum trabalho no lado da divulgação, argumenta.

“Constata-se que de forma geral existe divulgação, sendo que, e perante a presente situação pandémica – que poderá e será fator de alavancagem para processos de insolvência –, creio que será de todo urgente também haver um acréscimo de divulgação das diferentes soluções de recuperação das empresas, de forma aberta, descomplicada e descomplexada”, advoga.

Na inevitabilidade de se ter de recorrer a um instrumento de recuperação de empresas, importa aferir qual o mais adequado à realidade de cada negócio, um processo que deverá envolver todos os stakeholders da empresa, defende Paulo André, managing partner da Baker Tilly.

“Regra geral, os ingredientes fundamentais de um processo de recuperação bem-sucedido poderão ser sumarizados em quatro pilares: liderança, stakeholders, plano operacional, e componente financeira”, detalha. No tema da liderança, esta “deverá incluir ‘sangue novo’ com experiência na recuperação de empresas, sendo que esta dimensão se relaciona com a relação com os stakeholders, com quem Paulo André sublinha ser crucial “uma política de comunicação clara e imparcial que abranja, numa fase inicial, a comunicação da situação financeira real da empresa”.

Já no plano operacional, o cerne do plano de recuperação de um negócio, deverá passar pela “elaboração de uma estratégia formal” que, por exemplo, deixe cair segmentos não produtivos da empresa, reorientar o seu portfolio de produtos e serviços ou considere o recurso ao outsourcing como forma de tornar a atividade mais eficiente e rentável. Finalmente, a componente financeira é transversal a todo o processo, começando na estabilização da tesouraria e culminando, idealmente, num desenho que garanta “que a estrutura de capital da empresa é ade-



JOSÉ RUI GIESTEIRA  
Presidente, APAJ



PAULO ANDRÉ  
Managing Partner,  
Baker Tilly



NUNO GUNDAR DA CRUZ  
Advogado Sénior, MLGTS



PEDRO NETO  
Partner Corporate  
Finance, Moneris





quada à geração estimada para os seus cash-flows futuros”, completa o managing partner da Baker Tilly.

#### **Insolvências mantêm-se em mínimos de 10 anos**

Apesar das preocupações com a sobrevivência de parte do tecido económico nacional, a verdade é que, até agora, a situação está bastante controlada e, numa comparação histórica, destaca-se pelo baixo número de insolvências.

“Depois da crise sanitária e do confinamento, com os empresários a sofrer muito, perspetiva-se uma possível subida dos processos de insolvência. No entanto, há que ressaltar que, à data, falamos de uma redução de 12% e nos números mais baixos dos últimos 10 anos”, ressalva o presidente da Associação Portuguesa dos Administradores Judiciais (APAJ), José Rui Giesteira, sublinhando a importância das medidas tomadas.

“No entanto, a retoma não terá, em muitos sectores, o mesmo nível de atividade que existia em 2019”, relembra o presidente, antecipando necessidades futuras de reestruturações.

Como tal, e considerando o impacto assimétrico da crise, vários sectores têm avançado com soluções próprias, relembra Pedro Neto, exemplificando com “o caso do Programa de Revitalização de Empresas (PRE), já largamente divulgado pela AHRESP, e que tem como objetivo o desenvolvimento de processos de recuperação de forma precoce, ou seja, antes da necessidade de recorrer a estes processos ditos ‘formais’ e do foro judicial”. Para o partner da Moneris, esta é uma estratégia a ser seguida de forma “mais ativa” por outros sectores, nomeadamente o das instituições bancárias, que, agindo “de forma precoce, poderão salvaguardar os seus créditos”.

Na mesma linha de atuação, o Governo lançou o Processo Extraordinário de Viabilização de Empresas (PEVE), já em resposta à crise económica gerada pela pandemia. O instrumento aprovado em 2020 tem como vantagem a simplificação e rapidez na aprovação do acordo de viabilização com os credores. Tal como sucede com o Plano Especial de Revitalização (PER), o PEVE permite a homologação do acordo de viabilização com todos os credores, mesmo os que não estiveram diretamente envolvidos nas negociações. Segundo José Rui Giesteira, e reconhecendo a pertinência da medida, foram ainda poucos os processos desta natureza que arrancaram.

Outro aspeto relevante para as possíveis insolvências que surgirão nos próximos tempos passa pela nomeação, após três anos de indefinição, dos primeiros MRE, o que possibilita o recurso ao RERE, uma possibilidade aplaudida pela generalidade do sector. No entanto, e relembra José Rui Giesteira, o adequado uso destes mecanismos depende “dos empresários tomarem decisões enquanto ainda é possível salvar as empresas [...] e dos credores aceitarem negociar”, pelo que a educação nesse sentido será sempre fundamental. ●

# Os caminhos da recuperação empresarial

Com a perspetiva do aumento das insolvências, vários mecanismos visam a celeridade e eficiência na recuperação de empresas.

Os processos de recuperação apresentam-se como uma possível via a seguir no caso de dificuldades sérias que coloquem em causa a sobrevivência de uma determinada empresa, dividindo-se normalmente em mecanismos judiciais ou extrajudiciais, consoante envolva o recurso aos tribunais.

Dentro das possibilidades extrajudiciais a que podem recorrer um empresário, dois processos afiguram-se como particularmente relevantes: o Processo Especial de Revitalização (PER) e o Regime Extrajudicial de Recuperação de Empresas (RERE). Ambos visam resolver, fora dos tribunais, situações de dificuldades sérias que coloquem em perigo iminente uma empresa, de forma a garantir que esta não cai numa situação de insolvência, ao mesmo tempo que se evita congestionar ainda mais os tribunais portugueses.

Em vigor desde 2012, o PER destina-se a empresas “em situação económica difícil ou em situação de insolvência iminente”, explica o site do IAPMEI, constituindo uma alternativa ao processo de insolvência em que são acordados, entre credor e devedor, “as referências do Plano de Reestruturação que concorram para a viabilização do processo de reestruturação da empresa”.

Assim, este instrumento visa proteção da capacidade produtiva das sociedades que a ele recorrem “e, consequentemente, dos seus postos de trabalho, suportes da manutenção da atividade, bem como a suspensão das cobranças coercivas de créditos”. O processo passa pela nomeação de um administrador judicial provisório (AJP) que se encarregará de formular a lista dos credores a quem comunicar o arranque do PER.

Posteriormente, e num prazo de 60 dias (prorrogável apenas uma vez por um mês), decorrerão as negociações para a aprovação do plano extrajudicial de recuperação, que terá depois de ser submetido ao tribunal encarregue pela nomeação do AJP, a fim de este ser homologado por um juiz.

Outro mecanismo desta natureza é o RERE. De natureza voluntária, este instrumento difere do PER na medida em que não inclui a nomeação de um AJP pelo tribunal, mas sim de um mediador de recuperação de empresas (MRE) através do IAPMEI, sendo as negociações convocadas e válidas

apenas para credores em específico. Pelo contrário, a aprovação de um Plano de Reestruturação no âmbito de um PER implica a vinculação do mesmo a todos os credores de uma empresa.

Apesar de ter sido operacionalizado em 2018, o RERE sofreu de uma falta de recurso por parte das empresas que resultou em que, no final de 2020, não houvesse ainda qualquer processo desta natureza em curso, deixando incrédulos os profissionais do sector que, sabendo da criação deste novo regime, apostaram numa formação que os permitisse exercer a atividade de MRE. Já em julho deste ano, e depois da incompreensão manifestada pela Associação de Mediadores de Recuperação de Empresas (AMRE) ao JE, foram finalmente nomeados os primeiros MRE pelo IAPMEI, efetivando a possibilidade das empresas recorrerem a este instrumento.

Um mecanismo mais recente e que envolve um caminho judicial é o Processo Extraordinário de Viabilização de Empresas (PEVE), criado já no contexto de pandemia e como resposta às dificuldades que surgiram no tecido económico nacional. Aprovado no final de 2020, este destina-se a encurtar prazos de intermediação e chegar a acordo com os credores de uma empresa cuja atividade tenha sido severamente afetada pela Covid-19, mas cuja situação financeira traduzisse, ao final de 2019, um ativo superior ao passivo. ●

**Em vigor desde 2012, o PER destina-se a empresas “em situação económica difícil ou em situação de insolvência iminente”**

## FÓRUM

# MERCADO QUER MAIS DO SISTEMA DE RECUPERAÇÃO

É expectável que o número de empresas em dificuldades aumente, devido aos problemas criados pela crise pandémica. Por isso, os agentes do mercado esperam mais dos mecanismos de recuperação, que sejam calibrados para esta situação de exceção.

## 1 QUAIS SÃO OS PRINCIPAIS ENTRAVES QUE EXISTEM PARA OS PROCESSOS DE RECUPERAÇÃO DAS EMPRESAS E COMO PODEM SER SOLUCIONADOS?

endividamento, à inexistência de um verdadeiro plano de recuperação e também a alguma falta de coerência de planos de recuperação que não demonstrem, de forma sustentável a viabilidade económica e financeira da empresa. Assim, é por demais importante que as empresas consigam estruturarem-se, ou apoiarem-se em técnicos especialistas que os apoiem no desenvolvimento de informação capaz de antecipar problemas ou mesmo, numa fase já posterior, que permitam desenvolver planos consistentes em termos de viabilidade económica.

## 2 QUE EXPECTATIVAS TEM QUANTO À EVOLUÇÃO DO NÚMERO DE INSOLVÊNCIAS E DE EMPRESAS EM RECUPERAÇÃO, EM RESULTADO DA CRISE PANDÉMICA, E COMO SE DEVE ENFRENTAR A SITUAÇÃO?

2. Certamente que a atual crise pandémica trará consigo um “tsunami” em termos de novas insolvências, principalmente nos setores mais afetados, sendo que, os instrumentos existentes de momento, como o PEVE, RERE e PER, poderão e serão certamente soluções a ter em conta, caso as empresas estejam já numa fase avançada em termos de incapacidade de resiliência económica e financeira. Para tal, é fulcral que estes processos sejam acompanhados de um plano de insolvência e da elaboração de um plano de recuperação, que deverá integrar uma avaliação do modelo de negócio, o estudo de redução das despesas correntes, assim como os cenários possíveis em termos de reestruturação dos passivos da empresa.

durante o PER, fê-lo em moldes limitativos.

2. O número de Insolvências em 2021 está em níveis ligeiramente superiores aos de 2020. É natural que a tendência se mantenha e que se acentue até atento o fim próximo das moratórias. Em si mesmo isso nada tem de mal, a meu ver. Importante é que se assegure que o processo de insolvência é célere e ágil, garantindo máxima rapidez no pagamento aos credores e devolução do dinheiro e ativos à economia. Importante, é sobretudo que se assegurem boas condições de contexto para o surgimento de novas empresas. Isso sim é vital. Garanti-lo passa pela agilização da justiça e da administração. A banca, em geral, terá que ter aqui um papel fundamental. O Banco Português de Fomento, em particular, terá que ser muitíssimo eficaz na implementação do PRR (Plano de Recuperação e Resiliência) através da execução de investimentos e do apoio a financiamento de projetos do setor privado nas áreas de aposta do PRR (ambiente, digital e resiliência). Também os programas “Retomar” e “Reforçar”, destinados, respetivamente, ao crédito em moratória e à capitalização de micro e pequenas são vias a que os empresários devem estar atentos.

sem o apoio adequado. Creio que a criação da figura do Mediador de Recuperação de Empresas poderá contribuir para solucionar esta limitação, pese embora os dados de que dispomos, não sejam ainda suficientes para aferir sobre a eficácia destes profissionais. Pessoalmente, temo que as condições remuneratórias definidas e a não obrigatoriedade do seu envolvimento em processos de recuperação possam limitar o sucesso desta medida integrada no Programa Capitalizar.

2. Naturalmente, que atendendo à dimensão da atual crise, será expectável o aumento do número de insolvências e de empresas em recuperação. Creio que na reação aos efeitos negativos da crise pandémica, os empresários deverão antes de mais centrar-se em decisões de curto prazo, procurando assegurar a existência das suas empresas neste horizonte temporal. Numa segunda fase, as empresas deverão tomar medidas que auxiliem a sua resiliência. De acordo com a informação de que disponho, as empresas que melhor se adaptaram ao Covid-19 foram as que alteraram os seus modelos de negócio nomeadamente através da aceleração da digitalização, da alteração do modelo de vendas, da criação de novas parcerias e da modificação das cadeias de abastecimento e de modelos operacionais de forma a mitigarem riscos. No final o que importa é: o que aprendemos com esta crise e em que medida iremos alterar a nossa forma de “fazer negócio” em função do que aprendemos.

pode tornar a participação temporária e mitigar a aversão das MPME à entrada de capital externo, sobretudo tratando-se de fornecedores com relação estabelecida; potenciar o sucesso do RERE - Regime Extrajudicial de Recuperação de Empresas com a criação de um incentivo a quem compre créditos de uma empresa em recuperação para que compre os restantes. De forma conexa, temos também defendido o lançamento de programas de fusão empresarial para MPME, bem como o financiamento para reestruturação/transformação de empresas (capital de risco) via Banco de Fomento.

Em 2020, o Governo criou o PEVE - Processo Extraordinário de Viabilização de Empresas, que tem tido, segundo o Ministério da Justiça, pouca adesão devido à manutenção das moratórias bancárias e das rendas junto das empresas. Este mecanismo poderia ter sido inserido nos já existentes.

2. Ao contrário da anterior crise, iniciada em 2011, em que o número de novos processos de empresas em insolvência (dados do Governo) aumentou muito logo nesse ano, no ano de 2020, em face das medidas de apoio, nomeadamente as moratórias, esse número recuou, mas espera-se que suba em 2021 com o fim dos apoios, que a AEP espera que seja muito gradual, modulado e controlado



**PEDRO NETO**  
Partner de Corporate Finance da Moneris

1. Os processos de recuperação de empresas poderão ser desenvolvidos tendo por base duas fases distintas, uma que poderá ser levada a cabo quando os “sintomas” de dificuldades estão a sentir-se, ou seja, com base num diagnóstico prematuro e capaz de levar a cabo medidas corretivas de forma atempada, e a outra fase, que corresponde já a uma altura em que a empresa já está muitas das vezes tecnicamente insolvente, onde as soluções passam muitas das vezes pelo acesso a processos formais de recuperação de empresas, tais como o processo extraordinário de viabilização de empresas (PEVE), o processo especial de revitalização (PER), ou o regime extrajudicial de recuperação de empresas (RERE). Alguns dos principais entraves à recuperação das empresas prendem-se, em primeiro lugar, com alguma fraca gestão financeira das organizações, que não conseguem antecipar alguns problemas ou “sintomas” de perda de rentabilidades. Outros dos entraves podem ocorrer devido aos fracos capitais próprios das empresas, ao excesso de



**NUNO PENA**  
Sócio da CMS Rui Pena & Arnaut

1. Embora dotado de grande agilidade e eficácia, o PER pode beneficiar de algumas atualizações. Desde logo, a possibilidade de apresentação conjunta a PER por empresas que constituam grupos de sociedades. Tratar as empresas em separado dificulta a negociação e redundna na ineficácia dos acordos conseguidos individualmente em cada uma das empresas. Os efeitos do PER deviam ainda aplicar-se a todos os créditos, direta ou indiretamente, relacionados com factos anteriores à nomeação do Administrador Judicial Provisório, ainda que indemnizatórios ou litigiosos e apenas declarados após essa data. Igualmente útil, seria alargar o privilégio creditório mobiliário geral. Qualquer crédito concedido tendo em vista a aplicação e o sucesso do PER, v.g. matéria-prima ou energia a pagar a prazo, devia ser privilegiado. Se bem que o PEVE (Processo Extraordinário de Viabilização de Empresas) tenha alargado o dito privilégio a sócios, acionistas e pessoas relacionadas com a empresa e que a financiem



**CARLOS MORGADO**  
Partner de Corporate Finance & Transaction Services da Baker Tilly Portugal

1. A primeira dificuldade que gostaria de salientar, prende-se com a reduzida literacia financeira no universo empresarial. De facto, o nosso tecido empresarial é sobretudo constituído por PME's, onde os empresários, que dominam a componente operacional do negócio, regra geral não possuem conhecimentos básicos de gestão financeira. Este tipo de conhecimento é essencial para antecipar situações de crise ou iniciar processos de reestruturação antes de uma fase avançada de declínio. A resolução desta situação poderá passar pela implementação de planos de formação obrigatórios que abranjam empresários (ou key persons da empresa) de empresas que tenham recebido auxílios do Estado Português ou que tenham beneficiado de fundos comunitários. Por último gostaria de destacar a falta de apoio especializado em processos de reestruturação. É frequente o empresário, quando entra num processo de recuperação, já não dispor de recursos financeiros para contratar consultores especializados, pelo que tenta realizar o processo



**LUÍS MIGUEL RIBEIRO**  
Presidente da AEP – Associação Empresarial de Portugal

1. A AEP tem proposto ao Governo várias medidas para a capitalização das empresas, incluindo a agilização dos mecanismos de revitalização/recuperação de empresas durante a crise. Para a AEP, a solução passa por repor e flexibilizar os critérios de 2017 de acesso ao PER – Processo Especial de Revitalização; flexibilizar a negociação da Autoridade Tributária nos processos de recuperação de empresas; clarificar a graduação de créditos em diploma especial; incentivar a conversão voluntária de crédito em capital para créditos não bancários individuais de PME e Mid Caps em risco, isentando de tributação as mais valias e dividendos de participações desses credores detidas por um período significativo, mas com cláusula de reversão (opção do devedor), que



**ANDRÉ VIEIRA DE CASTRO**  
CEO da Argacol – Tintas e Vernizes

1. Carecendo de suporte científico, mas baseado na experiência acumulada de muitos anos ligado ao dirigismo associativo, apontaria dois fatores como nucleares na dificuldade de se conseguirem processos de recuperação com mais eficácia:

- O capital: a generalidade das empresas que enfrenta uma situação de pré-colapso, tem associada dívida bancária avalizada pelos proprietários. Esta circunstância impele a sociedade para a tentação de ir sempre mais além, e de mergulhar numa espiral depressiva porque parar significa sempre o executar dos avales e a indignação consequente dos seus proprietários. Isto toda a capacidade da empresa se reestruturar, dificulta a análise objetiva do plano de negócios, mina as relações com as equipas de trabalho;

- O trabalho: o tempo que medeia entre uma empresa que percebe que tem que se reestruturar até o conseguir fazer é normalmente muito longo. Este tempo transforma-se