

## 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?

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

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. 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 ao 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 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 redundando na ineficácia dos acordos conseguidos individualmente em cada uma das empresas. Os efeitos do PER devam 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 abrangam 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 avaliada pelos proprietários. Esta circunstância impõe 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 indigência 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



numa profecia auto-realizadora. A empresa tem que se reestruturar, porque nomeadamente tem uma estrutura de pessoal desadequada para o nível de negócio do momento, mas o tempo que isso demora (e a incerteza e os montantes envolvidos) acaba por condenar essa mesma recuperação. Se se percebe que os salários em atraso são um direito inalienável, e que por isso devem preferir em qualquer tipo de recuperação (ou insolvência) já as indemnizações por antiguidade são um ónus elevadíssimo e que condena muitas empresas ao encerramento. Urge refletir sobre esta circunstância e, nos casos relevantes, encontrar mecanismos mais ligeiros e seguros (no risco de litigância) que permita uma empresa arrancar de imediato para uma recuperação (com mecanismos fortes de prevenção do abuso da figura, claro).

2. Acho que a abordagem deve ser forte e segmentada. O impacto foi muito assimétrico e é preciso modelar estatisticamente para não se ajudar os casos de ineficiência empresarial crónica. Há que claramente criar instrumentos de apoio no capital. Perceber na estrutura de custos o impacto que teve a parte não financiada do lay-off, e nos outros custos fixos que não tiveram forma de se eliminar (a "suspensão" de rendas é uma armadilha em si mesmo e será mesmo o maior custo e problema a resolver – porque ao contrário da dívida bancária recalendarizada, as rendas suspensas são passivo acumulado). Complementarmente, subsidiar a procura, com algumas iniciativas específicas para fortalecer a procura no setor turístico e cultural fora de época (seriam estimulantes e um bom investimento a prazo).



**MARIA DO ROSÁRIO EPIFÂNIO**  
Professora da Faculdade de Direito da Universidade Católica

1. O nosso ordenamento jurídico-insolvencial oferece às empresas um cardápio de diferentes instrumentos direcionados para a sua recuperação. Para além do recurso ao processo de insolvência (última ratio para empresas em situação de insolvência atual/iminente), as empresas viáveis que se encontram numa situação de pré-insolvência podem desde 2012 enquadrar as suas negociações com os credores num processo especial de revitalização, destinado à aprovação de um plano de reestruturação do passivo que vincula todos os seus credores. Infelizmente, em Portugal as empresas (predominantemente PMEs descapitalizadas e umbilicalmente dependentes de financiamento) apresentam-se demasiado tarde a estes processos. Esta resistência à recuperação é atestada pelo desinteresse, manifestado até à data, pelo processo extraordinário de viabilização (processo recuperatório para empresas afetadas pela pandemia da COVID-19), assim desperdiçando a chance de escaparem à marcação dos respetivos financiamentos. É, por isso, urgente promover a capacitação dos principais intervenientes (empresários, órgãos de

administração, advogados, consultores, administradores judiciais) para dois eixos estruturantes da recuperação empresarial: a deteção atempada de dificuldades económico-financeiras; e a identificação e escolha da solução recuperatória que melhor se adequa ao caso concreto.

2. É muito arriscado fazer previsões. Contra todos os vaticínios de insolvências em massa, o número de processos de insolvência/recuperação entrados nos nossos tribunais tem vindo a estagnar em plena crise sanitária. No quarto trimestre de 2020, entraram 2721 processos de recuperação/insolvência nos nossos tribunais, cifra que se aproxima dos níveis de 2010 e que está muito longe do número histórico de 2012 (5406). Parece-me que credores e devedores estão ainda sob o efeito anestésico das moratórias, dos apoios à economia e da intermitência entre abertura e fecho da economia (maxime os setores que gravitam em torno do turismo).



**FRANCISCO PATRÍCIO**  
Sócio da Abreu Advogados

1. Muito haverá que dizer sobre isto. Na minha opinião existem entraves crónicos do sistema; existem entraves legais e existem entraves comportamentais. Alguns exemplos: o facto de os tribunais não terem meios suficientes para dar conta da pendência dos processos; o facto de os administradores judiciais terem processos a mais e na maioria dos casos serem mal remunerados pelo trabalho para além de não estarem, em muitos casos, preparados para as suas funções (em que para além de conhecimentos jurídicos são necessários conhecimentos de gestão e financeiros), são exemplos de entraves crónicos do sistema. Os entraves legais são os já conhecidos mas destacaria 2: o tempo de duração deste tipo de processos é excessivo e um processo de recuperação não se compadece com essas demoras; o credor Estado (AT e SS) tem pouca flexibilidade para a aprovação de acordos de pagamento das dívidas. Os entraves comportamentais são os relacionados com o uso indevido destes processos de recuperação por devedores que, na verdade, não querem recuperar, e que querem simplesmente ganhar tempo para não pagar as suas dívidas ou proteger o património pessoal dos seus administradores, bem como a utilização de expedientes legais, que dificultam ou mesmo impossibilitam uma recuperação. Este comportamento não tem qualquer sancionamento relevante no nosso sistema judicial e as consequências que vêm previstas na lei, não são respeitadas e não dissuadem os comportamentos recorrentes dos seus utilizadores.

2. O aumento é esperado em resultado dos efeitos da crise mas a verdade é que tem tardado e por um lado, ainda bem. Mas a verdade é que tal só acontece fruto das medidas de injeção de liquidez e de retardamento dos efeitos desta crise e não pela

reação autónoma das empresas ou pela retoma do mercado. Se não fossem estes auxílios, estaríamos perante um colapso da economia. Se este momento for bem gerido e se forem bem aproveitados os mecanismos de ajuda ao alcance das empresas, pode até verificar-se que o aumento das insolvências não seja o previsto e que os processos de recuperação sejam então os mais utilizados num futuro breve. É este o grande desafio do nosso executivo.



**CATARINA LIMPO SERRA**  
Coordenadora do Departamento de Contencioso da CCA

1. A cultura fatalista que existe nos operadores económicos, quando confrontados com um cenário de recuperação da sua empresa, é, a meu ver, a principal condicionante. A recuperação surge frequentemente associada à insolvência, que marca o fim irreversível de um ciclo. Ora, devemos incentivar a uma cultura de aprendizagem com o erro, de humildade perante o falhanço e de coragem perante a adversidade para tomar medidas duras, mas que podem salvar as empresas. A recuperação deve ser encarada como uma oportunidade. Outro problema crónico é a morosidade mórbida dos processos de recuperação. E esta verifica-se desde a fase mais embrionária da tomada de decisão interna na empresa até chegar ao processo (judicial ou extrajudicial) de recuperação. Os timings são essenciais para o sucesso da recuperação. A criação de secções especializadas nas Conservatórias, tribunais e juízes especializados em processos de recuperação / insolvência é também fundamental, caso contrário a possibilidade de recuperação acaba por morrer nos juízos dos Tribunais de Comércio e nas Conservatórias. Lidamos também frequentemente com a falta de preparação dos intervenientes no processo de distress para aplicar um plano de recuperação. É fundamental canalizar recursos para contratar profissionais qualificados que efetivamente consigam auxiliar os empresários a recuperar o seu negócio, nomeadamente na aplicação dos fundos financiados pela União Europeia

2. A crise pandémica aumentou inevitavelmente o número de empresas em recuperação e insolventes, em particular nas áreas do turismo, hotelaria, restauração e retalho, com forte impacto nos hábitos dos consumidores. Porém, o número de insolvências que previamos, acabou por não acontecer. As medidas extraordinárias aprovadas pelo Estado Português, em que se destacam os diversos apoios financeiros e a criação do Processo Extraordinário de Viabilização de Empresas (PEVE), a resiliência dos empreendedores, a democratização das ferramentas tecnológicas e a cenoura de uma "bazuca europeia" permitiram as empresas aguentarem a sua atividade por mais algum tempo e a reinventarem-se. Sem prejuízo, é importante que as empresas se modernizem rapidamente, procurem maximizar a sua tesouraria, reduzir custos e renegociar dívidas com os

credores, sob pena de um inevitável cenário de bancarrota para muitas empresas que não conseguiram adaptar-se e modernizar-se a esta nova era.



**MARGARIDA REBOCHO**  
Advogada Associada da RSA

1. Além dos tradicionais constrangimentos à recuperação das empresas em dificuldades financeiras, e que se prendem com a falta de liquidez das mesmas, quer pela insuficiente capacidade de autofinanciamento, quer pela dificuldade de obtenção de crédito bancário, também o acesso aos processos de recuperação disponíveis no nosso ordenamento jurídico apresenta entraves, em particular para as pequenas e médias empresas, sobretudo, porque não têm capacidade negocial junto da Banca. O PEVE, por exemplo, implica que uma empresa em dificuldade obtenha a adesão inicial de credores que representem, pelo menos, 50% do seu passivo. Ora, a maior parte das pequenas e médias empresas, que têm como principais credoras instituições bancárias, não têm capacidade negocial para convencê-las a apoiar a sua recuperação. A solução passará, nomeadamente, pela implementação de medidas de apoio e aconselhamento às empresas que permitam a reestruturação dos negócios, a flexibilização do acesso aos instrumentos de recuperação e a promoção dos seus potenciais benefícios.

2. Avizinha-se um período muito difícil para a economia, em que se irá assistir a um aumento substancial do número de insolvências e de apresentação a processos de recuperação. No caso das empresas cuja situação económica é de tal forma desfavorável e cuja recuperação não é viável, o processo de insolvência surge como um mecanismo que possibilitará a liquidação do, ainda existente, património da empresa, permitindo, assim, o pagamento das dívidas existentes, de forma mais ou menos célere e o mais alargada possível. No processo de insolvência, por outro lado, é possível a aprovação de um plano de recuperação, no qual, após um diagnóstico das possibilidades de viabilidade da empresa, são estabelecidas medidas que permitam a sua recuperação, bem como a reestruturação do passivo, o que poderá permitir que muitas empresas se reergam e deem continuidade à sua atividade. No que respeita às empresas em situação económica difícil, parece-nos crucial que as mesmas delineiem um bom plano de viabilidade, começando, desde já, a definir estratégias que permitam a sua adequada gestão financeira, munindo-se das informações necessárias que permitam a sua reestruturação e recuperação eficaz, adotando, assim, uma atitude preventiva. Podendo, ainda, equacionar o recurso a um dos vários mecanismos de recuperação de empresas judiciais (PEVE e PER) e para judiciais (RERE) vigentes no nosso ordenamento jurídico.



**ANDREIA TEIXEIRA**  
Fundadora e Diretora da Teixeira & Gonçalves

Este é o momento em que os mecanismos de reestruturação empresarial têm de estar mais acessíveis às empresas como via para a sua continuidade e, consequente, para a manutenção da capacidade produtiva instalada. Porém, atualmente, se as empresas estivessem numa corrida de F1 e este espaço de reestruturação e recuperação de empresas fosse a box onde a empresa pode trocar de pneus e seguir corrida em melhores condições, recuperada em competitividade, aquilo que se observa é que se destacam dois grandes tipos de alternativas disponíveis: desistir e apresentar-se à insolvência ou, pior, requererem-lha. Entre um mecanismo que deixa a viatura a ser reparada no meio da pista, ainda mais exposta a riscos, não dispondo das ferramentas essenciais a um completo processo de reestruturação e recuperação competitiva, e, outro tipo de alternativas, com uma box onde as ferramentas estão disponíveis e são abrangentes, mas o acesso está obstruído e nem perante o difícil futuro que se adivinha é flexibilizado, a opção de desistir da corrida ganha argumentos. Dito de outra forma, o recurso ao RERE, que o IAPMEI informou recentemente ter falta de procura, tem-no de facto, e não poderá ser por falta de necessidade de as nossas empresas se reestruturarem. O mecanismo, tal como está concebido, expõe as fragilidades operacionais, económicas e financeiras sem disponibilizar vias de reestruturação aos gestores, deixando-os em acrescida vulnerabilidade. Já o Revitalizar, oferecendo abrangentes mecanismos promotores da reestruturação operacional, económica e financeira, impôs requisitos de acesso, em junho 2017, que podem impedir, e na realidade impedem o seu normal acesso a empresas em dificuldades, inviabilizando a sua reestruturação e consequente viabilização económica. Em plena crise económica, urge recalibrar as condições de acesso a um tal mecanismo. Nesta linha, o PEVE, disponibilizado em novembro de 2020, padece de idêntico mal, ao estabelecer critérios de acesso que excluem empresas viáveis se reestruturadas em tal enquadramento. Assim, diante de séria dificuldade económica, o recurso à última opção para um gestor, ou seja, a um processo de insolvência, torna-se mais provável do que seria necessário ainda que num tal cenário adverso. Tudo isto, somado ao fim das moratórias ainda em período de recessão economia, sequer sem que a incerteza e previsibilidade de muito curto prazo retorne a níveis condizentes com significativas decisões de investimento, não deixará de levar a que muitas empresas hesitem na decisão de dar continuidade às suas atividades, às suas empresas. Num tal cenário o aumento do número de insolvências penso não ser surpresa para ninguém.