

Resumo

Com este trabalho procurou-se fazer uma abordagem ao tema da reestruturação de empresas, a sua necessidade e interesse para a sociedade, as preocupações e apoios governamentais a esta problemática, o conceito atual do termo reestruturação e a sua aplicabilidade nas empresas, mas especialmente a identificação das grandes linhas de influência presentes num processo de reestruturação. Para tal, partiu-se de trabalhos técnicos publicados sobre o tema, com particular destaque para as empresas em “distress”, situação que condiciona as opções estratégicas, e analisou-se dois casos com características distintas, comparando a situação real com a literatura desenvolvida.

Palavras-chave: reestruturação, recuperação, “distress”, interação.

Abstract

With this work we tried to make an approach to the issue of corporate restructuring, its need and importance to society, the concerns and support of governments for this issue, the current concept of the term restructuring and its applicability in business, but especially the identification of the major influence lines present in a restructuring process. To do so, we focused in the technical papers published on the subject, with particular emphasis on companies in distress, a situation that affects the strategic options, and we analyzed two cases with different characteristics and compared the real situation with the literature developed.

Keywords: restructuring, recovery, distress, interaction

ÍNDICE

1. Introdução.....	1
2. Enquadramento.....	2
2.1 Dinâmica de criação e reestruturação de empresa	2
2.2 Preocupações da Comissão Europeia.....	10
2.3 Adoção das recomendações por parte do Estado Português	11
2.3.1 Programas PME Consolida, PME Invest e dinamização do PEC (Procedimento Extrajudicial de Conciliação).....	12
2.3.2 Programa Revitalizar	14
2.3.3 Influências internacionais no Programa Revitalizar	17
2.3.3.1 No Processo Especial de Revitalização (PER)	17
2.3.3.2 No Sistema Extrajudicial de Recuperação de Empresas (Sireve)	26
3. Reestruturação de empresas	27
3.1 Conceito de reestruturação	27
3.2 Conceito de reestruturação de empresas.....	29
3.2.1 Reestruturação da governança	30
3.2.2 Reestruturação estratégica	30
3.2.3 Reestruturação financeira.....	30
3.2.4 Reestruturação operacional.....	33
3.3 Estratégias de reestruturação	33
3.4 Empresas em “distress”.....	35
4. A Reestruturação como parte integrante de um processo continuado de otimização e adaptação, um caso prático	37
5. Reestruturação de uma empresa em “distress”, um caso prático	53
5.1 Forças em presença.....	58
5.2 Estudo, negociação e aprovação de um Business plan	59
5.3 Método de negociação adotado neste processo de reestruturação	62
5.4 A necessidade da reestruturação criar valor.....	63
5.5 O “Business Plan” e a sua implementação.....	64
5.6 Aspectos jurídico-legais.....	65
6. Áreas a desenvolver em pesquisas futuras	67
7. Conclusões.....	68
8. Bibliografia.....	71

Lista de abreviaturas

BP – Banco de Portugal

CEO – Chief Executive Officer, em português Diretor Executivo ou Diretor Geral

CFO - Chief Financial Officer, em português Diretor Financeiro

CIRE – Código de Insolvência e Recuperação de Empresas

DGPJ - Direção-Geral da Política de Justiça

EMCC – European Monitoring Center on Change

ERM – European Restructuring Monitor

EUA – Estados Unidos da América

ERM - European Restructuring Monitor

IAPMEI – Instituto de apoio às pequenas e médias empresas e à inovação

LACC - Loi sur les arrangements avec les créanciers des compagnies, em português Ato de acordo de credores

LBO – Leverage by Out

MBO – Management by Out

PEC - Procedimento Extrajudicial de Conciliação

PER - Processo Especial de Revitalização

ROC – Revisor Oficial de Contas

SIREVE - Sistema de Recuperação de Empresas por via Extrajudicial

UE – União Europeia

Glossário

Taxa de mortalidade de empresas – Corresponde ao quociente entre o número de mortes reais de empresas em N e o total de empresas ativas na população nesse mesmo ano N.

Taxa de natalidade de empresas – Corresponde ao quociente entre o número de nascimentos reais de empresas N e o total de empresas ativas na população nesse mesmo ano N.

Taxa de sobrevivência a n anos de empresas – Corresponde ao quociente entre o número empresas sobreviventes em N e nascidas em N-n e o número de nascimentos reais de empresas no ano N-n.

Agradecimentos

Não poderia deixar de agradecer à minha família a compreensão pela dedicação pessoal a

este trabalho, ao IAPMEI na pessoa do Dr. André Março que me facultou os elementos sobre o programa revitalizar infelizmente ainda indisponíveis ao público ou demasiadamente dispersos, aos colaboradores das empresas mencionadas nos casos práticos pela disponibilização da informação necessária à elaboração deste trabalho e aos colaboradores e docentes do ISCTE – Business School em geral, mas particularmente nas pessoas do Professor Dr. Pedro Inácio, Professor Dr. Luís Laureano e Dr. Rui Ferreira, que me acompanharam, apoiaram na pesquisa e recolha de informação sobre o tema e me orientaram neste percurso.

Sumário Executivo

Com este trabalho procurou-se fazer uma abordagem ao tema da reestruturação de empresas, incluindo a problemática de reestruturação de empresas versus criação de empresas na sociedade e comparabilidade da realidade portuguesa com outros países da UE e os EUA, as preocupações e alertas da Comissão Europeia sobre a necessidade das empresas se reestruturarem e dos estados-membros apoiarem e facilitarem este esforço e a respetiva interpretação das diretivas e implementação de programas por parte do estado português por forma a incentivar, facilitar e simplificar processos de reestruturação nas empresas nacionais. Tentámos também compreender e limitar o que se entende atualmente por reestruturação e reestruturação aplicada ao mundo empresarial em vários espaços geográficos, com raízes culturais na Europa Ocidental.

Partindo de trabalhos técnicos publicados, identificamos as principais vertentes aplicadas ao conceito atual da expressão “reestruturação de empresas”, assim como, as grandes linhas de influência presentes num processo de reestruturação, identificando cada reestruturação como o resultado da conjugação específica de fatores racionais e subjetivos ou pessoais e a interação relacional entre os vários intervenientes. Destacando-se a situação das empresas que estão em declínio e em risco de rutura iminente, comumente identificadas como empresas em “distress”, o que condiciona as opções estratégicas de reestruturação, mas também abre outras janelas de oportunidade que poderão ser exploradas.

Para exemplificar o trabalho, analisamos dois casos em concreto de reestruturação com características distintas, um de uma empresa a funcionar regularmente e outro de uma empresa em “distress”.

1. Introdução

Num tempo em que tanto se fala de crise, financeira e económica, de insolvências e falências, de indivíduos e de empresas, a níveis nunca registados estatisticamente no país, surge em todos nós a necessidade de contribuir positivamente para a inversão desta tendência decadente.

Mas onde nos devemos focalizar para alterar o rumo dos acontecimentos? Devemos olhar para as empresas, são elas que através da sua capacidade de criação de riqueza são o motor da economia de mercado, que dinamizam outras empresas pelas compras de bens e serviços que lhes fazem, que pagam salários aos seus empregados, juros dos financiamentos, dividendos aos seus detentores de capital e a partir destas transferências todas as entidades pagam impostos.

O que é então possível fazer? onde deveremos concentrar o nosso esforço? Temos duas vertentes de ação possíveis, 1) procurar criar empresas inovadoras, no tipo de bem ou serviço disponibilizado, provavelmente com métodos de produção com uma forte componente de inovação e 2) agir sobre as empresas já instaladas, procurar melhorar continuamente a sua eficiência, melhorando por esta via a probabilidade da empresa continuar a laborar ao longo do tempo e caso a empresa já apresente um modelo de negócio insustentável a médio e longo prazo mas ainda a laborar, encontrar um modelo de negócio sustentável e uma estratégia de reestruturação plausível, para a reconversão da empresa e por esta via não perder a sua capacidade de criação de riqueza para a sociedade, que se perderia caso não houvesse uma mudança de rumo.

A criação de empresas com desenvolvimento de bens e serviços inovadores é importante na dinâmica e modelação do tecido empresarial, mas evitar que empresas encerrem, convertendo-as para modelos de negócio sustentáveis, tem um elevado valor para a sociedade, especialmente quando a empresa representa uma empregabilidade importante e/ou uma dimensão relevante no mercado pelas aquisições que faz, criando dinâmica noutras empresas. Então todos nós, enquanto sociedade, e especialmente num contexto económico e financeiro adverso deveríamos dar especial atenção à melhoria da eficiência das empresas, procurando potenciar uma tendência crescente na capacidade de criação de valor das empresas em que estamos envolvidos e dando também especial atenção às que estão em situações delicadas, que apesar de estarem a laborar o seu modelo de negócio é insustentável ou a estrutura de capitais é inadequada, colaborando na procura de alternativas e na sua reconversão, tentando

evitar o seu encerramento, poupando ou limitando os impactos nefastos que estas falências teriam em toda a sociedade.

Esta é a motivação para a escolha do tema desta tese e ao longo do trabalho iremos abordar a dinâmica de criação de empresas versus falências nos vários países ocidentais com dados estatísticos divulgados, as preocupações dos dirigentes europeus sobre esta matéria e implementação de medidas emblemáticas dos últimos governos nacionais para o apoio às empresas, mas também a delimitação do que se entende por reestruturação de empresas em vários espaços geográficos, os tipos de reestruturação que podem ser adotados, fatores e influências num processo de reestruturação e como se desencadeia a implementação de um processo de reestruturação. Para tal, recorreu-se a literatura publicada sobre esta problemática, estatísticas divulgadas, documentos oficiais, legislação de vários países e à análise de casos.

2. Enquadramento

2.1 Dinâmica de criação e reestruturação de empresa

A dinâmica de mercado livre leva à procura de novos produtos e a otimização dos recursos financeiros investidos leva ao surgimento de novos modelos de gestão.

A resposta do mundo empresarial a estas necessidades pode concretizar-se através de uma dinâmica de criação de empresas, levando necessariamente ao encerramento e liquidação das menos aptas, ou através de um esforço de inovação de produtos e métodos de gestão nas empresas existentes.

A opção de criação de um negócio de raiz, apresenta a vantagem de não existirem constrangimentos anteriores, como uma cultura empresarial prévia e direitos de terceiros sobre uma determinada entidade.

Contudo, a opção alternativa de adaptação do negócio existente apresenta fatores que poderão e deverão ser considerados, como a história da marca e o reconhecimento dos consumidores, o conhecimento setorial dos seus colaboradores, mas especialmente a dimensão da empresa e quota de mercado que esta representa na fase de arranque de um investimento.

Por outro lado, para a economia da região, a continuidade das empresas e manutenção de um elevado grau de produtividade e bom nível de manutenção de emprego, é bem mais enriquecedor do que ter uma economia baseada em empresas jovens com reduzida capacidade de escala (Comissão Europeia, 2012).

Dos dados estatísticos disponíveis mais recentes, Portugal é um dos países da UE com maior dinamismo na criação de empresas, num estudo comparativo com 18 países da UE e referente ao ano de 2006, Portugal apresenta a 4ª maior taxa de natalidade de empresas na indústria, a

6ª maior taxa de natalidade na construção e a 3ª maior taxa de natalidade nos serviços (Eurostat, 2009).

Quadro nº 1

Taxa de Natalidade em 2006 (%)			
	Industria	Construção	Serviços
Bulgária	8,4	17,9	12
República Checa	6,3	8	9,5
Dinamarca	7,6	14	13,8
Alemanha	6	8,4	10,9
Estónia	7,2	22,4	11,3
Espanha	5,9	13,6	10,3
França	5,7	11,8	n.d.
Itália	4,9	9,4	7,1
Chipre	3	12,6	6,6
Letónia	7,5	15,4	9,8
Luxemburgo	5,4	9,1	11,6
Hungria	4,5	9	9,2
Países Baixos	6,6	10,8	10
Áustria	5,4	9,1	8,6
Portugal	7,8	13,4	15,3
Roménia	14,7	24,8	18,3
Eslovénia	4,5	11,3	9,5
Eslováquia	6,1	7,5	7,6
Finlândia	5	10,1	8,6
Suécia	4,4	7,5	6,9
Reino Unido	8,1	13,2	14,4

Fonte: Eurostat, 2009

Só no ano de 2007 nasceram 167.473 novas empresas em Portugal (INE, 2009), sendo este um ano de pico de nascimento de novas empresas no país, com uma taxa de natalidade de 15,41% (INE, 2012).

Por outro lado, a taxa de mortalidade das empresas é particularmente elevada no país. De acordo com o mesmo estudo comparativo com 18 países da UE, Portugal apresenta a mais

elevada taxa de mortalidade de empresas, tendo como referência o ano de 2005. Apenas a Estónia e apenas no setor da construção apresenta uma taxa de mortalidade mais elevada (15,9%), ficando Portugal com a segunda posição neste setor (15%).

Na indústria e nos serviços, Portugal regista a maior taxa de mortalidade das empresas com 14,2% e 14,9%, respetivamente (Eurostat, 2009).

Quadro nº 2

Taxa de Mortalidade em 2005 (%)			
	Industria	Construção	Serviços
(*) Bulgária	8,4	6,8	12,6
(*) República Checa	11,2	12,6	13,3
Dinamarca	8,3	8,1	11,1
(**) Estónia	8,5	15,9	10,8
Espanha	6,6	7,7	6,7
França	5,9	7,8	n.d.
Itália	6,3	9,1	7,4
Letónia	7,0	7,3	8
(*) Luxemburgo	4,7	6,1	9,1
Hungria	9,3	13,2	12,2
(*) Países Baixos	6,4	6,5	9,2
Portugal	14,2	15	14,9
Roménia	10,0	8,6	9,6
Eslovénia	3,6	4,2	4,7
(*) Eslováquia	4,3	4,2	5,6
(*) Finlândia	5,5	6,3	7,2
Suécia	4,7	4,8	5,9
Reino Unido	9,5	9,3	11,3
(*) 2004			
(**) Construção 2004			

Fonte: Eurostat, 2009

Para além da taxa de mortalidade das empresas em Portugal ser elevada quando comparada com outros estados-membros da UE, este indicador apresenta uma evolução crescente, de

2004 a 2009 passou de 10,44% para 17,85%, mantendo no período uma evolução ascendente, apenas interrompida em 2006 (10,96%), sendo retomada a tendência logo em 2007 com o valor de 12,58%, quando em 2005 foi de 12,14% (INE, 2012).

Quadro nº 3

Principais indicadores demográficos das empresas em Portugal 2004-2010

Empresas não financeiras

	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Taxa de Natalidade	13,22	13,6	14,28	15,41	14,5	12,38	11,94
Taxa de Mortalidade	10,44	12,14	10,98	12,58	14,88	17,85	n.d.
Taxa de sobrevivência a 2 anos	X	X	58,79	57,3	57,92	52,7	48,59

Fonte: INE, 2012

Os últimos dados estatísticos disponíveis referentes à taxa de mortalidade das empresas em Portugal referem-se ao ano de 2009, mas a evolução recente das insolvências e falências das famílias e empresas indicam uma tendência ascendente da taxa de mortalidade das empresas no país.

Entre 2007 e o 1º semestre de 2012, as insolvências decretadas em Portugal (empresas e indivíduos) passaram de 2.611 no ano de 2008, para 7.736 casos no 1º semestre de 2012, o que representa uma multiplicação de 6 vezes, sendo a tendência mais acentuada nas insolvências individuais (Direção-Geral da Política de Justiça, 2012) e (Direção-Geral da Política de Justiça, 2013)

Considerando apenas as empresas, em 2007 as insolvências das pessoas coletivas representavam aproximadamente 80% do total de insolvências decretadas, ou seja, cerca de 2.100 casos, em 2012 representavam aproximadamente 40% do total de insolvências decretadas, ou seja, aproximadamente 3.100 casos no 1º semestre de 2012.

Os últimos dados divulgados sobre insolvências e falências em Portugal, à data de conclusão deste trabalho, referem-se ao 3º trimestre do ano de 2012, mantendo-se no terceiro trimestre do ano a tendência verificada no 1º semestre (Direção-Geral da Política de Justiça, 2013).

Pelo exposto, as insolvências de empresas em Portugal triplicaram no espaço temporal de 5 anos, entre o ano de 2007 e o ano de 2012 (Direção-Geral da Política de Justiça, 2012) e (Direção-Geral da Política de Justiça, 2013).

Quadro nº 4

Falências em Portugal incluindo particulares

1º Trimestre	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Entrados	998	1144	1823	2061	3079	5506
Findos	1040	1148	1773	2067	3130	5313
Pendentes	2274	2264	2294	2378	2675	3832
Insolvências	677	771	1283	1382	2206	3900
Pessoas Singulares	17,00%					52,70%
Pessoas Coletivas	81,20%					42,40%
2º Trimestre	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Entrados	984	1156	1940	2200	3384	5316
Findos	983	1206	1901	2181	3247	4995
Pendentes	2222	2152	2273	2330	2746	4084
Insolvências	648	829	1229	1530	2422	3836
Pessoas Singulares	19,30%					59,40%
Pessoas Coletivas	79,30%					40,70%
3º Trimestre	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Entrados	842	1154	1797	2206	3584	4551
Findos	852	1185	1685	2138	3279	4448
Pendentes	2257	2168	2443	2462	3122	4186
Insolvências	555	826	1174	1536	2501	3380
Pessoas Singulares	21,40%					61,7%
Pessoas Coletivas	78,20%					38,1%
4º Trimestre	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Entrados	1090	1568	1915	2267	4685	
Findos	1089	1507	1979	2505	4182	
Pendentes	2262	2233	2375	2714	3610	
Insolvências	731	1101	1342	1793	3168	
Pessoas Singulares	17,80%				60,10%	
Pessoas Coletivas	81,40%				39,60%	

Ano	2007	2008	2009	2010	2011	2012 (*)
Insolvências decretadas	2611	3527	5028	6241	10297	14821

(*) Proporcional tendo como base 3 trimestres de 2012.

Fonte: DGPIJ, 2012 e DGPIJ, 2013

De salientar que, a taxa de mortalidade das empresas em Portugal em 2007 foi de 12,58% (INE, 2012). Com o número de insolvências decretadas a triplicar entre 2007 e 2012, a taxa de mortalidade a registar em 2012 será certamente superior, sendo expectável a manutenção da tendência ascendente neste índice, que em 2009 já registava a taxa de mortalidade de 17,85% (INE, 2012).

Salienta-se ainda, que a breve trecho não se perspetiva uma estagnação ou inversão das insolvências decretadas, ao contrário dos registos estatísticos dos EUA, em Portugal o número de pedidos de insolvência entrados nos tribunais de 1ª instância mantém uma tendência ascendente (Statistics Division Office of Judges Programs, 2012), (Direção-Geral da Política de Justiça, 2012) e (Direção-Geral da Política de Justiça, 2013).

Quadro nº 5

Pedidos entrados de insolvências requeridas em tribunal de 1ª instância

(unidade: nº)

Anos	2007	2008	2009	2010	2011	2012(**)
Portugal (*)	3 914	5 022	7 475	8 734	14 732	20 497
EUA (*)	801 269	1 042 806	1 402 816	1 596 355	1 467 221	
Capítulo 11	5 888	8 785	14 745	14 191	11 979	

(*) Incluí empresas e particulares

(**) Proporcional tendo por base 3 trimestres

Fonte: Statistics Division Office of Judges Programs, 2012, DGPIJ, 2012 e DGPIJ, 2013

Não foi possível obter informação sobre a repartição entre empresas e particulares nos pedidos de insolvência entrados em tribunal de 1ª instância em Portugal, mas o número global anual é ascendente em todo o período em análise (2007-2012).

Ao contrário, nos EUA em 2011 regista-se uma inversão da tendência ascendente dos pedidos totais de insolvência e no caso das empresas que requerem proteção em relação aos credores, apresentando um plano de recuperação da empresa ao abrigo do “Chapter 11” da legislação sobre falências nos EUA, a tendência crescente foi interrompida em 2010, registando-se uma redução de pedidos de 4% em 2010 e uma redução de pedidos de 16% em 2011, face ao ano anterior.

Por outro lado, a taxa de natalidade das empresas em Portugal apresenta uma tendência contrária à da mortalidade, deslizando de 2007 para 2010 com o indicador de 15,41% e 11,94%, respetivamente em 2007 e 2010 (INE, 2012).

Da conjugação entre a natalidade e a mortalidade das empresas existem ainda outros dois indicadores passíveis de análise: o saldo líquido anual de nascimento de empresas; e a taxa de sobrevivência das empresas a *n* anos após a sua constituição.

Em Portugal, o ano de 2008 apresenta uma inversão da tendência positiva do saldo líquido de criação de empresas (INE, 2012).

Quadro nº 6

Nascimento e morte de empresas individuais e sociedades, 2004 – 2010

Unidade: nº

		2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Nasci- mento de empresas	Empresas individuais	116 039	125 394	132 342	154 070	147 269	121 432	111 107
	Taxa de natalidade (%)	15,57	16,13	16,57	18,19	16,98	14,58	14,17
	Sociedades	27 408	27 102	30 926	31 833	31 875	27 024	25 557
	Taxa de natalidade (%)	8,06	7,88	8,96	8,86	8,67	7,38	7,09
Morte de empresas a)	Empresas individuais	91 257	106 057	107 460	127 896	155 343	181 367	-
	Taxa de mortalidade (%)	12,25	13,64	13,46	15,1	17,91	21,78	-
	Sociedades	21 995	30 077	18 069	23 795	28 391	32 571	-
	Taxa de mortalidade (%)	6,47	8,74	5,24	6,62	7,72	8,89	-
Saldo líquido	Empresas individuais	24 782	19 337	24 882	26 174	- 8 074	- 59 935	-
	Sociedades	5 413	- 2 975	12 857	8 038	3 484	- 5 547	-

a) Os últimos resultados disponíveis para a taxa de mortalidade de empresas são provisórios e referem-se ao ano 2009.

Fonte: INE, 2012

No que se refere à taxa de sobrevivência das empresas, Portugal apresenta os mais baixos indicadores nos rácios divulgados, quando comparado com outros países da UE e EUA.

Por outro lado, de acordo com o departamento estatal americano Small Business Administration a taxa de sobrevivência das empresas americanas é de aproximadamente 70% a 2 anos, 50% a 5 anos, 30% a 10 anos e 25% a 15 anos (Small Business Administration, 2012).

Estes indicadores são confirmados pelo último Census Bureau, referente às empresas constituídas em 2000, onde passados 2 anos 69% estavam ainda em atividade e 51% sobreviveu pelo menos 5 anos (Small Business Administration, 2012).

Em Portugal e tendo por base as empresas constituídas em 2007, um ano de referência na criação de empresas, com o total de 167.473 novas empresas e o ano onde a taxa de natalidade é superior no período em análise (2004-2010) com 15,41%, ver quadro nº3, a taxa de sobrevivência destas empresas foi de 72,8% a 1 ano, 53,8% a 2 anos e de 47,1% a 3 anos (INE, 2009) e (INE, 2012).

Na europa e tendo por base os últimos dados estatísticos comparativos divulgados pelo Eurostat, Portugal evidencia a mais baixa taxa de sobrevivência das empresas a 2 anos em 2005, num estudo comparativo em 16 países (Eurostat, 2009)

Quadro nº 7

Taxa de sobrevivência a 2 anos em 2005 (%)				
		Indústria	Construção	Serviços
	República Checa	66,1	62,4	59,7
(*)	Estónia	67,8	78	66,3
	Espanha	77,5	70	72
	França	79,7	82,1	n.d.
	Itália	77,7	73,9	74,5
	Letónia	68,9	77,2	73,2
	Luxemburgo	44,6	77,1	74,9
	Hungria	72	66,5	61,8
	Países Baixos	78,4	77,5	72,1
	Portugal	56,6	62	59,5
	Roménia	78,8	79,8	78,5
	Eslovénia	87	88,8	80,5

Quadro nº 7 (continuação)

Taxa de sobrevivência a 2 anos em 2005 (%)			
	Indústria	Construção	Serviços
Finlândia	74,2	73,7	64,2
Suécia	90,1	89,3	86,6
Reino Unido	81,9	82,6	80,9

(*)Construção taxa de sobrevivência em 2004 para nascimento em 2002.

Fonte: Eurostat, 2009

Apenas o Luxemburgo apresenta na indústria uma taxa de sobrevivência das empresas a 2 anos inferior a Portugal, mas apresenta rácios substancialmente superiores na Construção e Serviços.

Pese embora os dados estatísticos disponíveis não serem recentes e serem incompletos, os dados comparáveis disponíveis apresentam Portugal, como um país dinâmico na criação de empresas, mas também um país com elevados rácios de mortalidade de empresas, evidenciando a menor taxa de sobrevivência de empresas quando comparamos o país com os outros países da UE e EUA. Sendo expectável que face ao crescente número de falências no país e tendência descendente da taxa de natalidade de empresas, os indicadores de taxa de sobrevivência de empresas e de mortalidade de empresas em Portugal se tenham agravado recentemente.

2.2 Preocupações da Comissão Europeia

A competitividade das empresas europeias, a dinâmica da criação de empresas e a necessidade da reestruturação das empresas, como resposta à necessidade de adaptação das empresas europeias face aos desafios da globalização, tem vindo progressivamente a ser um tema presente nas preocupações da comissão europeia, tendo sido publicado em Janeiro de 2012 o livro verde, com o título “Restructuring in Europe 2011” (Comissão Europeia, 2012). Este documento ressalta a necessidade das empresas europeias se reestruturarem regularmente, adaptando-se e explorando os fatores de competitividade que apresentam no circuito produtivo num mundo cada vez mais globalizado, como único meio para manterem a sua competitividade, o nível de emprego e bem-estar na Europa, recomendando ainda aos

estados-membros a eliminação de todas as barreiras setoriais e profissionais que dificultem de alguma forma a entrada de novos agentes no setor de atividade ou profissão e defendendo um esforço no reconhecimento dos requisitos profissionais dos recursos humanos transversal nos vários estados-membros, para permitir uma maior mobilidade dos profissionais no espaço europeu.

A Comissão Europeia tem também feito recomendações aos estados-membros para criarem um ambiente empresarial mais “amigo” das empresas, adaptando a legislação e criando mecanismos de apoio técnico e financeiro às empresas em dificuldades (Comissão das Comunidades Europeias, 2012).

Neste sentido fez uma comunicação a vários órgãos europeus em 2007, recomendando a adaptação das legislações nacionais no intuito de simplificar o quotidiano das empresas europeias, desburocratizando e simplificando a comunicação entre os estados e as empresas, com particular preocupação com as PME, com menor capacidade técnica, a necessidade de fomentar o empreendedorismo e uma cultura de recomeço sem estigmas após situações individuais menos positivas e ainda alertando para a necessidade dos estados apoiarem as suas empresas em dificuldades, quer financeiramente quer tecnicamente, dando exemplos de boas práticas em alguns estados-membros (Comissão das Comunidades Europeias, 2012).

Criou também um sistema de registo das reestruturações divulgadas em estabelecimentos europeus, de empresas europeias mas também de estabelecimentos localizados na Europa pertencentes a empresas exteriores à Europa, o “European Restructuring Monitor (ERM)”, baseado em informações de notícias divulgadas pelos Média, sediado em Dublin e em funcionamento desde 2002.

O ERM tem vindo a ter uma importância crescente como fonte de informação e neste momento já existe um grupo de trabalho constituído dedicado à recolha, tratamento estatístico e divulgação trimestral desta informação, monitorizando as reestruturações divulgadas e os postos de trabalho criados e destruídos por estas, o European monitoring center on change (EMCC), que é o atual responsável pela publicação trimestral do ERM.

2.3 Adoção das recomendações por parte do Estado Português

Na sequência das recomendações e alertas da Comissão Europeia para apoio dos estados-membros às suas empresas, o estado português criou mecanismos de apoio técnico e financeiro às empresas, com especial focalização nas PME, de onde se destaca o programa PME Consolida e o programa PME Invest.

2.3.1 Programas PME Consolida, PME Invest e dinamização do PEC (Procedimento Extrajudicial de Conciliação)

O PME Consolida é um programa de apoio técnico às PME suportado pelo IAPMEI e entidades gestoras públicas de capital de risco, tendo sido alocado a este programa o montante total de 400 milhões de euros de capital de risco para apoio às operações de consolidação de empresas, onde se incluem as fusões de empresas, aquisições e processos de sucessão hereditária (IAPMEI, 2012).

Os fundos de capital de risco disponibilizados pelo programa PME Consolida foram utilizados entre 2008 e 2012. Esta informação foi obtida no portal do IAPMEI e telefonicamente com as sociedades gestoras, Fundo Turismo e Portugal Ventures, entre 10 e 30 de Outubro de 2012.

Foi também dinamizado em 2008 o procedimento extrajudicial de conciliação (PEC), coordenado pelo IAPMEI, com objetivo de encontrar plataformas de entendimento entre PME em dificuldades e os seus principais credores, no intuito de viabilizar negócios em dificuldades. Este programa foi criado em 1998, alterado legislativamente em 2004 e foi dinamizado após as recomendações da EU de 2007, por se enquadrar nos objetivos traçados.

O saldo do programa PEC desde 2006 é o seguinte:

Quadro nº 8

PEC – Procedimento Extrajudicial de Conciliação

Anos	Saldo inicial	Entradas	Extintos	Acordos	Saldo Final
2006	112	227	94	45	200
2007	200	195	126	91	178
2008	178	232	121	68	221
2009	221	304	206	109	210
2010	210	242	203	98	151
2011	151	242	170	71	152
2012	152	213	168	81	116

Fonte: IAPMEI, 2012

Por outro lado, o apoio a financiamento bancário às PME por parte do estado foi consubstanciado pelo programa PME Investe, tendo este apoio sido formalizado por tranches ao longo do tempo, entre Julho de 2008 e Dezembro de 2010.

As várias linhas de crédito PME Investe pretenderam facilitar o acesso das PME ao crédito bancário, nomeadamente através da bonificação de taxas de juro e a redução do risco de crédito dos Bancos nos empréstimos com recurso aos mecanismos de garantia do Sistema Nacional de Garantia Mútua, sendo que estas operações enquadradas nas linhas PME Investe têm uma garantia do estado através de uma das sociedades de garantia mútua, no montante de 50% do valor do financiamento e nalguns casos 60% e 75%.

Neste âmbito foram disponibilizadas, após o segundo semestre de 2008, seis linhas de crédito no montante global de 10.092 milhões de euros, como se descreve em seguida:

Quadro nº 9

Linhas do programa PME INVESTE

Linha	Montante máximo	Data de lançamento
PME INVESTE / QREN	750 milhões de euros	Jul-08
PME INVESTE II / QREN	1.010 milhões de euros	Out-08
PME INVESTE III	1.872 milhões de euros	Jan-09
PME INVESTE IV	1.960 milhões de euros	Jun-09
PME INVESTE V	750 milhões de euros	Mar-10
PME INVESTE VI	1.250 milhões de euros	Jun-10
PME INVESTE VI-ADITAMENTO	2.500 milhões de euros	Dez-10
Total	10.092 milhões de euros	

Fonte: PME Investimentos, 2012

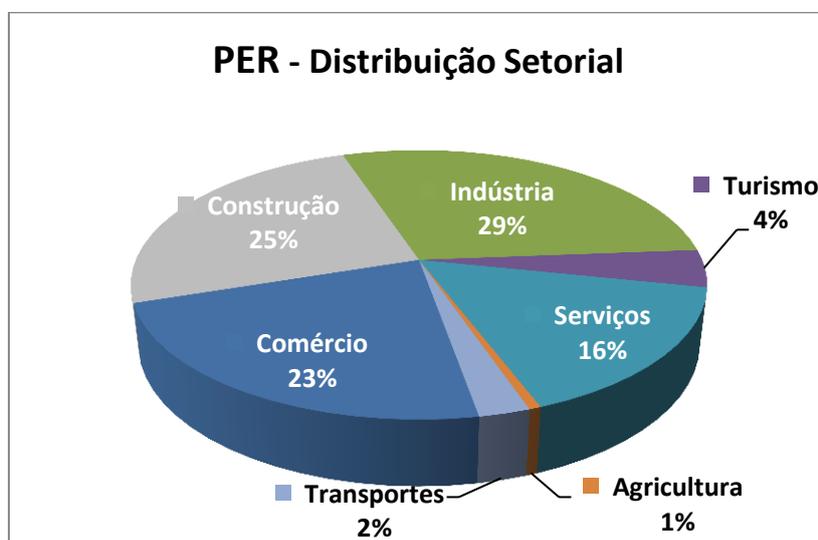
Estas linhas de financiamento bancário começaram por ser apoios estatais ao financiamento exclusivo em “Capex” e “Working Capital”, com bonificação da margem de intermediação dos bancos (spread) e assunção parcial do risco por parte do estado, através da intervenção das sociedades de garantia mútua, mas à medida que avançamos no tempo o conceito de investimento elegível foi sendo alargado e a margem de intermediação (spread) foi sendo reduzida, chegando a bonificação a ser nula. Ver quadro com informações adicionais no anexo nº 1.

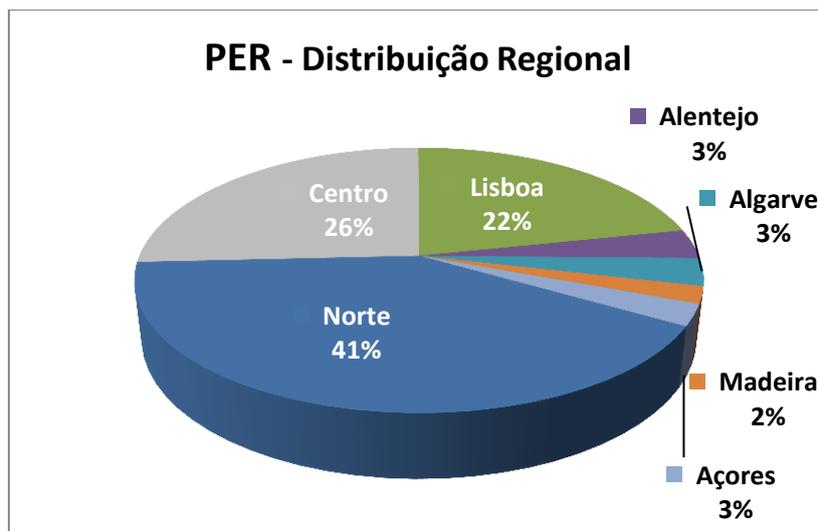
2.3.2 Programa Revitalizar

Com a tomada de posse de um novo governo em 2011, as recomendações da UE tiveram um novo impulso e interpretação. Em Abril de 2012, o Estado Português lançou o programa Revitalizar, que tenta moldar a cultura instalada na sociedade, dando prioridade e destaque à recuperação e revitalização das empresas com dificuldades, em detrimento de uma cultura de liquidação dos ativos destas empresas para satisfação dos créditos reclamados pelos credores. O programa revitalizar teve um raio de ação alargado, com alterações legislativas significativas, reformulação dos mecanismos de apoio às empresas, nomeadamente em relação ao PEC, e também o lançamento dos fundos Revitalizar, com a constituição de 3 fundos de capital de risco regionais que passam a ser geridos por entidades privadas selecionadas por concurso público e em colaboração com os Bancos financiadores de metade dos fundos.

Neste sentido, foi alterado o Código da Insolvência e Recuperação de Empresas (CIRE) através da Lei nº16/2012 simplificando formalidades e procedimentos às empresas que se apresentam voluntariamente à insolvência com o objetivo da recuperação económica e foi instituído o processo especial de revitalização (PER), pretendendo-se agilizar o processo de análise da viabilidade da empresa e proporcionar mecanismos jurídicos que facilitem um acordo alargado entre as partes envolvidas neste desígnio.

Entre Maio de 2012, data de início do PER, e 7 de Março de 2013 deram entrada nos tribunais portugueses de 1ª instância 533 processos de apresentação voluntária à insolvência por parte das empresas em dificuldades e com apoio dos credores, com o objetivo de encontrar uma solução de recuperação da empresa. Dos quais, 73 tinham acordo formalizado entre as partes interessadas (IAPMEI, 2013). A distribuição setorial e regional dos 533 processos apresentados é a seguinte:

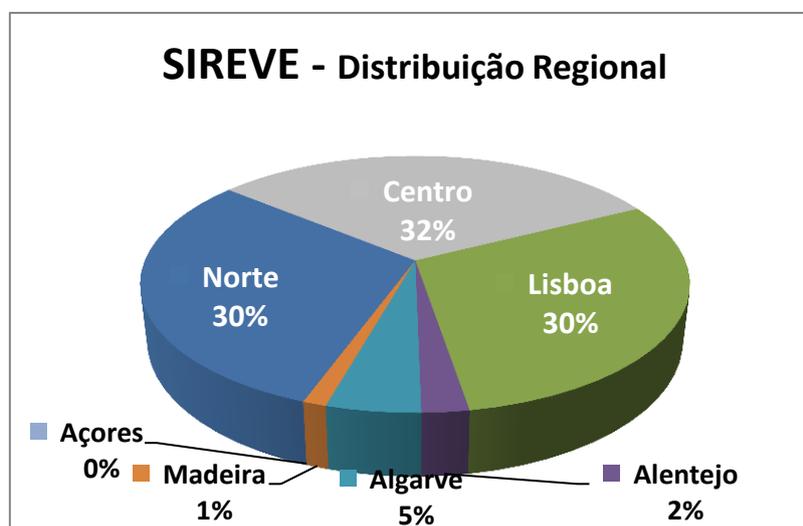
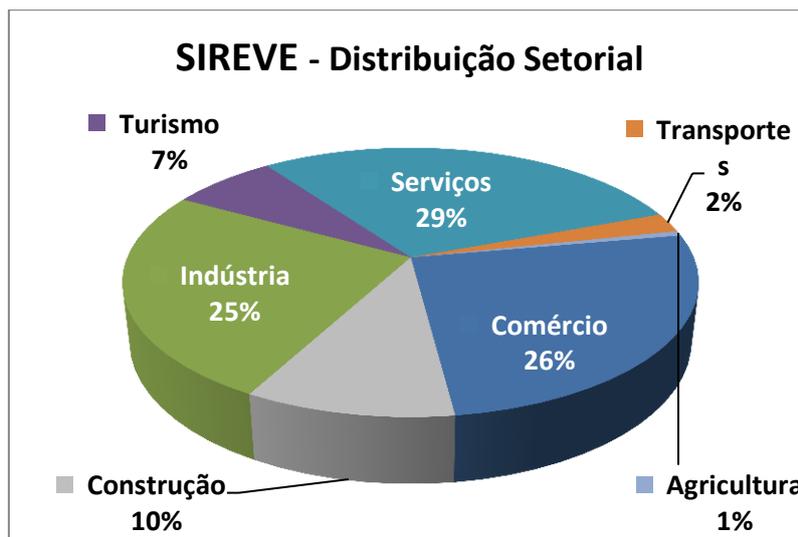




Foi também criado o Sistema de Recuperação de Empresas por Via Extrajudicial (SIREVE), que conta com o suporte técnico do IAPMEI e mecanismos específicos de comunicação com o sistema judicial, a autoridade tributária e a segurança social, para facilitar consensos em acordos de viabilização de empresas em dificuldades financeiras, imediatas ou espetáveis a curto prazo, e/ou uma estrutura económico/financeira deteriorada, mas que possuem potencial de viabilização.

Com a promulgação do SIREVE o PEC foi extinto, porque o propósito dos programas é similar (o de proporcionar acordos de viabilização de empresas por via extrajudicial com a intervenção do IAPMEI). As formalidades e mecanismos à disposição do IAPMEI e partes interessadas é que são diferentes.

Entre Setembro de 2012, data de início do SIREVE, e 7 de Março de 2013 foram colocados à apreciação do IAPMEI 171 processos de viabilização de empresas, tendo sido analisados e aceites 112 para tentativa de conciliação e tendo sido possível obter acordo de viabilização em 4 destes processos (IAPMEI, 2013). A distribuição setorial e regional dos 171 processos propostos é a seguinte:



Quanto à constituição e operacionalização dos fundos revitalizar, foi definida a constituição de 3 fundos de capital de risco regionais, com áreas geográficas de intervenção distribuídas pelo país, com a dotação global de 220 milhões de euros de capital de risco, repartido em partes iguais por recursos públicos e recursos bancários, sendo lançado o concurso público para a gestão dos fundos em Julho de 2012 e abertas as propostas dos interessados em Setembro do mesmo ano, aguardando-se até ao momento a divulgação dos vencedores do concurso público.

Poderão candidatar-se a apoio dos fundos revitalizar empresas com um projeto de expansão, dando-se preferência a projetos de empresas que tenham sido intervencionadas no âmbito do programa revitalizar.

2.3.3 Influências internacionais no Programa Revitalizar

2.3.3.1 No Processo Especial de Revitalização (PER)

Tem sido frequentemente mencionado por membros do governo, que o PER é uma alteração de paradigma nacional perante empresas em dificuldades, pretendendo-se que perante a situação de insolvência das empresas se dê preferência a um processo de recuperação em detrimento da liquidação para satisfação dos créditos, sendo referido como uma abertura da legislação nacional e aproximação do enquadramento jurídico às melhores práticas internacionais na recuperação de empresas em dificuldades, que redimensionadas e reestruturadas poderão encontrar modelos de negócio sustentáveis, nomeadamente uma aproximação ao designado “Chapter 11” da legislação sobre falências em vigor nos EUA.

De facto, o PER evidencia alguma analogia com o “Chapter 11” da legislação em vigor nos EUA, ambos os programas pretendem ser uma esperança para as empresas em dificuldades ou falência eminente. O propósito do “Chapter 11” da legislação sobre insolvências nos EUA é “ajustar e reorganizar as obrigações do devedor, de modo a permitir que a empresa continue” (Kunkel. *et al.*, 2013).

Mas as semelhanças limitam-se à declaração expressa e voluntária da empresa num processo de recuperação, quando os responsáveis da empresa perspetivam dificuldades na satisfação de compromissos financeiros assumidos anteriormente.

O método processual é completamente diferente:

- a) Em Portugal para que uma empresa adira ao PER limita-se a apresentar-se voluntariamente à insolvência em tribunal de 1ª instância, com o acordo de pelo menos um credor;
- b) Nos EUA para que uma empresa recorra ao “Chapter 11” é necessário para além de solicitar voluntariamente a aplicação do “Chapter 11” apresentar uma relação completa de ativos, passivos e declaração sobre os compromissos financeiros assumidos, mas também a apresentação de um plano de recuperação da empresa. Ao juiz compete informar os credores convidando-os a formar um comité de credores para acompanhamento do plano de recuperação/falência. Caso existam interessados o juiz forma a comissão de acompanhamento, que terá a missão de supervisionar a implementação do plano acordado e interesses dos credores (Kunkel. *et al.*, 2013).

Sinteticamente, nos EUA o plano de reestruturação da empresa apresenta três etapas distintas para acordo num plano estratégico nos termos do “Chapter 11”:

1.O plano é da responsabilidade do devedor;

2.Os credores terão que aceitar o plano, havendo também aqui a intervenção do devedor;

3.Realização de reunião onde o plano é confirmado ou recusado (Kunkel. *et al.*, 2013).

Após uma fase inicial de 120 dias subsequentes à apresentação da insolvência ao abrigo do “Chapter 11”, que é dado ao devedor para encontrar uma plataforma de entendimento, qualquer credor poderá apresentar um plano alternativo (Kunkel. *et al.*, 2013).

Com a aprovação do plano de reorganização da empresa com acordo dos credores, total ou parcialmente, e mediante a declaração por parte do tribunal que o plano é viável, o devedor e os credores são obrigados pelos termos do plano confirmado e a anterior gestão e proprietários reassumem o controlo da empresa (Kunkel. *et al.*, 2013).

Em Portugal o mecanismo processual é completamente distinto. Para ativar o PER, ao devedor exige-se apenas a apresentação voluntária à insolvência, com o acordo expresso de pelo menos um credor. De seguida, ao juiz de 1ª instância compete a nomeação dum gestor independente, que passa a ter a responsabilidade do levantamento da real situação da empresa, da elaboração de um plano de reestruturação/recuperação da empresa e a negociação com os credores para viabilização da empresa. Em caso de acordo entre os credores para com um plano de viabilização da empresa, o controlo da empresa e implementação da estratégia de viabilização é da responsabilidade do gestor de revitalização/insolvência nomeado pelo tribunal.

Pelo exposto, nos EUA a aplicação do “Chapter 11” responsabiliza mais os intervenientes nas suas atuações por comparação com o PER em Portugal:

1) os gestores e proprietários da empresa são os responsáveis por informar o tribunal da real situação da empresa, justificando o recurso ao “Chapter 11”, com uma lista exaustiva de ativos, responsabilidades e compromissos financeiros assumidos previamente, mas são também os responsáveis por apresentar um plano de viabilização da empresa, comprometendo-se com a sua implementação. Em Portugal, aos gestores e proprietários não é solicitado este tipo de responsabilidades;

2) o juiz tem um papel fulcral na viabilização da empresa na aplicação do “Chapter 11”, devido à necessidade de pronuncia positiva sobre a viabilidade do plano e extensão das cedências acordadas por um grupo de credores aos restantes credores, ou relocação do processo de insolvência no “Chapter 7” , por definição a liquidação do negócio por venda de ativos , a falência.

Em Portugal, com o PER, ao juiz compete apenas a nomeação de um gestor independente e ratificação do acordo de viabilização ou liquidação, não impõe uma pronúncia do juiz à viabilidade do plano;

3) a totalidade dos credores é vinculada ao plano de viabilização acordado pela aplicação do “Chapter 11”, por deliberação do juiz.

Em Portugal, com o PER, apenas os credores que acordaram com o plano de viabilização ficam vinculados ao acordo. De salientar que, a Ordem dos Advogados alerta para este facto e sugeriu ao governo a extensão das cedências dos credores no plano de revitalização à totalidade dos créditos reconhecidos, no âmbito da consulta pública ao anteprojeto de diploma (Ordem dos Advogados, 2012).

4) na aplicação do “Chapter 11” nos EUA não existe a figura do gestor de revitalização/insolvência como está definido no PER, a apresentação de um plano de viabilização, negociação com os credores e implementação do plano de viabilização acordado compete à gestão anterior da empresa, sendo eventualmente monitorizada por comité de acompanhamento, formado por elementos sugeridos pelos credores e nomeado pelo juiz. No PER o gestor independente nomeado pelo juiz tem o papel fulcral no desenvolvimento de todo o programa.

Canadá

A legislação do Canadá com a aplicação do “ato de acordo de credores (LACC)” tem semelhanças com a legislação em vigor nos EUA pela aplicação “Chapter 11”, no papel fulcral do juiz, a quem compete o agrupamento dos credores em grupos de interesse, exigindo-se que cada grupo de interesse aprove o plano de viabilização da empresa com pelo menos 50% dos votos e 2/3 do crédito reconhecido, o juiz tem ainda que se pronunciar sobre a viabilidade do plano apresentado. As concessões aceites pelos credores e previstas no plano de viabilidade são extensíveis a todos os credores. Neste caso existe a nomeação de um controlador por parte do juiz, para contactos com os vários intervenientes e reporte (Bureau du Surintendant des Faillites Canada, 2012)

Outros países

Noutros países foram encontradas referências à proteção contra credores, quando as empresas se apresentam voluntariamente à insolvência, sendo garantido pelo tribunal competente um período temporal máximo de 120 dias (diferenciado consoante os países) para que se encontre uma plataforma de entendimento entre a empresa, os credores e o representante do tribunal nomeado pelo juiz, tendo em vista a articulação entre os intervenientes e a exploração de todas as possibilidades de recuperação.

Por esta via, as empresas impedem as ações judiciais e ações de pedidos de insolvência movidos pelos credores, que teriam como consequências a limitação ou inibição da empresa no acesso aos meios de produção. Esta proteção contra os credores é válida durante o período estabelecido na legislação de cada país, procurando-se neste período temporal encontrar um acordo viável entre a empresa e os seus credores, tendo em vista a reestruturação/recuperação da empresa, com a arbitragem e colaboração de um elemento nomeado pelo juiz e pelo próprio juiz encarregue do processo.

Da imprensa económica internacional foram retirados alguns exemplos de pedidos de proteção contra credores, de outros países para além dos EUA e Canadá:

Quadro nº 10

Exemplos de pedidos de proteção contra credores

País	Empresa	Legislação - Designação nacional	Data
Argentina	Distribuidora GAS NEA	Concordata	Jul-12
Coreia do Sul	Ssangyong		Fev-09
Espanha	Marsans	Concordata	Jun-10
Espanha	La Coruña	Concordata	Jan-13
Espanha	Pescanova	artigo 5 da lei concursal (*)	Fev-13
França	Atari		Jan-13
Irlanda	Jo' Burger Ltd	Examinership	Jun-09
Japão	Tepco		Mar-12
Suécia	SAAB		Set-11

(*) O artigo 5 da Lei Concursal refere que o devedor, através de uma declaração, pode dar conhecimento a um tribunal competente que iniciou negociações com os credores para tentar alcançar um acordo, tendo em vista o refinanciamento do crédito ou a aceitação destes a uma proposta prévia de convénio nos termos previstos da lei, cita a Lusa (Jornal de Negócios, 2013).

Sucintamente, em vários países foram encontradas referências de legislações nacionais, tendentes a facilitar acordos de reestruturação de empresas quando estas reconhecem que estão numa situação difícil e que necessitam de se reestruturar para que sejam viáveis. Para tal, as empresas podem alegar a legislação de cada país e solicitar a proteção do sistema judicial contra eventuais ações hostis dos credores e com a colaboração e proteção do tribunal tenta-se chegar a um acordo de viabilização da empresa entre os representantes da empresa e

os seus credores, dentro do período estabelecido na lei, nos registos encontrados num prazo entre 60 dias e 120 dias.

De país para país, o que se altera é essencialmente o papel e envolvimento pessoal do juiz na liderança do processo de acordo entre os intervenientes e na procura de um caminho que permita a recuperação da empresa.

Nos EUA e no Canadá o juiz tem que se pronunciar sobre a viabilidade do plano de reestruturação e caso o acordo entre os credores e a empresa, elaborado nos termos da lei, preveja cedências sobre os créditos de parte dos credores, o juiz estende essas cedências aos créditos dos restantes credores, independentemente do seu acordo expreso. No caso dos EUA, quem tem a responsabilidade de apresentar um plano de viabilidade e de o negociar com os credores é a gestão da empresa e no caso do Canadá este plano de viabilização e negociação entre os intervenientes é da responsabilidade do elemento nomeado pelo tribunal.

Nos restantes países onde se encontrou referências sobre o tema, o juiz não tem que se pronunciar sobre o plano de viabilização e o papel fulcral na procura de um caminho de recuperação para a empresa e negociação entre as partes, pertence ao elemento nomeado pelo tribunal para esta função.

O caso português

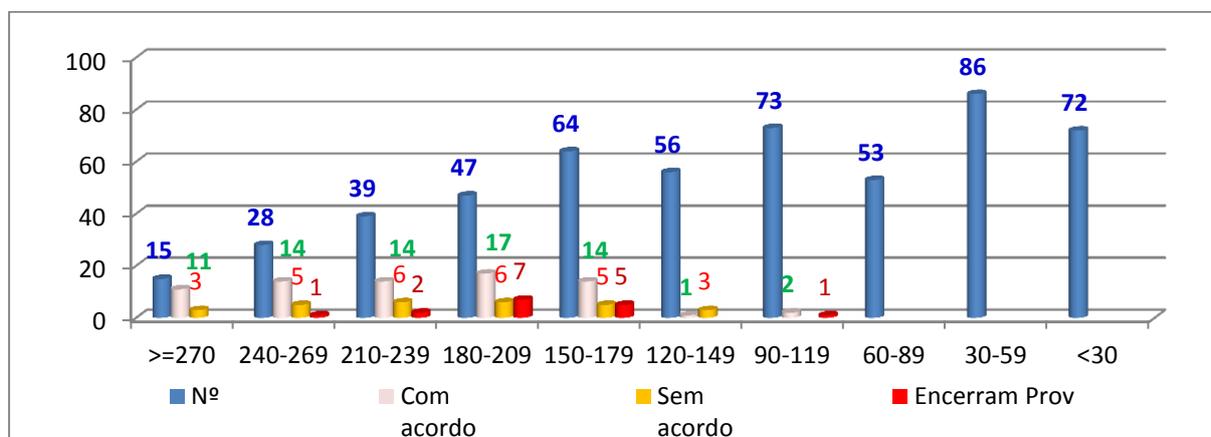
Em Portugal o papel fulcral num processo de recuperação e após a apresentação à insolvência voluntária por parte da empresa ao abrigo do PER pertence ao solicitador de insolvência/revitalização, o elemento nomeado pelo tribunal para esta função.

No que se refere ao período de proteção da empresa para a procura duma plataforma de entendimento, o PER estipula o período de 60 dias, prorrogável por mais 30 dias, período após o qual a empresa deveria ser considerada falida, caso não existisse um acordo.

Pelos elementos obtidos a legislação não está a ser cumprida, à data de 11 de Março de 2013, as estatísticas sobre o PER são as seguintes:

Quadro nº 11

Nº Processos por Dias decorridos / Acordos



À data de 11 de Março de 2013, nos processos até 90 dias decorridos desde o pedido de insolvência voluntária, não existe qualquer acordo entre as partes para viabilização da empresa, o que desde logo determinaria a declaração de insolvência da empresa por parte do tribunal.

Por outro lado, a existência de um acordo de viabilização ao abrigo do PER não tem efeito suspensivo sobre as ações judiciais e ações de insolvência requeridos pelos credores antes e depois deste facto, por exemplo o processo mais antigo do PER, registado no portal citius em 28 de Maio de 2012 referente à empresa Arlindo Correia e Filhos, Lda e com acordo de viabilização homologado em 21 de Novembro de 2012, conforme informação disponível no mesmo portal, a saber:

Tribunal: Braga - Tribunal Judicial de Braga

Acto: Pub.- Homologação do acordo (PER)

Referência: 11196895

Processo: 3695/12.9TB BRG, 3º Juízo Cível

Espécie: Processo Especial de Revitalização (CIRE)

Data: 21-11-2012

Devedor: Arlindo Correia & Filhos, S. A.

NIF/NIPC: 501551832

Administrador Insolvência: Armando Rocha Gonçalves

NIF/NIPC: 104752270

Credor: 3 Bbb Balsa, Branco Bernardo, Lda.

Credor: A.M.I.S.M. - Associação de Municípios da Ilha de S. Miguel

NIF/NIPC: 512034010

Credor: A.S.O. - Alberto Silva Oliveira, Lda.

NIF/NIPC: 502205121

Entre outros credores,

tem à presente data, 18 de Março de 2013, a informação comercial resumida constante no anexo nº 3 para esta empresa, obtida no portal einforma da D&B (D&B, 2013).

De acordo com a informação comercial recolhida, a empresa Arlindo Correia & Filhos, SA apresenta ações judiciais e outros pedidos de insolvência por parte de credores, aceites em datas posteriores à data de homologação do acordo obtido no âmbito do PER.

Mas podemos também verificar se o PER obsta a ações hostis por parte dos credores nos primeiros 90 dias após a apresentação da empresa à insolvência, tal como está definido na lei.

À presente data, 18 de Março de 2013, perfazem 90 dias de publicação do portal citius de apresentação de insolvência voluntária 3 empresas, a saber:

N.º Ordem PER (anexo nº2)	Devedor	NIF	CAE	Setor	Concelho	Data Pub. CITIUS
339	J. M. Ribeiro, Lda	502684739	46900	Comércio	Sintra	18-12-2012
340	Victor Azevedo, Lda	501457895	41200	Construção	S. João Madeira	18-12-2012
341	Construções Jorge Ferreira & Dias, Lda	502407093	41200	Construção	Abrantes	18-12-2012

Fonte: IAPMEI, 2013

Nesta data, estas empresas evidenciam a seguinte informação comercial resumida, reproduzida no anexo nº3 e obtida no portal einforma (D&B, 2013):

- A empresa J.M.Ribeiro, Lda apresenta um outro pedido de insolvência apresentado em meados de Janeiro de 2013, cerca de 30 dias depois da apresentação voluntária à insolvência da empresa.
- A empresa Victor Azevedo, Lda tem outros dois pedidos de insolvência pendentes após a apresentação da empresa à insolvência voluntária, um em Dezembro de 2012 e outro em Janeiro de 2013.
- A empresa Construções Jorge Ferreira & Dias, Lda é um caso ainda mais anormal. A empresa não se encontrava em atividade regular quando recorreu ao PER, porque encerrou a atividade, com data de registo na base de dados da einforma em Março de 2012 e encerrou a atividade para efeitos de IVA em Setembro de 2011, conforme informação de cadastro reproduzida em baixo e obtida junto da Autoridade Tributária e Aduaneira (Autoridade Tributária e Aduaneira, 2013):

INFORMAÇÃO DE CADASTRO

Dados de Identificação

NIF	502407093
Nome	CONSTRUCOES JORGE FERREIRA E DIAS LDA
Serv. Finanças	1929 – ABRANTES

Dados de Actividade

Data Cessação IVA	2011-09-30
-------------------	------------

Pelo exposto, se prova que o recurso ao PER, e mesmo a homologação de acordo entre a empresa e os seus credores nos termos da lei, não tem efeito suspensivo em relação a ações hostis movidas pelos credores contra a empresa. Nem quando existe um acordo de viabilização em curso, nem nos primeiros 60 dias, prorrogáveis por mais 30 dias se solicitado, um período em que supostamente se deveria enveredar todos os esforços para se obter um acordo de viabilização da empresa, tal como está previsto na legislação.

Os motivos para que tal aconteça, poderá ser uma deficiente circulação de informação entre os tribunais, algum tipo de lacuna na lei ou interpretações erráticas da própria lei. Mas não faz sentido, que num período onde se deveria tentar encontrar uma plataforma de entendimento e mesmo depois de um acordo homologado nos termos da lei, seja possível ações hostis em relação à empresa, incluindo outras ações de insolvência/revitalização.

Por outro lado, todas estas ações judiciais e ações de insolvência requeridas por credores têm pouco efeito judicial prático sobre a posse da empresa em relação aos seus meios de produção, a curto prazo. Porque em Portugal as ações de insolvência têm uma duração média superior a 1 ano. Apesar da duração média apresentar uma tendência decrescente nos últimos trimestres, os últimos dados disponíveis referentes a ações de insolvência terminadas no 3º trimestre de 2012 apresentam uma duração média de 31 meses (Direção-Geral da Política de Justiça, 2013).

Em relação às ações judiciais a decisão não é mais célere, pese embora não serem divulgadas estatísticas oficiais sobre a duração média das ações judiciais em Portugal, como no crédito comercial sem título executivo se exige 2 ações judiciais em cada caso, uma primeira de condenação e outra subsequente de pedido de penhora ou arresto de bens, entre o mover de

uma ação judicial por parte dum credor e uma eventual decisão de arresto ou penhora dos meios de produção da empresa, existe um largo período temporal.

Mas, o mesmo não se passa em relação às informações comerciais que circulam no mercado referentes à empresa, quando uma ação judicial ou ação de insolvência/revitalização é movida, as empresas de recolha e divulgação de informações comerciais identificam e divulgam a informação quase de imediato, como se demonstra nas informações comerciais divulgadas em cima versus a data de publicação das ações no portal do citius, causando danos comerciais imediatos às empresas.

Pelo exposto, em Portugal na área judicial muito há a fazer, em relação à necessidade de celeridade dos processos judiciais por forma a garantir uma efetiva proteção judicial dos direitos dos credores em relação aos créditos reclamados e reconhecidos, mas também na adaptação e/ou clarificação da legislação sobre os processos de PER, para permitir uma efetiva recuperação das empresas envolvidas:

- criando condições para que no prazo definido na lei de 60 dias, acrescido de 30 dias adicionais se solicitado, seja possível a obtenção de consensos o mais alargados possíveis entre os responsáveis da empresa, os credores e o solicitador de insolvência/viabilização;
- monitorizando os prazos definidos na lei e garantindo o seu cumprimento, dando especial atenção à circulação de informações relevantes entre tribunais e circulação de informação dentro do tribunal onde corre o PER e outros organismos envolvidos;
- e ainda, definindo e garantindo períodos temporários de proteção das empresas em relação a ações hostis dos credores, na fase inicial de vigência do PER para a facilitar a procura de entendimentos, mas também definindo um período de inibição de ações hostis de credores após a obtenção e homologação do acordo, para que a empresa possa implementar com “tranquilidade” as medidas previstas no acordo (1).

(1) Da legislação em vigor decorre que a declaração de insolvência, como é o caso da aceitação pelo tribunal de um PER, determina a suspensão de quaisquer diligências executivas e obsta à instauração de quaisquer ações para cobrança de dívida contra o devedor, durante o período de 3 meses seguintes à data de declaração de insolvência, nos termos do artº 88º e artº 89º do DL 53/2004. Mas como se pode comprovar pelas informações comerciais descritas anteriormente, esta determinação legal não é cumprida pelos tribunais que aceitam ações hostis movidas pelos credores mesmo neste período inicial.

Caso a legislação nacional não evolua no sentido descrito e não se tomem medidas de efetiva implementação da legislação em vigor a cada momento, continuaremos a presenciar situações incongruentes entre a realidade e o espírito do enquadramento jurídico vigente, em que os credores não conseguem ter os seus direitos legais efetivamente salvaguardados pelo sistema judicial e por outro lado, as ações hostis dos credores em relação às empresas devedoras são aceites pelo sistema judicial “sem filtros”, sendo estas ações do conhecimento geral do mercado através das empresas de informações comerciais, causando danos comerciais aos visados, mesmo estando em curso um processo de reestruturação/revitalização, em negociação ou mesmo já acordado pelos intervenientes, nos termos da lei em vigor.

De entre as legislações nacionais analisadas sobre esta problemática da reestruturação de empresas em situação difícil, com recurso à insolvência voluntária nos termos da legislação em vigor em cada país, para potenciar o envolvimento dos credores neste processo de recuperação, consideramos que a legislação mais adequada e desenvolvida é a dos EUA, através da aplicação do “Chapter 11” da lei das falências, sendo ainda o país onde a literatura e esclarecimentos jurídicos sobre esta matéria é mais abundante e acessível ao público em geral.

Consideramos que a legislação dos EUA é a mais adequada, porque é aquela que mais envolve e responsabiliza os vários intervenientes em todo o processo, garantindo os interesses de cada um e a recuperação da empresa pela ação conjunta de todos, em cada passo do processo de reconversão.

2.3.3.2 No Sistema Extrajudicial de Recuperação de Empresas (Sireve)

O programa Sireve apresenta alguns pontos em comum com o “Chapter 11” da lei das falências dos EUA, na medida em que é desencadeado por empresas que estão em dificuldades e reconhecem a necessidade de se reestruturarem e porque exige a apresentação de um plano de reestruturação definido pelos responsáveis da empresa, para ser apresentado no caso português ao IAPMEI e no caso dos EUA ao tribunal de 1ª instância.

Após a apresentação da empresa ao Sireve e ao “Chapter 11” o processo de contacto e negociação com os credores é liderado por uma entidade pública independente da empresa e dos credores, o IAPMEI e o juiz, respetivamente.

Por outro lado, o Sireve vem dar continuidade e substitui o Procedimento Extrajudicial de Conciliação (PEC) desenvolvido até Agosto de 2012 pelo IAPMEI.

3. Reestruturação de empresas

3.1 Conceito de reestruturação

Para tentar definir o limite e conceito da palavra reestruturação, analisamos as definições constantes em vários dicionários disponíveis eletronicamente, comparando vários dicionários escritos na mesma língua e no mesmo espaço geográfico, alargando posteriormente a pesquisa a dicionários da mesma língua em espaços geográficos diferentes e sucessivamente alargamos a pesquisa a línguas diferentes, nomeadamente em português, castelhano, francês e inglês.

Invariavelmente, os dicionários da mesma língua e emitidos no mesmo espaço geográfico foram constantes no significado da palavra reestruturação, sendo uns mais completos na explicação e outros mais limitados, mas mantendo o conceito. No caso de existirem vários dicionários disponíveis eletronicamente na mesma língua e com origem no mesmo espaço geográfico escolhemos o mais completo, ou os dois mais completos, para análise.

Em Portugal o conceito de reestruturação é uniforme em todos os dicionários consultados, como sendo a conjugação da palavra reestruturar e ação, ou seja, “ato ou efeito de reestruturar”.

Por outro lado, a palavra reestruturar é a conjugação de *re* e *estruturar*, tendo como conceito:

1. Estruturar ou estruturar-se novamente.
2. Organizar ou organizar-se de outra forma (Priberam, 2012)

Ou

1. Dar nova estrutura a
2. Reformular em bases estruturais (Porto Editora, 2013)

O termo reestruturação tem como sinónimos sugeridos as palavras reformar, reorganizar (Priberam, 2012) e reorganizar e remodelar (Porto Editora, 2013).

Quando alargamos a pesquisa do conceito da palavra reestruturação a outros países da lusofonia, encontramos exatamente o mesmo conceito para o termo, “*ato ou efeito de reestruturar (-se)*”, mas com um leque de sinónimos mais alargado, incluindo para além do conceito de reforma e reorganização, o conceito de regeneração e renovação (Dicio, 2012).

Alargando a pesquisa à cultura ibérica encontramos em Espanha como significado da palavra reestruturação “*a alteração da forma em que algo está estruturado e dar-lhe uma nova estrutura*”, tendo como sinónimos as palavras remodelar e reorganizar (Larousse Editorial, 2007). Na prática o conceito é muito similar ao utilizado na cultura lusófona.

Mas nas culturas francófonas e anglo-saxónicas o conceito de reestruturação remete-nos sempre para uma perspetiva empresarial do termo, discriminando também vários tipos de reestruturações.

Por exemplo, em França o conceito de reestruturação corresponde ao “*ato de reorganizar um sistema que se tornou inadequado*”, tendo como sinónimos as palavras modernização e reorganização, particularmente no domínio económico e industrial (Becompta, 2012) e (Hoffenberg *et al.*, 2012). Coexistindo a reestruturação económica e a reestruturação financeira.

Para o conceito em Inglaterra consultamos o dicionário disponibilizado por Cambridge Institute, uma universidade de referência mundial, onde a palavra reestruturação também está sempre associada ao mundo empresarial, tendo como definição o “*ato de reorganização da empresa, negócio ou sistema numa nova forma mais eficiente*” (reestruturação da gestão ou local de trabalho) ou o “*ato de organizar os pagamentos da dívida de uma forma diferente do que foi inicialmente acordado*” (reestruturação financeira). De complementaridade ao conceito do termo reestruturação, destaca-se a ideia de maior eficiência operacional ou a alteração significativa dos compromissos assumidos anteriormente em relação a pagamentos futuros (Cambridge, 2012).

Nos dicionários de origem americana, a definição da palavra reestruturação é apenas encontrada em dicionários de âmbito económico, sendo definida como “*o termo de gestão empresarial para o ato de reorganizar legalmente a empresa, no que se refere à sua propriedade, às suas estruturas operacionais ou outras, com a finalidade de torná-la mais rentável, ou melhor organizada para suas necessidades atuais*” (Barron's, 2012).

Neste conceito de reestruturação inclui-se a alteração da estrutura acionista da empresa, cisão, resposta a uma crise ou mudança importante no negócio, reposicionamento no mercado, alienação ou falência (Barron's, 2012)

Podendo a reestruturação ser também descrita como uma reestruturação societária, uma reestruturação da dívida ou uma reestruturação financeira (Barron's, 2012).

Como resultado de uma reestruturação eficaz, a empresa será mais eficiente, mais organizada, mais focalizada no seu “core business”, passando a ter um plano estratégico e financeiro revisto. Se a reestruturação da empresa acontece na sequência de uma aquisição com alavancagem e a empresa-mãe foi bem-sucedida, então esta vai provavelmente revender a empresa alvo com lucro (Barron's, 2012).

Sinteticamente, o conceito do termo reestruturação é transversal nas culturas analisadas, sendo “*o ato de alterar a estrutura previamente existente*”. Nas culturas ibéricas o termo limita-se a este conceito nuclear.

A cultura francófona incorpora no conceito uma perspetiva empresarial e responde à questão de porquê? alteração do “*sistema que se tornou inadequado*”, apresentando ramificações do termo, nomeadamente a reestruturação económica e a reestruturação financeira.

A cultura anglo-saxónica também atribui ao termo uma perspetiva empresarial, mas responde antes à questão de para quê? “*reorganização da empresa numa nova forma mais eficiente*” e “*torná-la mais rentável, ou melhor organizada para suas necessidades atuais*” apresentando também ramificações do termo consoante a área em que a reestruturação se focaliza. Nos EUA, o conceito apresenta ramificações e os documentos produzidos sobre este tema são muito mais abrangentes e frequentes em comparação com as outras pesquisas geográficas efetuadas.

3.2 Conceito de reestruturação de empresas

O conceito de reestruturação empresarial incluiu um vasto conjunto de matérias da vida das empresas, envolvendo todas as áreas onde as empresas pelas suas opções poderão agir e modificar o seu presente e futuro.

De autor para autor, a vida unicelular das empresas é tipificada em diferentes domínios de atuação potencial, dando origem às várias vertentes do termo reestruturação. Contudo, esta divisão não é mais que uma organização pessoal das várias áreas de atuação à disposição das empresas, formando no seu conjunto a unidade – os vetores potenciais de atuação da empresa. Nos trabalhos publicados até ao início do presente século, o termo reestruturação está geralmente associado a duas grandes linhas de atuação, a reestruturação operacional (ou económica) como um processo de “*aumentar a viabilidade económica do modelo de negócio subjacente*” e a reestruturação financeira que “*diz respeito a melhorias na estrutura de capital da empresa, como por exemplo adicionar dívida para reduzir o custo global do capital*” (Giddy, 2013).

Autores com trabalhos publicados mais recentemente preferem uma maior particularização do termo reestruturação, encontrando-se alguma sintonia em quatro grandes linhas de atuação, a reestruturação da governança, a reestruturação estratégica, a reestruturação financeira e a reestruturação operacional. Para além destas grandes linhas de atuação, há autores que particularizam e autonomizam ainda mais áreas específicas, como reestruturação de alianças estratégicas, reestruturação do pessoal, reestruturação do *Market Information System* e recuperação judicial e auxílios estatais (Ashtaa *et al.*, 2005) ou reestruturação de ativos, fusões e aquisições e outras estratégias como a alteração dos princípios contabilísticos

adotados (Frederikslust *et al.*, 2003). Todas estas particularizações não estão excluídas das quatro grandes linhas de atuação mencionadas anteriormente.

Desta forma, vamos tentar explicitar apenas os contornos destas quatro grandes linhas de atuação.

O conceito de reestruturação engloba a:

3.2.1 Reestruturação da governança

Uma profunda mudança na estrutura de propriedade da empresa e respetiva gestão, alterando frequentemente as relações de forças entre detentores do capital e gestão (Lethbridge, 1997). A reestruturação da governança inclui a alteração total ou parcial da estrutura de capital e alteração significativa na gestão de topo da empresa ou grupo empresarial.

3.2.2 Reestruturação estratégica

Redefinição estratégica da empresa, onde se inclui a análise do reposicionamento estratégico do portfólio de produtos ou serviços prestados, mas também o reposicionamento estratégico da empresa no mercado onde se inclui parcerias, fusões, alienação de ativos, spin-offs, carve-outs, etc e implicações fiscais das alternativas viáveis (Weston *et al.*, 2004)

3.2.3 Reestruturação financeira

O termo reestruturação financeira é frequentemente usado em duas vertentes:

1) a reorganização da estrutura de capitais da empresa que também poderá ser designada por alguns autores como uma reestruturação estratégica, ou mesmo uma reestruturação da governança, mas focalizada na estrutura de capitais.

De entre as várias referências sobre esta matéria destacamos o conceito que nos parece mais completo e disponibilizado pela empresa Business Capital, uma sociedade comercial de consultoria e financiamento de reestruturações fundada em 2002, com sede em S. Francisco, Califórnia, que define reestruturação financeira como “*qualquer alteração substancial na estrutura financeira de uma empresa, na estrutura acionista, na estrutura de controlo, ou nos negócios, concebida para aumentar o valor da empresa, podendo ser necessário reorganizar os ativos financeiros, para criar um ambiente financeiramente mais benéfico para a empresa*” (Business Capital, 2012).

e 2) como uma renegociação e reorganização dos compromissos financeiros assumidos pela empresa, que por manifesta incapacidade desta no seu cumprimento obriga a empresa e os credores a um processo negocial. Este caminho é por alguns autores definido como reestruturação de dívida “Debt Restructuring”.

De entre as definições para este conceito destacamos a definição proporcionada pelo The Free Dictionary, onde reestruturação de dívida é “o processo de uma pessoa ou empresa negociar e acordar com seus credores na redução da sua dívida ou alteração do plano de reembolso. A reestruturação da dívida muitas vezes ocorre quando uma pessoa ou empresa assumiu dívidas em excesso e está em risco de falência. Reestruturação da dívida é benéfico para a pessoa ou empresa solicitante, porque, muitas vezes, resulta num desconto significativo e / ou um cronograma de pagamento mais flexível. É geralmente menos oneroso do que a falência seria. Também é benéfico para os credores, porque a falência provavelmente iria resultar em alguma dívida incobrável; os devedores geralmente preferem a reestruturação da dívida, porque preferem pagar menos do que não pagar de todo” (Farlex, 2012).

Este tipo de reestruturação é também definido como reestruturação de dívida problemática - *Troubled Debt Restructuring* – pelo dicionário Business Dictionary, um dicionário económico de acesso livre via web americano, onde a reestruturação de dívida problemática é um “processo pelo qual um institucional (como um banco) modifica ou relaxa os termos de um acordo de empréstimo para minimizar a perda eventual, acomodando um mutuário que é financeiramente incapaz. De acordo com os Financial Accounting Standards Board dos EUA Norma Diretiva 15 (FASB 15) a reestruturação de empréstimos problemáticos, onde nenhum pagamento foi feito desde há 90 dias ou mais, é classificado como um empréstimo em que (1) o mutuário é obrigado a dar ativos adicionais como colateral, ou (2) os termos do contrato de empréstimo são necessariamente modificados para incluir, entre outras alterações, (a) provisão para incumprimento total do empréstimo, sem recorrer aos tribunais, (b) a redução da taxa de juro aplicável, (c) a extensão do período de empréstimo, (d) a aceitação de pagamentos de juros somente por um determinado período, e / ou (e) o perdão de uma parte do capital e juros” (Business Dictionary, 2012).

Genericamente, a reestruturação financeira no conceito de reestruturação de dívida poderá equacionar 3 cenários consoante a gravidade da situação, sendo estes subsequentes:

- Período de carência de capital nos empréstimos e alargamento dos prazos de amortização dos empréstimos (1º passo);
- Redução das taxas de remuneração aplicadas aos empréstimos (2º passo);

- Perdão parcial de dívida, quando esta se mostra insustentável face aos Cash-Flows previsionais (3º passo).

Para além dos empréstimos bancários é frequente, e até desejável, incluir neste esforço de viabilização da empresa os seus fornecedores estratégicos, por forma a redistribuir o esforço individual de cada credor e de garantir o fornecimento regular de matérias-primas, mercadorias e serviços necessários à estabilidade produtiva da empresa.

O perdão parcial de dívida é uma situação extrema, a que os credores resistem muito. Contudo, face à recuperação dos créditos reconhecidos em processos de falência em Portugal, de aproximadamente 5% do valor reconhecido (Direção-Geral da Política de Justiça, 2012) e (Direção-Geral da Política de Justiça, 2013) este é um cenário que não deverá ser totalmente excluído por nenhum credor.

Quadro nº 12

Taxa de recuperação de créditos em Portugal
em relação a cada período (dados amostrais)

Trimestre	Taxa de recuperação
4º de 2011	4,6%
1º de 2012	5,9%
2º de 2012 (*)	5,3%
3º de 2012	2,7%
Média	4,6%

(*) taxa excluindo 2 situações anormais

Fonte: DGPI, 2012 e DGPI, 2013

Entre o valor total do crédito reconhecido e valor de recuperação expectável de aproximadamente 5% das séries históricas existe uma larga franja de 95% do crédito que poderá ser repartido entre devedor e credor, dando oportunidade de recuperação à empresa com benefícios evidentes para todos os interessados.

Todavia o Estado Português não aceita, sob forma alguma, qualquer redução parcial da dívida dos contribuintes. No máximo, aceita um plano de pagamentos a 150 meses com pagamentos lineares e sem garantias, mas apenas nos processos acordados através do PER e do Sireve. Excluindo estas vertentes do programa Revitalizar o Estado só aceita planos de pagamentos

até 120 meses, mas com garantias reais ou bancárias, o que dificulta qualquer possibilidade de acordo.

Esta recusa liminar do estado, enquanto credor, no perdão parcial do crédito numa eventual negociação em processo de reestruturação/recuperação da empresa é certamente um obstáculo de peso, desmotivador quando o peso relativo do crédito do estado é significativo no cômputo global dos créditos reclamados.

3.2.4 Reestruturação operacional

É o processo de aumentar a viabilidade económica do modelo de negócio subjacente. Exemplos incluem fusões, a venda de divisões ou o abandono de linhas de produtos, ou de redução de custos operacionais como o encerramento de instalações não rentáveis. Na maioria das reestruturações com sucesso, em empresas que estavam em situação de insolvência, a reestruturação financeira e a reestruturação operacional ocorreram simultaneamente para salvar o negócio (Giddy, 2013).

Para autores com trabalhos mais recentes “as fusões, a venda de divisões ou o abandono de linhas de produtos” estão enquadradas na reestruturação estratégica, como é o caso de J. Fred Weston (Weston *et al.*, 2004)

A reestruturação operacional poderá ser definida como a otimização da estrutura de custos operacionais de uma empresa ou unidade produtiva, com análise às rubricas de custos e implementação de métodos de gestão mais eficientes, conducentes à redução de custos operacionais diretos, redução de riscos inerentes ao processo produtivo ou melhoria dos serviços prestados ao cliente, ou outras alterações sobre a estrutura de custos que tornem a empresa mais eficiente.

3.3 Estratégias de reestruturação

A tipificação das reestruturações é relevante para nos proporcionar uma ideia mais ampla e abrangente dos vetores de ação potencial na empresa, na procura de criar maior valor à sua atuação, mas é apenas um ponto de partida genérico para a definição de uma estratégia de reestruturação específica.

A definição de uma estratégia de reestruturação incorpora ações sobre os mais diversos domínios, “cada estratégia tem as suas próprias características, devendo ser esta adaptada ao ambiente e situação da empresa. O número de fatores a ter em conta é consideravelmente complexo” (Ashtaa *et al.*, 2005).

A cultura empresarial, a história da empresa e o seu contributo para a comunidade em que está inserida, a relação de forças dos vários poderes em presença, a personalidade de quem lidera o processo de reestruturação, com os seus conhecimentos, habilidades e experiências anteriores, são também fatores determinantes na definição da estratégia de reestruturação, sendo a decisão final o resultado de comunicação e interação entre os vários agentes (Ashtaa *et al.*, 2005).

Na análise das várias forças em presença num processo reestruturação devemos ter em atenção a eventual existência de interesses díspares, entre gestores, acionistas e credores. A não coincidência entre a propriedade e controlo real da empresa incita à existência de interesses diversos em processos de reestruturação, porque as estratégias influenciam os interesses individuais de forma diversa (Frederikslust *et al.*, 2003).

O impacto dos credores na estratégia de reestruturação é medido pelo nível de alavancagem, que influencia esta de duas formas:

- 1) a alavancagem é um poderoso mecanismo de controlo;
- 2) determina como a empresa vai reagir num declínio de desempenho.

O impacto dos acionistas sobre a estratégia é dependente da concentração de capital e organização de grupos de influência (Frederikslust *et al.*, 2003).

E outro impacto a ter em conta na estratégia de reestruturação é a cultura do grupo empresarial (Frederikslust *et al.*, 2003).

A decisão sobre a estratégia de reestruturação a seguir é o resultado de um anterior processo de comunicação, que foi influenciado por características da individualidade que lidera o processo, como as suas perceções, conhecimentos, habilidades e experiências anteriores e fatores sociais, como por exemplo o grupo de influência (Ashtaa *et al.*, 2005).

E a ação de todos estes intervenientes é influenciada por critérios objetivos, subjetivos ou não racionais, bem como, por interações sociais (Ashtaa *et al.*, 2005).

Do ponto de vista estritamente racional, a decisão sobre a escolha da estratégia de reestruturação tem 3 pressupostos:

Quem decide tem abundante informação;

Tem diversas alternativas para o caso em particular;

Está consciente das consequências de cada uma das alternativas.

Desta forma, quem decide faz escolhas racionais e lógicas (Ashtaa *et al.*, 2005).

Baseado neste modelo racional, o processo de reestruturação tem os seguintes passos:

Identificação do problema;

Procura de alternativas;

Escolha da melhor;

Execução e avaliação da opção escolhida.

Mas este modelo racional é utópico, no mundo real o gestor tem que tomar decisões sem conhecer as causas do problema, ou as consequências de cada alternativa. Consequentemente, a tomada de decisões em situação de risco (como reestruturações) é condicionado pelas variáveis cognitivas pessoais, as quais são por sua vez, uma consequência da experiência pessoal anterior (Ashtaa *et al.*, 2005).

3.4 Empresas em “distress”

Pelo exposto anteriormente cada estratégia de reestruturação é um caso diferente, sendo influenciada pelos mais diversos fatores (Ashtaa *et al.*, 2005), mas existe um fator que quando está presente é fortemente condicionante da estratégia, o declínio da empresa ou mais comumente conhecido por “distress”, perturbando a relação de forças prévia na empresa e colocando ênfase na urgência da reestruturação, pela necessidade de rapidamente estabilizar a empresa, financeiramente e economicamente.

Uma empresa em “distress” está sujeita a uma forte influência dos credores na definição da estratégia a seguir, sendo uma situação normalmente precedida dum elevado nível de alavancagem e a *“alavancagem influencia a estratégia por duas formas: é um poderoso mecanismo de controlo; e determina como a empresa vai reagir num declínio de desempenho”* (Frederikslust *et al.*, 2003: 4).

Desta forma, nas firmas em “distress” os credores tem uma maior capacidade de pressão na condução dos destinos da empresa, sendo tanto mais evidente a sua influência quanto maior é o nível de “distress”. Sendo este um caso de não coincidência entre a propriedade e controlo real da empresa.

Mas quando os proprietários da empresa se apercebem que estão perante uma situação de declínio devem iniciar um processo de reestruturação, conduzindo-o.

Esta situação de “distress” e o respetivo nível de declínio da empresa condiciona inevitavelmente a estratégia de reestruturação a seguir, reduzindo as opções de estratégias possíveis pela premência na obtenção rápida de resultados, mas também abre um outro leque de opções com compromissos e cedências entre as partes interessadas, que seriam inviáveis em empresas onde o valor do crédito dos credores não estivesse em causa pela falência provável da empresa. Este é um ponto de vista que os proprietários da empresa e gestores devem explorar nas negociações com os credores.

A capacidade negocial com flexibilidade estratégica é valiosa numa empresa em “distress”, o método ideal de renegociações da dívida envolve "brincar" com credores colocando uns contra outros, utilizando-se as exigências de credores mais fortes para limitar as concessões dos mais fracos (Noe and Wang, 2000) .

Mas os credores mais frágeis na negociação não são necessariamente os que detém um volume de crédito inferior ou uma dimensão menor (Noe and Wang, 2000) .

Pode até gerar-se uma relação anacrónica entre o valor nominal do crédito reclamado e a perspectiva de recuperação desse crédito, porque com aumento do valor nominal dos créditos a posição relativa do devedor melhora até ao ponto em que a participação do credor torna-se tão grande que está disposto a fazer concessões muito grandes para evitar falência do devedor. A empresa em dificuldades, apercebendo-se deste facto, terá como alvo este credor nas negociações de reestruturação. Esta segmentação reduz o efetivo do pagamento ao credor (Noe and Wang, 2000) .

Todavia, quando os créditos excedem em muito o valor suportável pela empresa, as empresas devedoras tentam extrair cedências de todos os credores (Noe and Wang, 2000) .

Os representantes da empresa devedora poderão negociar caso a caso com os credores, individualmente ou em pequenos grupos com parâmetros uniformizados, utilizando de seguida as cedências de uns como argumento de negociação para com os outros (Noe and Wang, 2000) .

Mas poderão também optar por uma estratégia de compromisso, em que o acordo de um credor numa determinada concessão está dependente da aceitação de cedências por parte dos outros. Neste caso, existe o compromisso firme do credor com quem se negociou na cedência acordada mas apenas e só, se os restantes credores aceitarem a extensão da cedência aos seus respetivos créditos ou outras possibilidades de cedências em aberto. A esta forma de negociação os autores Thomas H. Noe e Jun Wang no seu “paper” com o título “Strategic Debt Restructuring” designaram como “Conditional Offers”, afirmando que *“neste caso os proprietários podem ganhar se colocarem credibilidade, comprometendo-se com acordos de reestruturação condicionais que ligam as concessões de um credor às concessões de outros”* (Noe and Wang, 2000: 987).

Numa empresa em declínio, com dificuldades em cumprir com os seus compromissos imediatos, caso o montante global de créditos seja significativamente superior ao valor expectável da liquidação da empresa, faz sentido que os proprietários da empresa devedora (e credores com grande envolvimento com a empresa, estejam disponíveis a fazer concessões

para evitar falência do devedor) tomem a iniciativa de analisar as opções e apresentem aos credores uma estratégia viável de reestruturação da empresa.

Esta estratégia de reestruturação poderá incluir cedências por parte dos vários credores, se estas se mostrarem necessárias à viabilização da empresa e se a liquidação da empresa acarretar maior imparidade expectável no valor dos créditos. Numa atitude racional os credores tenderão a aceitar a possibilidade de efetuar cedências como um mal menor (Noe and Wang, 2000) .

Para os proprietários da empresa esta é também uma opção que lhes trará valor acrescido, porque o valor de liquidação para eles é nulo, ou até negativo se existirem garantias colaterais pessoais. Mas envolvidos num processo de reestruturação poderão potenciar o sucesso da estratégia de reestruturação com a sua credibilidade e conhecimento do negócio, obtendo por esta via um valor acrescido na sua participação societária.

Por outro lado, uma estratégia de reestruturação suportada num “Business Plan” detalhado, quando aceite por credores com volume de crédito significativo torna-se um compromisso condicionado à aceitação dos restantes credores, sendo um fator de persuasão em relação aos restantes credores (Noe and Wang, 2000) . Para que esta estratégia surta o efeito desejado, é necessário que todos os credores envolvidos em cedências nos seus créditos no processo de reestruturação, sejam beneficiados comparativamente com a alternativa de liquidação da empresa.

4. A Reestruturação como parte integrante de um processo continuado de otimização e adaptação, um caso prático

Desde sempre as empresas tiveram que saber reagir às alterações do meio envolvente, procurando nestas alterações oportunidades de negócio e minimizando os seus riscos de exposição a um mercado em permanente mudança (Comissão Europeia, 2012).

Por outro lado, o principal objetivo de uma empresa é a maximização do valor por si criado e para que isso possa acontecer é necessário que a empresa esteja atenta ao meio envolvente, mas também mantenha um olhar crítico ao seu interior procurando permanentemente uma melhoria da eficiência, minimizando os custos inerentes à sua atividade e maximizando o valor do produto ou serviço que coloca à disposição do cliente.

A análise e reação a estes factos sempre foi uma necessidade para as empresas, para se manterem competitivas num mercado concorrencial. Mas o fenómeno da globalização acentuou esta necessidade pela multiplicação de agentes ativos no mercado alvo da empresa,

o que desencadeia alterações mais bruscas e profundas no mercado, com repercussões nas empresas que nele atuam (Comissão Europeia, 2012).

Por contrapartida, a globalização também permite à empresa a possibilidade de ser um agente ativo noutros mercados (Comissão Europeia, 2012), previamente vedados ou dificilmente acessíveis.

Para que a empresa possa reagir ao mercado, adaptando-se (Comissão Europeia, 2012), tem em primeiro lugar que identificar tendências, identificar oportunidades e riscos reais e potenciais e estabelecer estratégias de reação, fazendo alterações mais ou menos profundas na sua estrutura hierárquica, na gama de produtos ou serviços proporcionados aos clientes ou simplesmente alterando procedimentos.

Primeiramente a empresa terá que identificar a oportunidade de maior eficiência, identificar a estratégia alternativa que a conduz a melhores resultados de eficiência, esforço e riscos e de seguida implementar as medidas necessárias, alterando procedimentos e fazendo as reestruturações consideradas adequadas.

A identificação por parte da empresa da oportunidade de melhorar o valor por si criado surge normalmente pela conjugação de vários fatores, mencionando-se como os mais relevantes:

- a existência de um sistema de informação interno fiável e disponibilizado em tempo útil sobre a atividade atual, comparabilidade com períodos anteriores e orçamento;
- a existência de informação comparável entre a atividade da empresa e os seus concorrentes mais diretos, mensurando-se as diferenças e identificando os vários fatores de diferenciação, como a dimensão do volume de negócios, dispersão da rede e tipo de clientes, idade média dos trabalhadores, formação média dos trabalhadores, entre outras;
- experiências profissionais anteriores de elementos recém-chegados à empresa, especialmente quando estes elementos têm o poder agir e decidir sobre alterações de procedimentos e reestruturações na empresa, como por exemplo a contratação externa de um CEO, um CFO ou outro elemento responsável de área, que leva frequentemente à adoção de medidas já experimentadas por estes novos elementos noutros contextos e com retornos positivos;
- informações vinculadas por associações empresariais generalistas ou setoriais sobre a sua perspetiva de evolução de um determinado mercado;
- outros contactos pessoais que levam à empresa uma perspetiva diferente sobre a evolução expectável do mercado em que opera ou sobre riscos e oportunidades em mercados potenciais.

De seguida iremos abordar um caso prático de reestruturação encetado numa empresa nacional de média dimensão, entre os exercícios económicos de 2003 e 2007, tendo sido escolhido este caso particular pela sua diversidade de ações individualizadas, englobando uma reestruturação financeira, uma reestruturação operacional e uma reestruturação estratégica, atingindo-se uma multiplicidade de resultados nas várias linhas de ação.

Por motivos de confidencialidade iremos designar esta empresa por empresa A.

A empresa A é uma empresa comercial integrada no setor automóvel e é à data de 2003 a mais antiga em atividade e a maior empresa em volume de negócios e empregados no setor específico em que opera, o comércio de peças e acessórios de substituição multimarca para automóveis.

O mercado específico em que a empresa A atua é fortemente concorrencial, com um elevado número de agentes que competem entre si e com estruturas de organização comercial muito diversificadas. A empresa A pela sua história e dimensão, é a empresa com maior abrangência na tipologia de cliente, mantendo em paralelo uma rede comercial para os grandes clientes (grossistas), uma rede comercial para as “casas de peças” (retalhistas) e nas suas lojas abertas ao público disponibiliza toda a sua gama de produtos às oficinas locais e ao público em geral.

A empresa A está sediada em Lisboa, tem lojas abertas ao público nas grandes cidades de Portugal Continental Litoral, onde a concentração populacional é superior, e a partir destas lojas tem uma rede de distribuição de cobertura nacional incluindo ilhas e exportação para dois países africanos de língua oficial portuguesa.

A nível de informação interna de gestão, a empresa A tem um sistema informático integrado, que proporciona um elevado nível de informação por linha de produto, por loja, por vendedor, por tipo de cliente, por cliente ou outra análise casuística que se pretendesse efetuar, sendo a informação disponibilizada informaticamente bastante completa e fidedigna, mas apenas disponível passados vários meses após o período de referência, por atrasos no processamento central de documentos de origem externa, o que colocava em causa a utilidade desta informação, sendo por isso pouco explorada comercialmente.

Para resolver os problemas de organização interna que se agravavam com o tempo, a empresa decide contratar um CFO externo, em 2003.

A primeira prioridade do CFO contratado foi organizar a área administrativa, por forma a obter informação fidedigna em tempo útil, recuperando os atrasos no processamento de documentos de origem externa, atrasos nas conferências dos movimentos bancários e implementação de um sistema de informação de tesouraria em tempo real, para tal realocou recursos humanos, definiu objetivos de grupo e individuais, comunicou e discutiu os objetivos

e propósitos com a equipa, monitorizou os respetivos resultados e adaptou os recursos e objetivos quando se tornou necessário. Para a adoção desta atitude contribui decisivamente a experiência anterior do CFO e a leitura que este fez dos fatores específicos da empresa (Ashtaa *et al.*, 2005).

Em poucos meses o sistema de informação era reconhecido pelos seus utilizadores como uma importante ferramenta de gestão pelos dados relevantes, fiáveis e disponibilizados em tempo útil. Também o novo CFO passou a dispor de informação fiável e atualizada, que por comparação com as suas experiências profissionais anteriores, considerou haver espaço para otimização da função financeira, com possibilidade de redução dos custos inerentes aos serviços bancários, com possibilidade de redução de “spread” e comissões cobradas nos financiamentos e eventual obtenção de contrapartidas por parte dos fornecedores em pagamentos antecipados.

Em contactos com os Bancos tradicionais da empresa, para adequarem à realidade da empresa os “spreads” e comissões cobrados nos financiamentos e o preçário cobrado nos serviços bancários, os Bancos tradicionais foram pouco recetivos.

Face à posição das instituições financeiras com quem a empresa tinha maior envolvimento e convicção do CFO que as condições financeiras praticadas eram desajustadas da realidade da empresa, o CFO iniciou um processo de reajustamento dos financiamentos, com contactos com outras instituições financeiras, para a obtenção de financiamento de curto prazo, médio e longo prazo e solicitando-lhes também preçário especial negociado para o tipo de serviços bancários mais utilizados pela empresa, nomeadamente cartas de crédito e transferências bancárias internacionais, propondo-se assumir patamares mínimos para os serviços contratados.

Com este compromisso de nível de negócio mínimo para determinados serviços bancários, com a disponibilização de contas fechadas e certificadas por ROC sem quaisquer ressalvas, numa data em que a grande maioria das empresas ainda não encerrou as contas, transmitiu aos novos Bancos consultados confiança nas informações contabilísticas disponibilizadas e motivação para negociar um preçário específico de determinados serviços bancários, porque o volume de negócio “garantido” era interessante.

Todos os novos Bancos consultados se mostraram disponíveis para conceder crédito de curto prazo e abertura para a negociação de preçário nos produtos onde eram mais competitivos no mercado. Mesmos os novos Bancos consultados que não comercializam os produtos solicitados ou não eram competitivos no mercado nestes produtos, mostraram-se recetivos a

financiar a empresa, em financiamentos de curto prazo, com melhores condições que os proporcionados à empresa pelos Bancos tradicionais.

Com a disponibilização de recursos financeiros pelos novos financiamentos, a empresa passou a ter espaço de manobra superior na negociação com os Bancos tradicionais, com os fornecedores na obtenção de descontos financeiros e possibilidade de alteração da política de descontos de pronto pagamento concedidos a clientes, melhorando continuamente os seus resultados financeiros em valor absoluto, mesmo quando a atividade era superior, os dados de vendas e resultados financeiros são os seguintes para o período de 2003 (ano em que a empresa ainda não tinha iniciado esta negociação) a 2007:

Quadro nº 13

Vendas e Resultados Financeiros da empresa A

(unidade: Eur)

Rubricas/Anos	2003	2004	2005	2006	2007
Vendas	18.489.056	18.670.518	18.469.905	20.006.241	20.746.735
Res. Financeiro	-288.712	-177.020	-147.729	-162.674	-150.200
Res.Financ./Vendas	-1,56%	-0,95%	-0,80%	-0,81%	-0,72%

Um melhor sistema de informação e análise das rubricas de custos operacionais permitiu identificar como alvos prioritários para a redução de custos de estrutura, a rubrica de transportes de mercadorias entre lojas e para clientes e as comunicações.

Em meados de 2004, a empresa A inicia um processo de análise, negociação com as operadoras de comunicação, controlo de trafego e adaptação dos meios utilizados na comunicação da empresa, o que permitiu com um investimento de aproximadamente 9 mil euros reduzir os custos de comunicação de 12 mil euros/mês para 8 mil euros/mês. O investimento em causa foi a adaptação das centrais telefónicas de cada loja, para que cada contacto telefónico originário na empresa saísse pelo canal de comunicação com menor custo contratado.

Em relação ao custo de transporte das mercadorias entre lojas encetou-se também em meados de 2004 negociações com os principais fornecedores, obtendo-se a possibilidade de entregas menores nalgumas lojas com dimensão e condições logísticas que permitissem a descarga de

camiónes nessas lojas. Por esta via, reduz-se a necessidade de transporte da sede para a loja nestas mercadorias, mas também se elimina a necessidade de conferência destas na sede, já que, a conferência das mercadorias na loja de destino é sempre necessária. Com esta medida não se conseguiu uma redução absoluta dos custos de transporte de mercadorias, mas estabilizaram-se os custos, quando a tendência até aí era crescente, apesar da faturação ter tido uma tendência ascendente.

Também da análise dos custos com seguros se verificou que o custo mensal com o prémio de seguro obrigatório de acidentes de trabalho era elevado, representando mais de metade de todos os prémios de seguro suportados pela empresa, os obrigatórios e os facultativos.

Questionada a área de recursos humanos e a empresa mediadora, concluiu-se que o prémio mensal que a empresa A pagava pelo seguro obrigatório de acidentes de trabalho era de 1,2% da massa salarial total. Como não se encontrou justificação para um prémio tão gravoso solicitou-se esclarecimentos à companhia de seguros.

Em reunião posterior, a companhia de seguros esclarece que o prémio era o resultado da alta sinistralidade que a empresa A nos últimos anos, com dois a três acidentes graves e três a quatro acidentes de média gravidade por ano, apresentado inclusivamente uma tendência de sinistralidade crescente e proporcionando à companhia de seguros um resultado negativo nos últimos dois anos.

Em face desta reunião, análise do tipo de acidente frequente, onde se destacava hérnias disciais pelo manuseamento de elevadas cargas manualmente e danos a nível das pernas e pés por esmagamento, foi convocada uma reunião com médico do trabalho para discussão deste assunto. Desta reunião com o médico do trabalho, responsável pelo armazém da sede e o CFO ficou decidido a aquisição de material de proteção e segurança, nomeadamente sapatos com biqueira de aço e cintas para todos os trabalhadores que manuseassem usualmente cargas no armazém, ações de formação e sensibilização promovidas pelo médico do trabalho e responsáveis dos respetivos armazéns das lojas e responsabilização dos empregados sobre a utilização devida dos equipamentos de segurança, entretanto disponibilizados pela empresa A. Inicialmente os empregados não reagiram muito bem à obrigatoriedade de utilização dos equipamentos de higiene e segurança por desconforto, especialmente em relação aos sapatos no verão devido às elevadas temperaturas e à menor sensibilidade nos pés quando conduziam, mas foram também os empregados que fizeram o movimento de aceitação e promoção dos equipamentos de segurança quando verificaram que os acidentes aconteciam (como sempre aconteceram antes) mas que não provocavam danos quando utilizavam os equipamentos, como por exemplo a queda de um barril de 500 litros de óleo em cima do pé de um

empregado e ele nada sentiu, porque estava protegido por um sapato de biqueira de aço, ou a queda de uma bateria com aproximadamente 20 Kg no seu manuseamento do monta-cargas para a estante de arrumação que provocou um grande susto em toda a equipa, mas os empregados não ficaram com qualquer dano físico.

Após a aquisição dos equipamentos e ações de formação e sensibilização, os acidentes graves e de média gravidade deixaram de ocorrer na empresa A. Após 2 anos com sinistralidade residual, a empresa A conseguiu negociar com a seguradora a alteração do prémio de seguro de acidentes de trabalho de 1,2% da massa salarial para 0,5% da massa salarial, recuperando num mês de prémio do seguro todo o investimento efetuado anulamento na aquisição de equipamento de higiene e segurança e o nível de absentismo por acidentes de trabalho passou também a ser diminuto.

Mas o sistema de informação interna não se limita à análise da informação estritamente interna, para que a empresa possa aferir da sua competitividade deve também comparar a sua performance em relação aos seus concorrentes, ou em relação aos mais diretos ou em relação à média setorial.

Para além da análise casuística em relação aos concorrentes mais diretos, a empresa encontrou nas informações setoriais da central de balanços do Banco de Portugal (Banco de Portugal, 2012), uma importante fonte de informação comparativa entre a empresa e o setor em que se integrava.

No final do ano de 2004 a empresa A analisou a informação comparativa entre a sua estrutura de custos operacionais e a média do setor, como a seguir se identifica:

Quadro nº 14

Comparação da matriz de custos operacionais do setor versus matriz de custos operacional da empresa A

	2002		
	Empresa A	Setor	Diferença
Vendas e prestações de serviços	100,00%	100,00%	
Custo das mercadorias vendidas e das matérias consumidas	68,83%	75,85%	-7,02%
Margem Bruta	31,17%	24,15%	7,02%
Fornecimentos e serviços externos	8,36%	10,36%	-2,00%

Custos com o pessoal	17,90%	7,40%	10,50%
Outros custos e perdas operacionais	2,10%	1,17%	0,93%

Quadro nº 14 (continuação)

	2002		
	Empresa A	Setor	Diferença
Resultado Operacional	2,81%	5,22%	-2,41%
Resultados financeiros	-1,22%	-2,07%	0,85%
Resultados correntes	1,59%	3,15%	-1,56%
Resultados antes de impostos	1,50%	4,01%	-2,51%
Resultado líquido do exercício	0,28%	2,51%	-2,24%

	2003		
	Empresa A	Setor	Diferença
Vendas e prestações de serviços	100,00%	100,00%	
Custo das mercadorias vendidas e das matérias consumidas	67,77%	77,43%	-9,66%
Margem Bruta	32,23%	22,57%	9,66%
Fornecimentos e serviços externos	8,34%	9,69%	-1,36%
Custos com o pessoal	16,69%	6,01%	10,68%
Outros custos e perdas operacionais	2,62%	0,55%	2,07%
Resultado Operacional	4,59%	6,32%	-1,73%
Resultados financeiros	-1,56%	-1,43%	-0,13%
Resultados correntes	3,03%	4,89%	-1,86%
Resultados antes de impostos	3,03%	5,22%	-2,20%
Resultado líquido do exercício	1,75%	3,42%	-1,67%

Por esta análise torna-se evidente que a empresa apresenta uma margem bruta substancialmente superior à média do setor, mas que esta melhor performance comparativa na margem bruta é totalmente absorvida e revela-se insuficiente para fazer face aos elevados

encargos com o pessoal, que absorvem entre 16% a 17% do valor global de faturação, quando a média do setor é de 7% em 2002 e 6% em 2003.

Para estes factos contribuí a história, dimensão da empresa e tipologia de cliente da empresa A, sendo a empresa mais antiga, de maior dimensão e com uma tipologia diversificada e abrangente no tipo de cliente.

Da divulgação destes dados aos órgãos de gestão e diretores, seguiu-se uma discussão interna sobre esta matéria, sobre a necessidade de redução de custos com pessoal como imperativo para a eficiência/sobrevivência da empresa num mercado competitivo, mantendo contudo o objetivo estratégico de estar presente em todos os mercados: o grossista, o retalhista e oficinas/público em geral, sendo ainda importante uma aposta num novo canal de distribuição que começava a ter alguma dimensão e em que as expectativas de crescimento são elevadas, a chamada “nova distribuição” e que se caracteriza por redes de oficinas de arranjos rápidos como é o caso da Midas, Oficinas Rino, Station, Feu Vert, Precision, etc.

Desta discussão surge a consciência da necessidade de redução dos custos com pessoal, mas sem colocar em causa o desígnio estratégico de uma rede de distribuição abrangente, porque é ela que garante à empresa a manutenção da sua posição de líder no setor, mas também maiores margens brutas nas vendas, pela redução de agentes no circuito comercial em parte das vendas e capacidade negocial junto dos fornecedores, tendo como contraponto a necessidade de ter mais custos de estrutura, nomeadamente em pessoal.

Em meados de 2005, a empresa inicia um processo de redução de pessoal, com um plano de rescisões amigáveis com particular enfoque nos empregados mais antigos e em funções menos qualificadas. Este plano desenvolveu-se entre meados de 2005 e o segundo semestre de 2006, sendo as compensações pecuniárias aos empregados reconhecidas no respetivo ano de rescisão, por imperativo fiscal.

A evolução dos custos com pessoal entre os exercícios de 2003 e 2007 foi a seguinte:

Quadro nº 15

Evolução dos custos com pessoal na empresa A

(unidade: Eur)

Rubricas/Anos	2003	2004	2005	2006	2007
Vendas	18.489.056	18.670.518	18.469.904,64	20.006.241	20.746.735

Pessoal	3.086.528	3.178.514	3.149.036,93	2.880.082	2.915.656
Pessoal/Vendas	16,69%	17,02%	17,05%	14,40%	14,05%

A análise de valores entre 2003 e 2007 é comparável, contudo em relação aos valores referentes a 2004 e 2005 há que ter em atenção que em parte destes dois exercícios coincidiu a remuneração a dois CEO em simultâneo, por contratação de um CEO externo.

Em 2005 e 2006 estão reconhecidas como custos com o pessoal, as compensações pagas aos empregados que efetuaram rescisões amigáveis neste processo de reestruturação.

Neste contexto de procura da melhoria gradual da performance da empresa e com a contratação de um novo CEO, a empresa A retoma uma discussão interna antiga: em que medida a melhoria das condições comerciais aos clientes, através de desconto comercial direto ou através de “rappel”, fortalece a posição da empresa como líder no mercado? e em que medida esta estratégia trará um retorno positivo para a empresa, compensando a perda de margem bruta pelo incremento da faturação?

No final do exercício de 2004 e após esta discussão interna e neste novo contexto, a empresa A decide alterar a sua orientação estratégica em relação à política de descontos comerciais aos clientes, fomentando contratos anuais com os principais clientes com patamares de compras e incentivos interessantes em “rappel” e redução de margem comercial através do desconto comercial direto aos maiores clientes.

Por outro lado, com o intuito de incrementar a faturação introduziu-se uma nova discussão interna, sobre o interesse da empresa em alargar a gama de produtos disponíveis. Até final de 2004, a empresa concentrava a sua gama de produtos quase exclusivamente nos produtos “Premium”, as marcas mais conceituadas no mercado em cada linha e com preços mais elevados, estando o consumidor disponível para pagar um preço superior pela qualidade, segurança e notoriedade da marca, após esta data passou a existir a orientação estratégica de proporcionar ao consumidor a opção de escolha entre o produto “Premium” e uma segunda linha alternativa com menor notoriedade e menor preço.

Com estas duas opções estratégicas articuladas, a empresa A obteve um incremento da faturação entre 2004 e 2007, como a seguir se identifica:

Quadro nº 16

Evolução das vendas e margem bruta na empresa A

	Empresa A				Diferença
	2004	2005	2006	2007	2004 a 2007
Vendas e prestações de serviços	100%	100%	100%	100%	
Custo das mercadorias vendidas e das matérias consumidas	68,61%	70,78%	73,01%	74,46%	5,85%
Margem Bruta	31,39%	29,22%	26,99%	25,54%	-5,85%
Variação das Vendas e prestações de serviços		-1,07%	8,32%	3,70%	11,12%

No mesmo período de análise, a evolução média setorial é a seguinte:

Quadro nº 17

Evolução média das vendas e margem bruta no setor

	Setor				Diferença
	2004	2005	2006 (*)	2007	2004 a 2007
Vendas e prestações de serviços	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	
Custo das mercadorias vendidas e das matérias consumidas	75,92%	74,81%	76,09%	75,91%	-0,01%
Margem Bruta	24,08%	25,19%	23,91%	24,09%	0,01%
Variação das vendas e prestações de serviços		15,87%		13,36%	

(*) Nova série de informação do BP coincidente com a introdução da IES (Informação Empresarial Simplificada)

Os dados setoriais relativos à margem bruta mantiveram-se estáveis, apresentando valores entre 23,91% e 25,19%, com oscilações anuais positivas e negativas que se anulam no médio prazo. De salientar que, a margem bruta média do setor em 2002 foi de 24,15% e em 2003 foi de 22,57%, ou seja, uma análise a um período de 6 anos mantém esta tendência oscilante, com variações anuais positivas e negativas, fixando-se a margem média anual em redor dos 24%.

Desta forma, pode-se deduzir que a alteração ocorrida ao nível da margem bruta da empresa A entre 2004 e 2007, com tendência descendente em todo o período, se deveu essencialmente a fatores internos. A empresa A perdeu 5,85% de margem bruta em 3 anos, passando de uma margem bruta de 31,39% para 25,54%, nos anos de 2004 e 2007, respetivamente.

No cômputo global, entre o exercício de 2004 e o exercício de 2007, a matriz de custos da empresa comparativamente com o setor foi o seguinte:

Quadro nº 18

Comparação da matriz de custos operacionais do setor
versus matriz de custos operacional da empresa

	2004		
	Empresa A	Setor	Diferença
Vendas e prestações de serviços	100,00%	100,00%	
Custo das mercadorias vendidas e das matérias consumidas	68,61%	75,92%	-7,30%
Margem Bruta	31,39%	24,08%	7,30%
Fornecimentos e serviços externos	8,24%	9,87%	-1,63%
Custos com o pessoal	17,02%	6,88%	10,14%
Outros custos e perdas operacionais	2,83%	0,31%	2,53%
Resultado Operacional	3,29%	7,02%	-3,74%
Resultados financeiros	-0,95%	-1,97%	1,02%
Resultados correntes	2,34%	5,05%	-2,71%
Resultados antes de impostos	2,54%	5,85%	-3,31%
Resultado líquido do exercício	2,15%	4,22%	-2,07%

Quadro nº 18 (continuação)	2007		
	Empresa A	Setor	Diferença
Vendas e prestações de serviços	100,00%	100,00%	
Custo das mercadorias vendidas e das matérias consumidas	74,46%	75,91%	-1,44%
Margem Bruta	25,54%	24,09%	1,44%
Fornecimentos e serviços externos	7,36%	9,72%	-2,36%
Custos com o pessoal	14,05%	9,05%	5,00%
Outros custos e perdas operacionais	1,07%	0,73%	0,34%
Resultado Operacional	3,05%	4,59%	-1,54%
Resultados financeiros	-0,72%	-1,55%	0,82%
Resultados correntes	2,32%	3,04%	-0,72%
Resultados antes de impostos	2,34%	3,30%	-0,97%
Resultado líquido do exercício	1,64%	2,24%	-0,60%

Entre estes dois marcos na análise dos efeitos práticos da reestruturação operacional, reestruturação financeira e reestruturação estratégica levada a cabo na empresa A e descrita anteriormente, a empresa melhorou comparativamente com a média do setor a sua performance no custo relativo da rubrica de fornecimentos e serviços terceiros, melhorou substancialmente os custos relativos a pessoal e melhorou também ao nível dos outros custos e perdas operacionais, obtendo uma redução nos custos operacionais equivalente a 5,6% do volume de negócios, enquanto na média do setor os custos operacionais agravaram-se em 2,4% do volume de negócios, no mesmo período. O peso relativo dos encargos financeiros desceu no período para a empresa A e na média do setor, sendo a redução mais expressiva neste último.

Apesar da boa performance obtida pela redução de custos operacionais, a empresa A perdeu capacidade competitiva pela redução da margem bruta de transação para 25,25% do volume de negócios, aproximando-se do nível de margem bruta praticada pelo setor de 24,09%.

De salientar que, ao nível da margem bruta a empresa perdeu 5,85% do volume de negócios anual entre 2004 e 2007, enquanto o setor manteve a margem bruta relativamente estável, em redor dos 24%.

Caso a empresa A tivesse conseguido manter o nível de margem bruta nas vendas, no período em análise de 2004 a 2007, com a melhoria obtida nos custos operacionais, a margem antes de impostos em 2007 triplicaria em relação à obtida em 2004 e seria 3,5 vezes superior em relação à efetivamente obtida em 2007, sendo ainda a sua margem antes de impostos superior à do setor em mais do dobro, como a seguir se demonstra:

Quadro nº 19

Evolução da margem bruta, resultado operacional e resultado financeiro
na empresa A versus setor

	2004		
	Empresa A	Setor	Diferença
Vendas e prestações de serviços	100,00%	100,00%	
Custo das mercadorias vendidas e das matérias consumidas	68,61%	75,92%	-7,30%
Margem Bruta	31,39%	24,08%	7,30%
Fornecimentos e serviços externos	8,24%	9,87%	-1,63%
Custos com o pessoal	17,02%	6,88%	10,14%
Outros custos e perdas operacionais	2,83%	0,31%	2,53%
Resultado Operacional	3,29%	7,02%	-3,74%
Resultados financeiros	-0,95%	-1,97%	1,02%
Resultados correntes	2,34%	5,05%	-2,71%
Resultados antes de impostos	2,54%	5,85%	-3,31%
Resultado líquido do exercício	2,15%	4,22%	-2,07%

	2007 (com a margem bruta de 2004)		
	Empresa A	Setor	Diferença
Vendas e prestações de serviços	100,00%	100,00%	
Custo das mercadorias vendidas e das matérias consumidas	68,61%	75,91%	-7,29%

Quadro nº 19 (continuação)	2007 (com a margem bruta de 2004)		
	Empresa A	Setor	Diferença
Margem Bruta	31,39%	24,09%	7,29%
Fornecimentos e serviços externos	7,36%	9,72%	-2,36%
Custos com o pessoal	14,05%	9,05%	5,00%
Outros custos e perdas operacionais	1,07%	0,73%	0,34%
Resultado Operacional	8,90%	4,59%	4,31%
Resultados financeiros	-0,72%	-1,55%	0,82%
Resultados correntes	8,17%	3,04%	5,13%
Resultados antes de impostos	8,19%	3,30%	4,88%

Síntese do caso prático

Na reestruturação operacional descrita, efetuada em apenas 3 anos e meio, com início em meados de 2004 e efeitos relevantes entre 2005 e 2007, a empresa A obteve uma redução dos custos operacionais equivalente a 5,6% do volume global de negócios, quando no mesmo período a média do setor agravou o peso relativo dos custos operacionais em 2,4% do volume global de negócios. Pelo exposto, a reestruturação operacional foi neste processo de reestruturação um sucesso.

A reestruturação financeira descrita, ocorrida em 4 anos, de 2004 a 2007, foi também bem-sucedida com uma redução do peso relativo dos resultados financeiros para menos de metade, passando de 1,56% do volume de negócios em 2003 para 0,72% em 2007. Enquanto o setor teve um movimento ascendente, seguido de um movimento descendente, fixando o peso relativo dos resultados financeiros em 2003 e 2007 em níveis próximos de 1,5% do volume de negócios.

Mas por outro lado, a reestruturação estratégica, efetuada entre 2005 e 2007, com o alargamento da gama de produtos disponíveis e melhores condições comerciais aos clientes, originou uma redução da margem bruta em 5,85% e a faturação cresceu apenas 11% neste período, tendo até registado uma quebra na fase inicial do ciclo em 2005. Pelo exposto, a reestruturação estratégica não surtiu os resultados esperados neste processo de reestruturação,

porque perspectivava-se um retorno positivo para a empresa A entre a redução da margem comercial e consequente incremento do volume de negócios. O que aconteceu foi uma redução significativa da margem bruta e um incremento de negócios incipiente quando comparado com a evolução do setor.

No 4º trimestre de 2007, iniciou-se um processo de divulgação de intenção de venda da empresa A por convites direcionados, que gerou elevado interesse por parte de concessionários de marcas de automóveis que viam na empresa A uma forma de expandir a sua base de negócio e por parte de “private equity” que viam na empresa A uma oportunidade para iniciarem um processo de concentração empresarial no setor de atuação da empresa, para posterior venda em mercado duma empresa de maior dimensão e com maior capacidade de atuação no mercado.

A venda da empresa A concretizou-se no 1º trimestre de 2008.

O livro *Takeovers, Restructuring, and Corporate Governance* identifica a empresa A como um alvo-tipo dos Compradores Financeiros para utilização de uma estratégia de “construção em alavancagem” afirmando que *“a construção em alavancagem identifica uma indústria fragmentada caracterizada pela existência de firmas relativamente pequenas. Empresas especializadas em aquisições de outras empresas escolhem sócios com experiência no setor da empresa alvo de compra para a usarem como plataforma para alavancar ainda mais as aquisições no mesmo setor (Allen, 1996, p. 27). Procuram construir empresas com uma gestão forte, desenvolvendo o crescimento das receitas, reduzindo custos, com o objetivo de melhorar margens, aumentar os cash-flows de exploração e incrementar o valor de avaliação da empresa”* (Weston et al., 2004: 431) (1).

Na prática o que a gestão da empresa A procurou com este processo de reestruturação foi desenvolver o crescimento das receitas, a redução de custos, com o objetivo de melhorar margens, aumentar cash-flows de exploração e por essa via incrementar o valor intrínseco da empresa, para potenciar a sua venda ao melhor preço possível.

Uma estratégia de “construção em alavancagem” seria diferente da reestruturação descrita apenas pela opção estratégica para o crescimento. Enquanto a empresa A optou por um crescimento orgânico e sem grande necessidade de recursos financeiros, uma estratégia de “construção em alavancagem” privilegiaria fusões e aquisições dentro do setor, formando

(1) Na monografia “The leverage buildup identifies a fragmented industry characterized by relatively small firms. Buyout firms based on partners with industry expertise purchase a firm as a platform for further leveraged acquisitions in the same industry (Allen, 1996, p.27). They seek to build firms with strong management, developing revenue growth while reducing costs, with the objectives of improved margins, increased cash-flow, and increased valuations”.

uma empresa de dimensão expressiva num mercado fragmentado, sendo as necessidades de financiamento essencialmente suportadas por endividamento.

Com uma estratégia de crescimento baseada na agregação de empresas ao projeto, a empresa A não teria que reduzir a margem bruta de comercialização para tentar crescer, tendo sido este o seu principal problema em todo o processo de reestruturação descrito, mas teria outros problemas como o nível endividamento, a integração de culturas empresariais distintas e outros problemas específicos do setor como a gestão de linhas de produtos e respetivos fornecedores, porque os grandes fornecedores estão “arrumados” em grupos de interesse/pressão a nível internacional, levando a relações comerciais complexas e incentivos financeiros determinantes na escolha da linha que se pretende comercializar.

Em resumo

O que todas as empresas procuram em processos de reestruturação não é mais que o objetivo de aumentar o valor por si criado (Weston *et al.*, 2004), melhorando a rentabilidade dos capitais investidos, melhorando margens, aumentando os cash-flows de exploração, com o propósito assumido (ou não) de incrementar o valor de avaliação da empresa, para tal age-se de forma a incrementar o crescimento das receitas e a redução de custos. O que muda é o método e a abordagem para se atingir o objetivo, ou seja, a definição da estratégia e a sua implementação.

E a definição da estratégia é condicionada por um número de fatores consideravelmente complexos, fatores específicos da empresa e fatores externos que condicionam o ambiente da empresa, sendo a escolha da estratégia de reestruturação o resultado de um anterior processo de comunicação influenciado pelas características individuais, como as perceções, conhecimentos, habilidades e aprendizagens dos diferentes indivíduos envolvidos (remetentes-recetores) (Ashtaa *et al.*, 2005).

A escolha da estratégia pode ser influenciada por critérios objetivos, subjetivos ou não-rationais, bem como, por interações sociais (Ashtaa *et al.*, 2005).

A estratégia de reestruturação escolhida tem que encontrar um ajuste entre todas as diferentes influências (Ashtaa *et al.*, 2005).

5. Reestruturação de uma empresa em “distress”, um caso prático

Quando uma empresa se confronta com a situação de incapacidade de solvência dos compromissos financeiros assumidos a curto prazo, designa-se comumente como uma empresa em “distress” (Ashtaa *et al.*, 2005), o que para a língua portuguesa poderia ser

traduzido como uma empresa “aflita”, uma “empresa em perigo” ou uma “empresa em declínio”. A existência deste facto modifica as opções de reestruturação e o nível de “distress” influencia o tipo de reestruturação, devendo-se atacar na reestruturação o problema que causou o declínio (Ashtaa *et al.*, 2005).

Os motivos que levam as empresas a chegar a esta situação de “distress” poderão ser os mais diversos, podendo ser o resultado de uma degradação contínua prolongada no tempo ou uma alteração significativa do meio envolvente da empresa. No primeiro caso, os gestores e proprietários da empresa deveriam ter tomado medidas prévias para recolocar a empresa num rumo de sucesso ou optar pela liquidação de forma mais vantajosa, mas se as condições internas se modificaram repentinamente ou o meio envolvente da empresa se alterou bruscamente, de forma não expectável ou não devidamente acautelada, resta os gestores e proprietários adaptarem a entidade ao novo contexto.

Por exemplo, numa situação em que o mercado alvo se contraí, é natural que qualquer empresa se veja confrontada com uma redução do nível de receitas e redução de margens económicas devido ao efeito da concorrência. No entanto, ao nível das despesas, a empresa apenas pode reagir de imediato aos custos operacionais variáveis. Todos os custos operacionais fixos, custos de financiamento e em grande medida os impostos mantêm-se num cenário de contração do mercado tradicional, sendo possível que uma empresa antes saudável se torne numa empresa em “distress”, incapaz de solver compromissos previamente assumidos.

Outro exemplo será a alteração inesperada das condições de financiamento da empresa, pelos custos de remuneração do capital alheio exigido a cada momento ou a perceção de risco dos credores, que também poderá determinar que uma empresa antes estável se torne subitamente numa empresa em “distress”.

Perante a confrontação com uma situação de “distress”, os proprietários terão que tomar a decisão de dissolver a empresa, aliená-la, ou reestruturá-la. Caso contrário a empresa entra num processo de incumprimento financeiro, que depois de despoletado será mais difícil impedir a insolvência e a falência.

Num processo de dissolução é conveniente que o saldo entre a venda dos ativos e as dívidas aos credores seja positivo, caso contrário os proprietários terão ainda que assumir um saldo negativo para além da perda societária, para a alienação da empresa é necessário que existam interessados no mercado que assumam integralmente as dívidas, ou tenta-se reestruturar a empresa, procurando um modelo de negócio e organização sustentável e viável no novo contexto.

Nos últimos anos, as empresas portuguesas para além de se confrontarem com um ciclo económico adverso, tiveram também uma degradação das suas condições de financiamento, com os Bancos credores a tentar reduzir a sua exposição ao risco e a alargar as suas margens financeiras e de intermediação, na sequência da instabilidade financeira internacional que agravou as condições de acesso ao crédito dos próprios Bancos e a perceção de risco em relação ao mercado.

O passado recente de muitas empresas em Portugal tem tido momentos difíceis, muitas não conseguiram superar a retração da procura interna para os seus produtos e as dificuldades acrescidas no seu financiamento, levando a patamares de insolvência e falências históricos no país, outras reestruturaram-se, reinventaram-se e continuam no mercado tentando adaptar-se aos novos desafios do dia-a-dia.

De seguida e a título de exemplo iremos abordar um caso real de reestruturação de uma empresa em “distress”, que por motivos de confidencialidade designaremos apenas por empresa B.

Este caso em concreto foi escolhido para exemplificar um processo de reestruturação de uma empresa em “distress”, sendo um exemplo de como uma empresa poderá passar de uma situação estável a uma situação delicada de um momento para o outro, pela alteração brusca do seu meio envolvente, no caso devido à alteração da posição dos principais credores em relação à estratégia de desenvolvimento da empresa.

A empresa B integra-se no setor de construção civil e obras públicas, podendo ser considerada como uma grande empresa nacional neste setor de atividade. Para além da atividade diretamente relacionada com a construção civil e obras públicas, a empresa B tem também interesses em parcerias público privadas rodoviárias, por ser uma das empresas integrantes dos consórcios de construção e exploração de vias rodoviárias em Portugal.

No final do ano de 2007, a empresa B foi alvo de um MBO - “Management by Out” (Weston *et al.*, 2004), desencadeado pelo falecimento precoce e inesperado do seu único proprietário. Como os herdeiros não estavam envolvidos na gestão da empresa, um elemento da respetiva administração propôs a um sindicato bancário a aquisição com “leverage” (Weston *et al.*, 2004) e em conjunto propuseram a aquisição da empresa aos herdeiros, o que foi aceite.

O Business Plan de suporte ao negócio previa um período de carência de capital de 18 meses e o reembolso do capital escalonado nos 8 anos e meio subsequentes, perfazendo o período total de 10 anos para o empréstimo.

Um plano de reembolso do capital necessário para o MBO, concentrado num período temporal de apenas 8 anos e meio, coloca uma forte pressão na tesouraria da empresa neste

período. A atitude racional da gestão é naturalmente usar o período de carência de capital para alargar a base de negócio, expandido a atividade para áreas conexas e desenvolvendo um processo de internacionalização e por esta via obter maiores receitas e resultados operacionais para fazer face ao serviço da dívida contratado.

Para esta expansão do negócio foi necessário um investimento significativo e mais uma vez a empresa recorreu aos capitais alheios através do financiamento bancário, suportados em contratos de curto prazo.

Com esta estratégia de expansão a empresa alarga o seu nível de endividamento em relação ao nível de faturação, mas os encargos financeiros inerentes a este envolvimento bancário são amplamente superados pelo incremento do cash-flow operacional, motivado pela expansão da atividade.

Em Setembro de 2008, com a falência do Banco Lehman Brothers nos EUA inicia-se um processo de turbulência financeira a nível mundial, mas a empresa não altera a sua estratégia de expansão e os principais Bancos credores mantêm nesta fase a sua confiança na empresa.

No último trimestre de 2010, com o agravar da crise financeira internacional, degradação do rating do país e consequentes dificuldades de financiamento dos principais Bancos credores, estes decidiram comunicar à empresa que não iriam continuar a suportar o plano de expansão e que travavam aí a evolução ascendente do endividamento em curso desde o MBO.

Esta comunicação dos principais financiadores coloca a empresa B numa situação delicada, para além de já estar a reembolsar o empréstimo do LBO (Weston *et al.*, 2004), tem em curso vários projetos de desenvolvimento imobiliário em fase inicial, uns tinha adquirido o terreno e estava em fase de projetos e licenciamento, mas não tendo o projeto aprovado o preço expectável de venda no mercado é substancialmente inferior ao investimento já efetuado e em outros projetos tinha contratado a aquisição do terreno com contrato promessa de compra e venda e necessitava de concretizar a compra a breve trecho, caso contrário perdia o valor do sinal.

Os principais bancos financiadores também não tinham interesse no colapso da empresa B, mas face aos desenvolvimentos recentes do mercado financeiro e perspetivas económicas não consideravam adequada a prossecução da estratégia de desenvolvimento que o proprietário estava a desenvolver, solicitaram à empresa a elaboração de um estudo de viabilização a médio e longo prazo. Até à apresentação de um “Business Plan” com o qual concordassem todos os reforços de financiamento estavam suspensos, mesmo os já contratados.

Com esta comunicação dos principais bancos credores, a empresa passou de uma situação estável a uma situação de “distress”, porque o modelo de desenvolvimento em curso não contemplava a possibilidade de não reforço dos capitais alheios nesta fase. A suspensão do reforço de capitais alheios impede a empresa de formalizar os contratos de compra dos terrenos e bloqueia todo o desenvolvimento dos projetos em curso, arrastando a empresa para impactos económicos negativos na sua rentabilidade imediata pelo reconhecimento em custos de vários investimentos já efetuados nestes projetos, por outro lado, sem esta fatia de negócio a empresa terá dificuldade em honrar os compromissos financeiros já assumidos por redução expectável dos cash-flows de exploração.

Passamos a estar perante uma situação de “distress”, o que sujeita a empresa a uma forte influência dos credores na definição da estratégia a seguir, porque o nível de endividamento era expressivo, correspondendo a cerca de 80% do volume de negócios anual, quando os resultados líquidos da empresa representavam cerca de 3,5% do volume anual de negócios e a *“alavancagem influencia a estratégia por duas formas: é um poderoso mecanismo de controlo; e determina como a empresa vai reagir num declínio de desempenho”* (Frederikslust *et al.*, 2003: 4).

Estamos perante um caso de não coincidência entre a propriedade e controlo real da empresa, o que incita à existência de interesses diversos em processos de reestruturação, porque as estratégias influenciam os interesses individuais de forma diversa (Frederikslust *et al.*, 2003).

Por outro lado, nas empresas em “distress” os proprietários têm a opção de escolher a sequência das negociações com os credores, o que lhes é benéfico. A escolha da sequência ótima envolve a exploração da dimensão do passivo com alguns credores, para atenuar as exigências de outros. (Noe and Wang, 2000) .

A empresa recorreu a uma empresa de consultoria de referência na área da gestão para a elaboração de um estudo de viabilidade, tal como os credores lhe solicitaram. Estudo que foi considerado pelos principais Bancos financiadores como não exequível, considerando-o demasiadamente otimista em termos de concretização de vendas e considerando improvável a obtenção de capitais alheios previsto no “Business Plan”, mostrando-se indisponíveis para apoiar a estratégia e o reforço do financiamento por capitais alheios.

O proprietário da empresa B ciente que qualquer estratégia de viabilização teria que envolver os principais Bancos financiadores, porque a sua recusa de aderência a uma estratégia de desenvolvimento implicaria o pagamento do serviço da dívida tal como estava contratada e a empresa não teria como fazer face a essa realidade e os principais Bancos financiadores cientes que não poderiam afastar-se e exigir o cumprimento dos contratos porque a empresa

não seria capaz de responder positivamente, concordaram em tentar encontrar um outro caminho, decidindo procurar um elemento-chave independente, conhecedor do mercado da empresa, capaz de unir esforços e interesses, elaborar e negociar um “Business Plan” credível por todos e que assumisse um papel ativo na implementação da reestruturação a acordar e comunicação entre os vários interessados.

Esta flexibilização dos principais bancos credores decorre de *“uma relação anacrónica entre o valor nominal do crédito reclamado e a perspectiva de recuperação desse crédito, porque com o aumento do valor nominal dos créditos a posição relativa do devedor melhora até ao ponto em que a participação do credor torna-se tão grande que está disposto a fazer concessões muito grandes para evitar a falência do devedor”* (Noe and Wang, 2000: 987) .

Ficou também assumido que a escolha do elemento-chave da reestruturação seria da competência dos dois principais Bancos credores, que decidiriam sobre uma lista de candidatos proposta pelo proprietário da empresa B. Esta exigência foi uma interferência na gestão da empresa que confirmou a não coincidência entre a propriedade e controlo real da empresa (Frederikslust *et al.*, 2003).

Tal como foi definido, o proprietário da empresa B propôs alguns candidatos e após entrevistas com os Bancos, foi escolhido o elemento-chave.

Entre a comunicação inicial dos principais Bancos financiadores à empresa, que o reforço de financiamento estava suspenso e a escolha deste elemento-chave decorreram aproximadamente 3 meses e neste período a empresa teve que fazer face ao serviço da dívida contratada com os Bancos, onde se inclui juros e capital, levando a empresa a uma pressão acrescida de tesouraria e dificuldade em solver regularmente as dívidas a fornecedores e em concretizar a compra dos terrenos que já tinha sinalizado.

5.1 Forças em presença

Perante a situação de “distress” descrita, estamos perante um caso de *“ não coincidência entre a propriedade e controlo real da empresa “ o que “incita à existência de interesses diversos em processos de reestruturação, porque as estratégias influenciam os interesses individuais de forma diversa”* (Frederikslust *et al.*, 2003: 3).

Por outro lado, devido à dimensão do envolvimento dos principais Bancos na empresa *“ pode até gerar-se uma relação anacrónica entre o valor nominal do crédito reclamado e a perspectiva de recuperação desse crédito,(...) o credor torna-se tão grande que está disposto a fazer concessões muito grandes para evitar a falência do devedor”* (Noe and Wang, 2000: 987) .

Todavia, “quando os créditos excedem em muito o valor suportável pela empresa, as empresas devedoras tentam extrair cedências de todos os credores” (Noe and Wang, 2000: 986).

A “flexibilidade estratégica é valiosa numa empresa em “distress”, o método ideal de renegociações da dívida envolve “brincar” com credores colocando uns contra outros, utilizando-se as exigências de credores mais fortes para limitar as concessões dos mais fracos” (Noe and Wang, 2000: 986).

Mas o processo de reestruturação é também “influenciado por características da individualidade que lidera o processo, como as suas perceções, conhecimentos, habilidades e experiências anteriores e fatores sociais, como por exemplo o grupo de influência” (Ashtaa et al., 2005:17).

Analisando o caso em concreto e os textos dos autores mencionados anteriormente, poder-se-á afirmar que o proprietário da empresa é uma força que influencia a decisão sobre um processo reestruturação mas não tem a exclusividade, os vários credores também são forças a ter em consideração na influencia nos destinos da empresa.

De entre os credores, alguns estarão disponíveis para fazer cedências mais expressivas que outros, pelas consequências distintas que a falência da empresa acarreta para cada um deles.

Por outro lado, a estratégia de reestruturação é inicialmente definida, negociada e acordada com a intervenção da personalidade escolhida para liderar o processo, e desta forma existe também uma influência determinante deste elemento na definição da estratégia, pelas suas perceções, conhecimentos, habilidades e experiências anteriores e fatores sociais (Ashtaa et al., 2005).

No caso em concreto, da empresa B, as forças em presença que mais influenciaram o processo de reestruturação foram o proprietário, os dois principais Bancos com níveis de envolvimento relativamente elevados porque foram os financiadores conjuntos do LBO (Weston et al., 2004) e reforçaram o envolvimento nos anos seguintes, os restantes doze Bancos credores e a personalidade escolhida para liderar o processo de reestruturação.

5.2 Estudo, negociação e aprovação de um Business plan

Para preparação do “Business Plan” deve-se identificar o principal motivo da debilidade da empresa, dando-se especial atenção à adoção de uma estratégia para colmatar o problema que causou o declínio (Ashtaa et al., 2005).

Deve-se:

Efetuar o levantamento da situação atual da empresa, cash-flows necessários para fazer face ao serviço da dívida versus cash-flows expectáveis;

Elencar as várias estratégias possíveis, os resultados expectáveis e riscos associados a cada opção (Ashtaa *et al.*, 2005).

Auscultar os vários interessados no processo de reestruturação sobre as suas principais preocupações e expectativas para melhorar a probabilidade de sucesso do processo negocial, já que, a escolha da estratégia de reestruturação é o resultado de um anterior processo de comunicação influenciado pelas características individuais dos diferentes indivíduos envolvidos (remetentes-recetores) (Ashtaa *et al.*, 2005).

Analisar a conjugação das várias opções possíveis e escolher um plano estratégico orientador (Ashtaa *et al.*, 2005).

No caso da empresa B, a principal debilidade da empresa era a incapacidade de fazer face ao serviço da dívida contratada com os Bancos, nomeadamente à amortização de capital. Apesar da empresa apresentar um bom nível de rentabilidade económica e resultados líquidos positivos, os “cash-flows” expectáveis a curto prazo eram insuficientes para fazer à amortização de capital contratada.

Da auscultação aos principais credores sobressaiu a preocupação sobre o crescente endividamento da empresa no passado recente, mas também a necessidade futura de reforço de capitais alheios para fazer face à estratégia de desenvolvimento, o que numa conjuntura económica incerta era desaconselhável.

Por outro lado, os próprios Bancos estavam com maior dificuldade na obtenção de crédito e as condições de mercado eram cada vez mais onerosas, privilegiando por isso uma estratégia de redução do envolvimento com a empresa.

Perante esta realidade, a empresa não teve alternativa ao abandono da estratégia de expansão e equacionar a venda de ativos para reduzir a exposição ao crédito bancário, o que lhe permitiu uma margem negocial com os Bancos.

De seguida foi necessário efetuar um levantamento exaustivo sobre todos os ativos não afetos à exploração e novos projetos de expansão em curso, aferindo o valor expectável de venda no mercado no estado atual, investimento realizado nos projetos que se tornam custos irrecuperáveis caso se suspenda o projeto, investimento ainda necessário à obtenção de licença camarária de construção e comparação com o respetivo incremento no valor de mercado antes e após licença e identificação de riscos associados a cada opção.

Foi também considerado o comentário de excessivo otimismo atribuído ao “Business Plan” apresentado anteriormente e recusado pelos Bancos. Desta forma, um outro pressuposto tido

em consideração no estudo prévio para preparação do “Business Plan” foi a manutenção do nível de proveitos verificado no último exercício económico fechado, nos exercícios económicos subsequentes e suspensão dos projetos em que o seu abandono não representasse custos irrecuperáveis expressivos.

Tendo por base os pressupostos de abandono da estratégia de expansão da empresa, a manutenção do nível de faturação nos anos seguintes semelhante à verificada no último exercício fechado, a retração dos Bancos financiadores a um reforço dos capitais alheios e os investimentos já realizados nos projetos imobiliários em curso e que se tornariam custos irreversíveis vendidos no estado atual, foram elencadas as várias estratégias possíveis, quantificação dos resultados expectáveis e riscos associados a cada opção.

Com a definição das estratégias possíveis, quantificação dos resultados expectáveis e identificação dos riscos associados a cada opção, o proprietário da empresa B e a personalidade encarregue de liderar o processo de reestruturação apresentaram as suas propostas e opiniões aos dois principais Bancos credores, para que perante o seu acordo a uma estratégia pudessem pressionar os restantes doze Bancos credores.

Da negociação saiu a adoção de um plano estratégico orientador, que incluía:

Reestruturação estratégica

- Plano de venda de ativos a curto prazo;
- Desenvolvimento de projetos imobiliários a construir nos terrenos da propriedade da empresa, até à obtenção da licença camarária de construção, seguida de colocação no mercado para venda;
- Plano de venda de ativos a médio prazo;
- Focalização da empresa no seu “core business”, a construção civil e obras públicas;
- Reforço da internacionalização, mas focalizada no seu “core business”.

Reestruturação financeira

- Reforço imediato do financiamento de curto prazo necessário para a concretização dos contratos de compra dos terrenos, cujo contrato promessa de compra e venda já tinha sido assinado e a perda do sinal estava eminente;
- Reforço imediato de financiamento de curto prazo para apoio à tesouraria, porque durante a indefinição estratégica a empresa efetuou amortizações contratadas de empréstimos bancários que não tinha condições para tal, encontrando-se em rutura de

liquidez com os consequentes efeitos perversos no seu desenvolvimento operacional, por incumprimento com os fornecedores;

- Congelamento de todas amortizações em todo o financiamento bancário, até que a empresa pudesse efetuar redução de endividamento sem colocar em causa a tesouraria e a regular relação com os fornecedores.
- O valor obtido pela alienação ou dação em pagamento de ativos não afetos à exploração será para liquidar preferencialmente juros bancários e o remanescente para amortização de dívida bancária, distribuída proporcionalmente pelo envolvimento dos diversos Bancos.

Reestruturação operacional

- Análise da matriz de custos operacionais, análise casuística dos contratos de prestação de serviços e renegociação e substituição de fornecedores de prestação de serviços, tendo por objetivo a redução dos custos de estrutura.

5.3 Método de negociação adotado neste processo de reestruturação

Negociação conjunta com os principais credores, com compromisso condicionado à aceitação de outros.

O proprietário da empresa e a individualidade escolhida para liderar o processo de reestruturação optaram por negociar com os dois principais Bancos credores conjuntamente, porque representavam uma grande fatia do endividamento da empresa, mas também porque ambos tinham uma exposição de risco relevante à empresa, por isso estariam mais recetivos a fazer concessões no crédito devido a uma *“relação anacrónica entre o valor nominal do crédito reclamado e a perspectiva de recuperação desse crédito,(...) o credor torna-se tão grande que está disposto a fazer concessões muito grandes para evitar falência do devedor”* (Noe and Wang, 2000: 987).

O acordo de princípio para plano de reestruturação foi acordado entre os dois principais Bancos credores, o proprietário da empresa B e a individualidade líder do processo de reestruturação, ficando condicionado ao compromisso de extensão das cedências dos principais credores às cedências proporcionais em relação ao volume global de crédito dos restantes Bancos. A esta forma de negociação os autores Thomas H. Noe e Jun Wang no seu “paper” com o título “Strategic Debt Restructuring” designaram como “Conditional Offers”, afirmando que *“neste caso os proprietários podem ganhar se colocarem credibilidade,*

comprometendo-se com acordos de reestruturação condicionais que ligam as concessões de um credor às concessões de outros” (Noe and Wang, 2000: 1011).

Na segunda ronda negocial, com os restantes 12 Bancos credores caso a caso, o plano estratégico foi aceite por 11 Bancos e recusado por 1.

A aceitação do plano por parte dos dois principais Bancos credores e por 11 Bancos com menor envolvimento com a empresa, foi uma enorme força de pressão para que a única instituição que recusou o plano proposto alterasse a sua posição, porque uma estratégia de reestruturação quando aceite por credores com volume de crédito significativo e condicionada ao compromisso de aceitação dos restantes credores, torna-se um fator de persuasão em relação aos restantes (Noe and Wang, 2000).

Finalmente, passados 7 meses desde a data de escolha da personalidade que iria liderar o processo de reestruturação, a empresa passou a ter uma definição estratégica e um “Business Plan” aprovado pelos seus principais credores.

5.4 A necessidade da reestruturação criar valor

É sempre necessário avaliar os recursos que se vão aplicar e os retornos esperados, no caso das empresas em “distress” é também necessário tornar evidente que todos os envolvidos beneficiam com a adoção de um determinado “Business Plan”, é com base nessa mais-valia de retorno esperado que os envolvidos poderão ter interesse em fazer cedências no presente para viabilizar a recuperação.

Neste “Business Plan” todos os envolvidos são convidados a fazer cedências, fazendo cedências no presente e perspetivando um retorno futuro superior.

O proprietário da empresa aceitou:

- a interferência dos credores na definição da estratégia futura da sociedade;
- abandonar a estratégia de expansão;
- desenvolver os projetos imobiliários em curso apenas até ao momento em que obteria a licença camarária para valorizar o terreno, entregando de seguida todo o valor da venda à Banca.

Aceitou estas condições porque uma empresa em “distress” está sujeita a uma forte influência dos credores na definição da estratégia a seguir (Frederikslust *et al.*, 2003).

Os Bancos credores aceitaram:

- o congelamento das amortizações de capital previstas nos vários contratos;

- a renovação automática de todo o financiamento contratado por contas correntes;
- o reforço de apoio financeiro de curto prazo para aquisição dos terrenos, com contrato de promessa de compra e venda;
- o reforço do financiamento de curto prazo para apoio de tesouraria.

Aceitaram estas condições, porque quando a participação do credor torna-se muito grande este está disposto a fazer concessões muito grandes para evitar falência do devedor (Noe and Wang, 2000).

Sendo estas concessões alargadas aos Bancos com menor envolvimento porque uma estratégia de reestruturação quando aceite por credores com volume de crédito significativo e condicionada ao compromisso de aceitação dos restantes credores, torna-se um fator de persuasão em relação aos restantes (Noe and Wang, 2000)

Com este compromisso o proprietário da empresa B espera retomar o controlo efetivo da empresa no futuro, recuperar para si o valor da empresa porque na possibilidade da falência o retorno é nulo e os Bancos credores esperam recuperar o capital dos empréstimos e alguma remuneração.

5.5 O “Business Plan” e a sua implementação

O “Business Plan” é uma linha orientadora, com opções estratégicas e compromissos entre as partes envolvidas.

Mas como todas as projeções carecem de ajustamentos e adaptações no decurso temporal do plano, para dar resposta às adversidades e riscos não contemplados inicialmente mas também aproveitando novas oportunidades e desafios que se proporcionam.

“Baseado num modelo racional, o processo de reestruturação tem os seguintes passos:

- Identificação do problema;
- Procura de alternativas;
- Escolha da melhor;
- Execução e avaliação da opção escolhida,

mas este modelo é utópico no mundo real o gestor tem que tomar decisões sem conhecer todas as dimensões do problema ou as consequências de cada alternativa” (Ashtaa *et al.*, 2005: 24).

No caso da empresa B, o ambiente económico no mercado de atuação agravou-se consideravelmente entre o levantamento da situação real da empresa e a aprovação do “Business Plan” pelos principais credores.

Desde o início das negociações para um compromisso entre as partes, a personalidade escolhida para líder o processo de reestruturação fez monitorização da informação de gestão e forneceu regularmente informação atualizada aos credores à medida que iam aderindo ao plano de reestruturação, para os manter atualizados sobre a real situação da empresa e transmitir maior confiança na sua gestão.

Foi também necessário a definição e implementação de canais de comunicação entre as partes envolvidas, que facilitassem a circulação de informação, a discussão e a aceitação das alterações ao plano aprovado a cada momento, já que, qualquer alteração ao plano aprovado carecia de aceitação de todas as outras partes para a sua aplicação.

5.6 Aspetos jurídico-legais

Os “Business Plan” de empresas em “distress” incorporam alterações na relação de forças dentro das entidades e alteram de forma significativa os direitos e obrigações das diversas entidades e grupos envolvidos no acordo, é necessário que todos os compromissos sejam assumidos sob forma legal.

Este é um aspeto que não sendo acautelado poderá comprometer um processo de recuperação em curso.

Síntese do caso

No caso da reestruturação em apreço, uma das partes envolvidas desde o início nas negociações, o proprietário, furtou-se a aceitar formalmente o plano estratégico final, entretanto aceite por todos os Bancos credores, exatamente porque o documento final retirava-lhe grande parte do controlo real da empresa.

O proprietário liderou o processo de reestruturação e adotou uma estratégia de compromisso em que as cedências dos principais Bancos credores ficavam dependentes da aceitação dos restantes credores, com esta estratégia o proprietário conseguiu um plano de reestruturação e viabilização da empresa B em que todos os envolvidos fizeram cedências, os principais Bancos credores, os outros Bancos credores e o proprietário.

Mas quando os Bancos credores com menor envolvimento com a empresa aceitaram a extensão das cedências exigidas aos seus créditos, os principais Bancos credores exigiram deter o controlo da empresa para viabilizar a estratégia e o proprietário decidiu continuar a estratégia que tinha adotado até aí de “brincar” com os credores, não se opondo a esta exigência mas furtando-se a aceitá-la formalmente.

Os aspetos jurídico-legais de compromisso entre as partes, condicionando a cedência dos principais Bancos credores à extensão de cedências equiparáveis nos créditos dos restantes Bancos, foram devidamente salvaguardados e todos os compromissos assumidos de forma legal. No entanto, o aspeto jurídico-legal do controlo real da empresa não foi assumido sob a forma legal entre os principais Bancos credores e o proprietário da empresa.

No decurso da implementação da reestruturação financeira, o principal Banco credor fez advertência ao proprietário sobre a necessidade de este assumir formalmente o contrato final assumido entre os Bancos credores, caso contrário não se sentiria vinculado ao acordo e suspendia o reforço de financiamento necessário à reestruturação e previsto no “Business Plan”.

Seguiram-se reuniões conjuntas entre as partes envolvidas, como forma de pressão para se chegar a um acordo, mas a implementação do plano de reestruturação foi suspensa, mergulhando a empresa na indefinição.

As várias forças em presença na empresa, proprietário, principais Bancos credores e restantes Bancos passaram a agir de acordo com os seus interesses individuais, não se sentindo vinculados ao compromisso, mas usando-o quando lhes era conveniente.

Entretanto, os fatores internos e externos à empresa modificaram-se face contexto inicial da negociação. A situação económica da empresa degradou-se, a pressão sobre a tesouraria aumentou, o mercado tradicional da empresa retraiu-se e as perspetivas de evolução do mercado não eram otimistas.

Quando a situação ambígua dos principais Bancos credores deixou de ser interessante para eles, decidiram-se por uma reestruturação da governança da empresa, acordando entre si a integração da empresa num projeto de concentração setorial que estava a ocorrer, com recurso a um fundo de capital de risco setorial gerido por uma “private equity” com a colaboração de vários Bancos nacionais de relevo.

Ao proprietário da empresa não restou alternativa senão a aceitação da proposta de integração da empresa neste projeto de concentração setorial, cedendo todos os direitos que detinha sobre a empresa por contrapartida da libertação da sua responsabilidade pessoal nos créditos bancários contratados pela empresa. Esta cedência é afinal o reconhecimento de que o controlo real da empresa não lhe pertencia, apesar de formalmente ser o único proprietário.

Em suma, como estratégia, o proprietário da empresa decidiu “brincar” com os credores colocando uns contra outros, utilizando as exigências de credores mais fortes para limitar as concessões dos mais fracos (Noe and Wang, 2000) , porque quando a participação do credor

se torna grande, este está disposto a fazer concessões muito grandes para evitar a falência do devedor (Noe and Wang, 2000) .

Mas uma empresa em “distress” está sujeita a uma forte influência dos credores na definição da estratégia a seguir a “alavancagem influencia a estratégia por duas formas: é um poderoso mecanismo de controlo; e determina como a empresa vai reagir num declínio de desempenho” (Frederikslust *et al.*, 2003: 4).

6 Áreas a desenvolver em pesquisas futuras

A influência dos aspetos pessoais dos intervenientes no processo de decisão sobre uma estratégia de reestruturações é consensual, mas como o processo de decisão individual é formado é um campo ainda pouco explorado.

Outra área de pesquisa a explorar é a influência das dinâmicas de grupo num processo de reestruturação, dinâmica de grupo entre os intervenientes diretos na reestruturação, mas também dinâmicas de grupo que influenciam estes agentes ativos na reestruturação, incluindo dinâmicas de grupo que se podem gerar dentro da própria empresa que está a ser alvo de uma reestruturação.

Focalizando-nos no país seria interessante explorar quais as características existentes em Portugal que motivam tão elevadas taxas de mortalidade e natalidade das empresas e por consequência uma taxa de sobrevivência tão baixa nos primeiros 2 anos de vida das empresas, quando comparamos os dados nacionais com os equiparáveis em outros países europeus e os EUA, serão:

- motivos culturais que não facilitam a reestruturação das empresas;
- facilidade/inconsequência na criação de empresas;
- sentimento de impunidade/irresponsabilidade na falência das empresas;
- atitude diferenciada do Estado Português comparativamente com os seus pares, na sua posição enquanto credor, não aceitando qualquer possibilidade de perdão parcial de dívida num eventual processo de viabilização das empresas, ou como entidade facilitadora de ambiente empresarial favorável ou ainda na responsabilização solidária dos administradores, gerentes e sócios nas dívidas fiscais das empresas, o que poderá ser um entrave ao envolvimento de elementos com competências específicas e desejáveis num processo de transformação nalgumas empresas.

7 Conclusões

Com este trabalho evidenciamos a pertinência do tema da reestruturação de empresas para a sociedade, com particular destaque para a sociedade portuguesa, onde a dinâmica de criação e destruição de empresas se caracteriza por elevados níveis estatísticos de mortalidade das empresas, comparativamente com outros países ocidentais.

Por outro lado, de acordo com documentos publicados pela Comissão Europeia identificados neste estudo, a reestruturação das empresas como meio de adaptação a um mundo cada vez mais globalizado e a criação de um ambiente favorável às empresas por parte dos estados-membros, são determinantes para a manutenção da competitividade da Europa, do bem-estar social que caracteriza a Europa e a manutenção de níveis elevados de emprego.

Identificamos as medidas mais emblemáticas dos últimos governos portugueses, tendentes à criação de um ambiente empresarial mais favorável às empresas e apoio técnico e financeiro às mais frágeis, com particular incidência nas PME, em linha com as orientações da Comissão Europeia e identificamos pontos de otimização desejável na legislação e na sua aplicabilidade prática, com exemplos de casos reais.

Definimos o que se entende por reestruturação de empresas e identificamos as vertentes mais comuns associadas a este termo, a reestruturação da governança, a reestruturação estratégica, a reestruturação financeira e a reestruturação operacional, tendo como referência vários trabalhos técnicos sobre este assunto e dicionários técnicos.

De seguida, tentamos entender o desenrolar do processo de reestruturação nas empresas, a identificação da necessidade/oportunidade, o processo de definição das várias estratégias plausíveis e respetivos riscos associados, a escolha da estratégia a adotar e a sua implementação prática, concluindo-se que cada estratégia de reestruturação e respetiva implementação é específica, porque resulta de uma multiplicidade de fatores individuais e de dinâmica de grupo e de interação entre os intervenientes, onde cada individuo age de acordo com fatores racionais, mas também subjetivos e por sua vez cada elemento individual é influenciado por dinâmicas de grupo e interação com outros intervenientes.

Desta complexidade humana, individual e de grupo, é que surge a deteção das oportunidades de melhoria de performance da empresa, com a possibilidade de incremento do valor criado pela empresa e que leva a processos de reestruturação para a sua adaptação e persecução de um objetivo, com a identificação dos caminhos plausíveis, à decisão de escolha da opção mais adequada e à sua implementação, sendo todo o processo, e em todo o tempo que decorre, permanente sujeito à análise, à crítica e à reavaliação, dos intervenientes com poder de decisão a cada momento.

Mas estratégias de reestruturação diferentes levam a efeitos diferenciados para a empresa, mas também para cada interveniente, pelo que, quem lidera e é de alguma forma agente ativo num processo de reestruturação deve estar atento a estes interesses individuais e de grupo.

Analisamos também o caso das empresas que se encontram numa situação de fragilidade financeira, e possivelmente também económica, que apresentam a curto prazo dificuldades de equilíbrio de tesouraria, porque as responsabilidades assumidas a curto prazo ultrapassam os recebimentos expectáveis para esse prazo, a estas empresas designam-se comumente por empresas em “distress” e neste caso constata-se que os credores têm uma influência determinante no processo de decisão da empresa, sendo a sua influência tanto maior quanto maior for o nível de “distress”.

Nas empresas em “distress” o controlo real da empresa não coincide com a sua propriedade, o controlo real da empresa é assumido e gerido entre os proprietários e os credores e mesmo os gestores, que influenciam e interagem entre si e defendem interesses distintos, o que torna o processo de decisão mais complexo, porque há mais individualidades envolvidas, mais entidades com interesses diversos e o controlo real da empresa é dúbio.

Por outro lado, o facto da empresa se encontrar numa situação de “distress” condiciona as opções reais de escolha da empresa e este facto tem que ser levado em consideração nas decisões, mas também lhe disponibiliza um leque de opções de cedências dos credores que poderá e deverá explorar, porque quando o montante do crédito é tão elevado que falência do devedor acarreta consequências expressivas para os credores, os credores tenderão a estar mais disponíveis para fazer cedências.

Em suma, a decisão final sobre uma estratégia de reestruturação tem componentes internas da empresa, componentes externas que influenciam a empresa e também influências das características individuais das personalidades com papel ativo no processo, a decisão final resulta de um processo de comunicação e interação entre os vários intervenientes e onde cada um se envolve tendo por base factos racionais mas também subjetivos ou não racionais.

Por outro lado, o que motiva as empresas a reestruturarem-se é a procura de aumentar a sua capacidade geradora de riqueza, procedendo-se a reestruturações quando pela análise dos intervenientes no processo de decisão na empresa e interação entre eles, utilizando opções estratégicas ao seu alcance, com uma análise de risco adequada têm a perspetiva de obter um saldo positivo pela alteração da estrutura hierárquica, estrutura de custos, estrutura de capital, portfolio de produtos, target de clientes, entre outras. Para isso analisam a situação atual, definem objetivos e estratégias e fazem as suas opções.

Mas a forma como cada individuo age perante uma situação real, que factos e influências estão na base da sua análise e que condicionam a sua ação em processos que tem consequência diretas para si, mas também para muitos outros, como é o caso de um processo de reestruturação, é um campo ainda pouco explorado pela ciência.

Mas também a dinâmica de grupos em processos de reestruturação, é uma área pouco explorada pela ciência e muito diversificada, incluindo dinâmicas de grupo entre os intervenientes diretos no respetivo processo de reestruturação, dinâmicas nos grupos compostos por elementos que integram o grupo de agentes ativos no processo de reestruturação e outros elementos exteriores à empresa, ou dinâmicas nos grupos internos à própria empresa alvo de reestruturação, composto por elementos que não sendo agentes ativos de um processo de reestruturação poderão condicionar os elementos ativos desse processo, como poderá ser o caso de movimentos de trabalhadores que possam temer pela manutenção dos seus postos de trabalho, que dinâmicas se criam dentro de cada grupo, como se influenciam os grupos entre si e em que medida influenciam e condicionam o processo de reestruturação.

O tema da reestruturação de empresas é uma problemática vasta, complexa pela diversidade da natureza humana, individual e em dinâmicas de grupo, cujo estudo pela ciência está ainda no seu início.

8 Bibliografia

Ashtaa, A. *et al.* 2005, *Selecting restructuring strategies for sick companies: incorporating the decision-making element*, Working paper cahiers du CEREN 12(2005) pages 16-30, Burgundy School of Business, Dijon

Autoridade Tributária e Aduaneira, Portal das finanças, Informação de cadastro, <https://www.portaldasfinancas.gov.pt/pt/main.jsp>, 18 de Março de 2012

Banco de Portugal, Estatísticas online, [http://www.bportugal.pt/EstatisticasWEB/\(S\(0lhbn42bgcp5sw45kqc0bj2i\)\)/SeriesCronologicas.aspx](http://www.bportugal.pt/EstatisticasWEB/(S(0lhbn42bgcp5sw45kqc0bj2i))/SeriesCronologicas.aspx), 31 de Julho de 2012

Barron's, Answers corporation, Barron's Business Dictionary, <http://www.answers.com/topic/restructuring>, 25 de Novembro de 2012

BeCompta, Dictionnaire, <http://www.becompta.be/modules/dictionnaire/1488-comptable-restructuration.html>, 23 de Novembro de 2012

Bureau du Surintendant des Faillites Canada, Ressources à l'intention des créanciers, La loi sur les arrangements avec les créanciers des companies, <http://www.ic.gc.ca/eic/site/bsf-osb.nsf/fra/br02284.html>, 14 de Dezembro de 2012

Business Dictionary, Troubled debt restructuring, Barron's Business Dictionary, <http://www.businessdictionary.com/definition/troubled-debt-restructuring.html>, 14 de Dezembro de 2012

Business Capital, Financial restructuring, <http://bizcap.com/financial-restructuring/>, 14 de Dezembro de 2012

Cambridge, Dictionaries online, <http://dictionary.cambridge.org/dictionary/business-english/restructuring>, 23 de Novembro de 2012

Comissão das Comunidades Europeias, Comunicação da comissão ao conselho ao parlamento europeu, ao comité económico e social europeu e ao comité das regiões, <http://eur-lex.europa.eu/Notice.do?mode=dbl&lang=fr&ihtmlang=fr&lng1=fr,pt&lng2=bg,cs,da,de,el,en,es,et,fi,fr,hu,it,lt,lv,mt,nl,pl,pt,ro,sk,sl,sv,&val=456594:cs&page=#top>, 20 de Setembro de 2012

Comissão Europeia, Restructuring in europe 2011, <http://europa.eu/rapid/pressReleasesAction.do?reference=IP/12/23&format=HTML&aged=0&language=PT&guiLanguage=en>, 20 de Setembro de 2012

D&B, Einforma Portugal, <http://www.einforma.pt/>, em 18 de Março de 2013

Dicio, Dicionário online de português, <http://www.dicio.com.br/reestruturacao/>, 23 de Novembro de 2012

Direção-Geral da Política da Justiça, Estatísticas trimestrais sobre processos de falência, insolvência e recuperação de empresas (2007-2012), http://www.dgpj.mj.pt/sections/siej_pt/destaques4485/estatisticas-trimestrais8105/downloadFile/file/Insolvencias_trimestral_20120724.pdf?nocache=1343748154.65, 18 de Setembro de 2012

Direção-Geral da Política da Justiça, Estatísticas trimestrais sobre processos de falência, insolvência e recuperação de empresas (2007-2012), http://www.dgpj.mj.pt/sections/siej_pt/destaques4485/estatisticas-trimestrais6641/downloadFile/file/Insolvencias_trimestral_20121024.pdf?nocache=1351695253.71, 3 de Dezembro de 2012

Direção-Geral da Política da Justiça, Estatísticas trimestrais sobre processos de falência, insolvência e recuperação de empresas (2007-2012), http://www.dgpj.mj.pt/sections/siej_pt/destaques4485/estatisticas-trimestrais8810/, 18 de Fevereiro de 2013

Direção-Geral da Política da Justiça, Estatísticas trimestrais sobre processos de falência, insolvência e recuperação de empresas (2007-2012),
http://www.dgpj.mj.pt/sections/siej_pt/destaques4485/estatisticas-trimestrais4953/, 18 de Setembro de 2012

Eurostat, European business — facts and figures 2009,
http://epp.eurostat.ec.europa.eu/cache/ITY_OFFPUB/KS-BW-09-001-01/EN/KS-BW-09-001-01-EN.PDF, 27 de Setembro de 2012

Farlex, Debt restructuring , The free dictionary, <http://financial-dictionary.thefreedictionary.com/Debt+Restructuring>, 14 de Dezembro de 2012

Frederikslust, R. A. I *et al.*, 2003. *Corporate restructuring of Dutch companies: an empirical analysis*, Paper presented at the EFMA 2003 Helsinki Meetings, Helsinki

Giddy, I. A., Corporate financial restructuring,
<http://people.stern.nyu.edu/igiddy/restructuring.htm>, 28 de Janeiro de 2013

Hoffenberg, T. *et al.*, Dictionnaire collaboratif,
<http://dictionnaire.reverso.net/CollabDict.aspx?lang=fr&dirid=201&srcLang=1036&targLang=1036&searchIn=all&word=restructuration>, 23 de Novembro de 2012

IAPMEI, Financiamento para PME - Soluções para revitalização de empresas – PME Consolida, <http://www.iapmei.pt/iapmei-art-03.php?id=2509>, 10 de Outubro de 2012

IAPMEI, Procedimento extrajudicial de conciliação – PEC, Informação disponibilizada por correio eletrónico em 3 de Dezembro de 2012

IAPMEI, Programa revitalizar, incluindo processo especial de revitalização – PER e sistema de recuperação por via extrajudicial – SIREVE, Informação disponibilizada por correio eletrónico em 16 de Março de 2013

INE, Demografia das empresas 2004-2007,
http://www.ine.pt/ngt_server/attachfileu.jsp?look_parentBoui..., 27 de Setembro de 2012

INE, Evolução do setor empresarial em Portugal, 2004-2010,
http://www.ine.pt/ngt_server/attachfileu.jsp?look_parentBoui..., 27 de Setembro de 2012

Jornal de Negócios, Pescanova avança com procedimento para evitar pedidos de insolvência,
http://www.jornaldenegocios.pt/economia/detalhe/espanhola_pescanova_avanca_com_procedimento_para_evitar_pedidos_de_insolvencia.html, 18 de Março de 2013

Kunkel, P.L. *et al.*, Bankruptcy: chapter 11 reorganizations,
<http://www.extension.umn.edu/distribution/businessmanagement/df7296.html>, 4 de Fevereiro de 2013

Larousse Editorial, Dicionário manual de sinónimos y antónimos de la lengua española, 14 de Dezembro de 2012

Lethbridge, E. 1997, *Governança Corporativa*, Working paper, Pnud/BNDES, Recife

Noe, T. H. & Wang, J. 2000, *Strategic Debt Restructuring*, Working paper vol 13, nº 4, pp. 985–1015, The review of financial studies winter 2000, The society for financial studies, New Orleans

Ordem dos Advogados, Comentários e sugestões ao anteprojecto de diploma que altera o código da insolvência e da recuperação de empresas,
http://www.oa.pt/Conteudos/Artigos/detalhe_artigo.aspx?idc=5&idsc=115187&ida=115189, 14 de Dezembro de 2012

PME Investimentos, Compilação de informação das linhas PME Investe,
<http://www.pmeinvestimentos.pt/finova/programa-pme-investe.html>, 10 de Outubro de 2012

Porto Editora, Enciclopédia e dicionários Porto Editora, <http://www.infopedia.pt/lingua-portuguesa/reestruturar>, 14 de Janeiro de 2013

Priberam, Dicionário Priberam da Língua Portuguesa,

<http://www.priberam.pt/dlpo/default.aspx?pal=reestrutura%u00e7%u00e3o>, 23 de Novembro de 2012

Small Business Administration, Advocacy small business statistics and research,

<http://web.sba.gov/faqs/faqindex.cfm?areaID=24>, 19 de Setembro de 2012

Statistics Division Office of Judges Programs, Judicial business of the united states courts,

2011 Annual report of the director,

http://www.uscourts.gov/uscourts/Statistics/BankruptcyStatistics/BankruptcyFilings/2012/0312_f.pdf , 18 de Setembro de 2012

Weston, J. F., Siu, J.A. & Johnson, B.A. 2004. *Takeovers, restructuring, and corporate governance*, Weston,. Pearson Prentice Hall.

Anexo nº 1

LINHAS DO PROGRAMA PME INVESTE

MONTANTES E CONDIÇÕES

Linhas PME Investe

Linha	Montante máximo	Data de Lançamento	Financiamento elegível	Prazo	Bonificação		Utilização
					Spread	Custo Garantia	
PME INVESTE / QREN	750 milhões de euros	Jul-08	Inv. em Capex e Inv. em WC	4 anos e 5 anos p/PME Líder	1,25%	Isento	Total
PME INVESTE II / QREN	1.010 milhões de euros	Out-08	Inv. em Capex e Inv. em WC com limitações	4 anos e 5 anos p/PME Líder	0,50%	Isento	Total
PME INVESTE III	1.872 milhões de euros	Jan-09	Reforço de capitais permanentes e outros	3 anos a 15 anos	0,25% a 1,5%	Isento	Total
PME INVESTE IV	1.960 milhões de euros	Jun-09	Inv. em Capex, em WC e necessidades de Cap. Permanentes	3 anos a 5 anos	0,25% a 1%	Isento	Total
PME INVESTE V	750 milhões de euros	Mar-10	Inv. em Capex e Reforço WC ou Capitais Permanentes	4 anos a 6 anos	0,75% a 1,75%	Isento	Total
PME INVESTE VI	1.250 milhões de euros	Jun-10	Inv. em Capex e Reforço WC ou Capitais Permanentes e amortiz. de empréstimos p/regulação de dívidas ao Estado	indefenido e incluindo leasing	0% a parcial p/Micro e Peq. Emp.	Isento	Total
PME INVESTE VI-ADITAMENTO	2.500 milhões de euros	Dez-10	Inv. em Capex e Reforço WC ou Capitais Permanentes e amortiz. de empréstimos p/regulação de dívidas ao Estado	indefenido e incluindo leasing	0% a parcial p/Micro e Peq. Emp.	Isento	Total
Total	10.092 milhões de euros						

As operações enquadradas nas linhas PME Investe têm uma garantia do estado através de uma das sociedades de garantia mútua, no montante de 50% do valor e nalguns casos 60% e 75%.

Fonte: PME Investimentos, 2012

Anexo nº 2

PROGRAMA REVITALIZAR

LISTA DE PROCESSOS INICIADOS

Processo Especial de Revitalização - PER

Sistema de Recuperação de Empresas por Via Extrajudicial - SIREVE



Processo Especial de Revitalização - PER
Lista de processos à data de referência de 7 de Março de 2013

N.º Ordem	NIF	CAE	Data Pub. CITIUS	Concluído		
				c/ acordo	s/ acordo	Encerr Prov
1	501551832	41200	28-05-2012	X		
2	502383143	46730	31-05-2012	X		
3	504486187	43330	01-06-2012	X		
4	508185602	56107	01-06-2012	X		
5	500059160	16230	05-06-2012		X	
6	504955063	56101	05-06-2012	X		
7	500245835	16101	05-06-2012	X		
8	505200120	41200	05-06-2012	X		
9	500104689	13201	06-06-2012		X	
10	502337370	41200	06-06-2012	X		
11	500237638	41200	06-06-2012	X		
12	502036869	16291	06-06-2012	X		
13	503014621	43210	08-06-2012	X		
14	505018861	13102	08-06-2012		X	Insolv.
15	500180180	18120	11-06-2012			
16	508361508	41200	12-06-2012	X		
17	504192990	15000	12-06-2012	X		
18	507488806	42990	13-06-2012			
19	508118360	41200	14-06-2012	X		
20	504590464	38212	18-06-2012	X		
21	503582565	16294	19-06-2012	X		
22	504500627	14700	20-06-2012	X		
23	504148907	15120	21-06-2012	X		
24	507088034	55111	22-06-2012	X		
25	501843957	25501	26-06-2012		X	Insolv.
26	507194527	42990	27-06-2012			
27	504395688	93110	29-06-2012	X		
28	500094403	46690	29-06-2012	X		
29	502128623	41200	29-06-2012			Prorr.
30	500119317	42210	02-07-2012			
31	501349448	47730	02-07-2012	X		
32	509085946	15201	04-07-2012			
33	509394515	58290	04-07-2012		X	
34	500606587	42910	05-07-2012			
35	500059276	16100	06-07-2012	X		
36	511026161	46441	06-07-2012			EP
37	500350990	13961	09-07-2012			
38	503590576	56101	09-07-2012		X	
39	504982842	64202	09-07-2012		X	Insolv.
40	500034532	45200	10-07-2012			
41	504807277	68200	10-07-2012	X		
42	502154942	41200	11-07-2012	X		
43	506185605	14120	11-07-2012		X	
44	512022291	41200	12-07-2012	X		
45	504262181	14310	12-07-2012	X		
46	501345574	41200	13-07-2012			
47	509067948	68100	13-07-2012			
48	500631395	41200	17-07-2012		X	
49	501763988	14140	17-07-2012		X	
50	503688495	43120	17-07-2012		X	



Processo Especial de Revitalização - PER
Lista de processos à data de referência de 7 de Março de 2013

N.º Ordem	NIF	CAE	Data Pub. CITIUS	Concluído		
				c/ acordo	s/ acordo	Encerr Prov
51	505692490	85591	19-07-2012	X		
52	503765767	25110	19-07-2012			EP
53	501607951	93192	19-07-2012			
54	506636437	82990	20-07-2012		X	
55	503609218	46690	23-07-2012	X		
56	504287613	25734	23-07-2012		X	
57	509314112	43320	24-07-2012	X		
58	503705055	46410	25-07-2012	X		
59	507297059	43222	26-07-2012	X		
60	500212058	41200	26-07-2012		X	Insolv.
61	503856037	31091	26-07-2012			
62	505029359	16293	26-07-2012	X		
63	505107635	46390	27-07-2012			EP
64	504220160	64202	27-07-2012			
65	507180046	47111	31-07-2012	X		
66	502052384	8121	31-07-2012			
67	501261230	46620	31-07-2012			
68	505027658	25610	01-08-2012			
69	507911717	31091	01-08-2012			
70	504425730	43990	02-08-2012	X		
71	504466356	92620	02-08-2012			
72	501659366	41200	02-08-2012			
73	502992530	10510	02-08-2012	X		
74	500243883	46430	03-08-2012			
75	508238730	46900	03-08-2012			
76	504628500	38321	03-08-2012			
77	504242245	81300	07-08-2012			
78	500976490	42990	09-08-2012			
79	507446461	18130	09-08-2012	X		
80	507875265	46213	09-08-2012	X		
81	503380156	46750	10-08-2012			
82	504374915	41200	10-08-2012	X		
83	501052780	47591	13-08-2012			
84	502772441	46381	13-08-2012			EP
85	504982834	70220	13-08-2012		X	
86	508825385	79110	14-08-2012	X		
87	501279555	45110	14-08-2012	X		
88	503981680	31091	14-08-2012	X		
89	500143170	31010	14-08-2012	X		
90	506192652	64202	14-08-2012			
91	503547107	25110	14-08-2012	X		
92	508484260	25120	14-08-2012			
93	506027279	41200	14-08-2012	X		
94	502492350	47111	14-08-2012			
95	506680010	46711	16-08-2012	X		
96	500192260	31010	16-08-2012		X	
97	503483788	85591	17-08-2012	X		
98	509584721	23311	17-08-2012		X	
99	507813812	47250	20-08-2012			
100	508564093	62010	20-08-2012	X		



Processo Especial de Revitalização - PER
Lista de processos à data de referência de 7 de Março de 2013

N.º Ordem	NIF	CAE	Data Pub. CITIUS	Concluído		
				c/ acordo	s/ acordo	Encerr Prov
101	505679906	46410	20-08-2012			EP
102	500862729	25110	21-08-2012		X	
103	506801365	41200	21-08-2012			
104	504602322	14131	21-08-2012			
105	501834648	2200	22-08-2012			EP
106	504181513	46900	24-08-2012	X		
107	505242362	43992	27-08-2012		X	
108	503003603	82990	31-08-2012	X		
109	500141010	41200	31-08-2012			
110	508367271	47730	04-09-2012			EP
111	505269929	41200	04-09-2012			EP
112	502891572	41200	04-09-2012			
113	500715521	11021	04-09-2012			EP
114	501255265	86901	04-09-2012			
115	503113093	82990	05-09-2012			
116	501540288	41200	05-09-2012	X		
117	500285721	45110	05-09-2012			
118	507535260	64202	05-09-2012	X		
119	511035209	55111	05-09-2012			
120	500293589	22220	06-09-2012		X	
121	501772898	23413	06-09-2012	X		
122	504538101	41200	07-09-2012	X		
123	509896588	41200	07-09-2012			
124	500083266	16101	07-09-2012			
125	503642517	82910	07-09-2012			
126	507360478	46421	07-09-2012	X		
127	505898195	47730	07-09-2012			EP
128	504902520	25110	07-09-2012			
129	500377197	14390	07-09-2012	X		
130	501775250	42210	10-09-2012			
131	504550616	43222	10-09-2012	X		
132	501701125	41200	10-09-2012			
133	509949096	31091	11-09-2012			
134	502344725	43210	11-09-2012	X		
135	507142543	64202	11-09-2012			EP
136	505040174	41100	11-09-2012	X		
137	505660059	25120	12-09-2012	X		
138	507633318	14131	12-09-2012	X		
139	503607991	46422	12-09-2012			
140	503721255	86230	12-09-2012	X		
141	507912071	70220	12-09-2012			
142	503486213	41200	13-09-2012		X	
143	500269270	55111	14-09-2012			
144	500374899	47711	14-09-2012			
145	503531880	43222	14-09-2012			
146	502651067	49410	14-09-2012			
147	503016845	41200	14-09-2012			
148	503060976	43210	14-09-2012	X		
149	504457381	71120	14-09-2012			
150	501144013	93120	17-09-2012		X	



Processo Especial de Revitalização - PER
Lista de processos à data de referência de 7 de Março de 2013

N.º Ordem	NIF	CAE	Data Pub. CITIUS	Concluído		
				c/ acordo	s/ acordo	Encerr Prov
151	504758144	41200	17-09-2012			
152	500023530	13201	18-09-2012			
153	503428035	22210	18-09-2012			
154	503647241	14131	19-09-2012			EP
155	500821917	46430	19-09-2012	X		
156	508403138	70220	19-09-2012			
157	500574642	15201	20-09-2012	X		
158	503733245	27122	20-09-2012			
159	507435290	46900	20-09-2012	X		
160	507467868	46320	20-09-2012	X		
161	511157134	79110	21-09-2012	X		
162	503789909	10204	21-09-2012			
163	503114871	46900	24-09-2012			
164	504990330	47591	24-09-2012			
165	512076006	55119	24-09-2012	X		
166	506545237	93110	25-09-2012			
167	506599418	43210	25-09-2012			
168	508027241	32122	25-09-2012		X	
169	500696578	42210	25-09-2012		X	
170	505939851	25110	25-09-2012			
171	502531568	41200	26-09-2012			
172	503357340	70220	26-09-2012			EP
173	500075425	46331	27-09-2012			
174	500025479	31091	27-09-2012			EP
175	506239985	16230	27-09-2012			
176	500122440	24510	27-09-2012			
177	504299328	46421	28-09-2012			
178	507445341	49410	28-09-2012			
179	500259500	13950	02-10-2012			
180	503895350	41200	02-10-2012	X		
181	504407759	49410	03-10-2012			EP
182	503439061	16213	03-10-2012			
183	504714422	43210	03-10-2012			
184	506605414	31010	04-10-2012			
185	504590774	43992	04-10-2012			
186	504222333	41200	04-10-2012			
187	506321037	41100	04-10-2012			
188	502766832	85530	04-10-2012			
189	507385519	13993	04-10-2012			
190	502997737	18120	04-10-2012			
191	502978392	68100	08-10-2012			
192	500892644	13910	08-10-2012		X	
193	506679381	47721	09-10-2012			
194	503395846	46410	10-10-2012			
195	500027773	25120	11-10-2012			
196	506416194	96022	12-10-2012			
197	507074181	47750	12-10-2012			
198	502202483	14310	12-10-2012	X		
199	500321167	79110	12-10-2012			
200	501245170	25110	15-10-2012			



Processo Especial de Revitalização - PER
Lista de processos à data de referência de 7 de Março de 2013

N.º Ordem	NIF	CAE	Data Pub. CITIUS	Concluído		
				c/ acordo	s/ acordo	Encerr Prov
201	507927192	46732	15-10-2012			
202	500249539	41200	15-10-2012			
203	507890582	93110	15-10-2012			
204	501500227	32996	16-10-2012			
205	501398392	43210	16-10-2012			
206	512085110	23701	17-10-2012			
207	505009064	23610	17-10-2012			
208	504318748	24420	18-10-2012		X	
209	501759190	14390	18-10-2012			
210	506482340	13962	19-10-2012			
211	501377611	47591	19-10-2012			
212	512003491	46732	22-10-2012		X	
213	500133441	14131	22-10-2012			
214	505271664	71120	22-10-2012			
215	508744687	10711	23-10-2012			
216	502851899	41200	23-10-2012			
217	512052719	41200	24-10-2012			
218	508116414	46900	24-10-2012			
219	502029587	20301	26-10-2012			
220	501597409	25734	26-10-2012			
221	500824363	41200	26-10-2012			
222	509243762	82300	26-10-2012			
223	509457088	31091	29-10-2012			
224	507282434	88910	29-10-2012			
225	506899292	93294	29-10-2012			
226	506454142	56101	29-10-2012			
227	508834910	15202	29-10-2012			
228	508427053	81210	30-10-2012			
229	505724278	47730	30-10-2012		X	
230	507402863	43222	31-10-2012			
231	503715840	46311	31-10-2012			
232	502453052	41200	31-10-2012			
233	503443670	23610	02-11-2012			
234	505893797	47300	02-11-2012			
235	502588551	16212	03-11-2012			
236	505731541	41200	05-11-2012			
237	512027765	43210	05-11-2012			
238	500956944	41100	05-11-2012			
239	507596943	68100	06-11-2012			
240	505393050	43210	06-11-2012			
241	502638931	22210	06-11-2012			
242	502503394	41200	06-11-2012			
243	507194500	14190	07-11-2012			
244	500022712	25720	07-11-2012			
245	511032463	47111	07-11-2012			
246	507923316	43222	07-11-2012			
247	504167464	68100	08-11-2012			
248	509779492	46421	08-11-2012			
249	508575575	47192	08-11-2012			
250	508509335	41200	09-11-2012			



Processo Especial de Revitalização - PER
Lista de processos à data de referência de 7 de Março de 2013

N.º Ordem	NIF	CAE	Data Pub. CITIUS	Concluído		
				c/ acordo	s/ acordo	Encerr Prov
251	500135088	86100	09-11-2012			
252	503537616	47420	09-11-2012			
253	503712426	41200	12-11-2012			
254	506088782	49410	12-11-2012			
255	509884717	56101	12-11-2012			
256	508255236	46620	12-11-2012			EP
257	502812494	22220	12-11-2012			
258	509582273	41200	12-11-2012			
259	506178463	25120	13-11-2012			
260	506389987	47711	13-11-2012			
261	503593010	41200	13-11-2012			
262	509451608	45320	15-11-2012			
263	508004063	13203	15-11-2012			
264	501948708	43320	15-11-2012			
265	500714371	28300	15-11-2012			
266	511079958	46390	15-11-2012			
267	500252157	41200	16-11-2012			
268	504189034	68311	16-11-2012			
269	512055661	23610	20-11-2012			
270	504900501	46732	20-11-2012			
271	512041687	41200	20-11-2012			
272	502646799	64202	20-11-2012			
273	500173486	85100	21-11-2012			
274	512083762	45401	21-11-2012			
275	500386960	41100	21-11-2012			
276	506431150	16230	21-11-2012			
277	500312770	42990	21-11-2012			
278	500013560	24540	22-11-2012			
279	501297413	36141	22-11-2012			
280	503893765	41200	22-11-2012			
281	505547023	41200	23-11-2012			
282	500365679	10912	23-11-2012			
283	501083979	27400	23-11-2012			
284	500461260	56301	23-11-2012			
285	506362892	43221	26-11-2012			
286	505026473	31091	26-11-2012			
287	509187595	46390	26-11-2012			
288	503294837	8121	27-11-2012			
289	501249648	93120	27-11-2012			
290	507101979	46140	27-11-2012			
291	502539810	47420	28-11-2012			
292	512040281	42110	28-11-2012			
293	500491674	56301	29-11-2012			
294	511010010	46381	29-11-2012			
295	503078786	42110	29-11-2012			
296	506693082	41200	30-11-2012			
297	508696119	43340	30-11-2012			
298	500987009	45110	30-11-2012			
299	501916350	41100	30-11-2012			
300	508270260	68100	30-11-2012			



Processo Especial de Revitalização - PER
Lista de processos à data de referência de 7 de Março de 2013

N.º Ordem	NIF	CAE	Data Pub. CITIUS	Concluído		
				c/ acordo	s/ acordo	Encerr Prov
301	500192367	29200	30-11-2012			
302	506922391	49410	30-11-2012			
303	508075289	46421	03-12-2012			
304	507864883	55111	04-12-2012			
305	507226933	13302	04-12-2012	X		
306	500586250	47761	04-12-2012			
307	503478660	45110	04-12-2012			
308	503756113	49410	05-12-2012			
309	507677676	1261	05-12-2012			
310	507833929	47730	06-12-2012			
311	503352047	13203	06-12-2012			
312	505078961	47711	06-12-2012			
313	505260999	82990	06-12-2012			
314	506218848	70220	06-12-2012			
315	506111431	46900	06-12-2012			
316	720008387	64300	06-12-2012			
317	503578886	46494	06-12-2012			
318	501160523	15201	07-12-2012			
319	502539542	46421	07-12-2012	X		
320	500091366	42990	07-12-2012			
321	500765669	25620	07-12-2012			
322	508816807	14131	07-12-2012			
323	505740001	2400	10-12-2012			
324	503910902	47610	10-12-2012			
325	506723631	56102	10-12-2012			
326	508279550	77320	10-12-2012			
327	503599409	45110	10-12-2012			
328	501203850	41100	10-12-2012			
329	506717046	47540	11-12-2012			
330	503923800	77320	11-12-2012			
331	504748289	41200	12-12-2012			
332	502248092	29320	13-12-2012			
333	504568558	28250	14-12-2012			
334	502653701	41200	14-12-2012			
335	980286972	68100	14-12-2012			
336	500354065	29320	17-12-2012			
337	503883298	90010	17-12-2012			
338	500759804	25110	17-12-2012			
339	502684739	46900	18-12-2012			
340	501457895	41200	18-12-2012			
341	502407093	41200	18-12-2012			
342	500827230	47730	19-12-2012			
343	505814285	46732	19-12-2012			
344	502321725	45200	19-12-2012			
345	506082210	47730	19-12-2012			
346	512077746	41200	19-12-2012			
347	505146169	47410	19-12-2012			
348	502815906	96010	19-12-2012			
349	503255777	62090	20-12-2012			
350	504947397	46494	20-12-2012			



Processo Especial de Revitalização - PER
Lista de processos à data de referência de 7 de Março de 2013

N.º Ordem	NIF	CAE	Data Pub. CITIUS	Concluído			N.º Ordem	NIF	CAE	Data Pub. CITIUS	Concluído		
				c/ acordo	s/ acordo	Encerr Prov					c/ acordo	s/ acordo	Encerr Prov
351	508967619	45200	20-12-2012				376	508018668	43320	08-01-2013			
352	507019652	88101	20-12-2012				377	503628000	31010	08-01-2013			
353	508796350	66190	20-12-2012				378	504250728	16294	08-01-2013			
354	500285055	17230	20-12-2012				379	510013520	47111	08-01-2013			
355	506455076	47730	20-12-2012				380	503544566	93295	09-01-2013			
356	507439260	25110	20-12-2012				381	505294095	41200	09-01-2013			
357	505582805	56101	20-12-2012				382	501684298	49410	09-01-2013			
358	502387602	41200	21-12-2012				383	500650837	45200	09-01-2013			
359	500166587	18120	21-12-2012				384	502444010	38212	09-01-2013			
360	504196316	23703	21-12-2012				385	503838160	71121	09-01-2013			
361	504732064	41200	21-12-2012				386	503853577	70220	10-01-2013			
362	505439549	46650	21-12-2012				387	505343363	41200	10-01-2013			
363	500026564	15111	21-12-2012				388	500442908	41200	10-01-2013			
364	505618443	41200	21-12-2012				389	505618435	43340	10-01-2013			
365	502069040	24530	26-12-2012				390	504080741	31091	10-01-2013			
366	504235850	42990	27-12-2012				391	503370959	41200	11-01-2013			
367	505850508	41200	28-12-2012				392	503831468	77320	11-01-2013			
368	500305080	16101	02-01-2013				393	506748855	31010	11-01-2013			
369	503326003	49410	03-01-2013				394	507768116	11021	11-01-2013			
370	505433788	43330	03-01-2013				395	506477819	41100	11-01-2013			
371	508273790	47730	04-01-2013				396	502284137	46900	11-01-2013			
372	507405218	47721	07-01-2013				397	502881003	18120	14-01-2013			
373	504498975	71120	07-01-2013				398	506719170	68101	14-01-2013			
374	500419809	47711	07-01-2013				399	502414642	41200	15-01-2013			
375	508667950	46620	07-01-2013				400	502042281	43221	15-01-2013			



Processo Especial de Revitalização - PER
Lista de processos à data de referência de 7 de Março de 2013

N.º Ordem	NIF	CAE	Data Pub. CITIUS	Concluído			N.º Ordem	NIF	CAE	Data Pub. CITIUS	Concluído		
				c/ acordo	s/ acordo	Encerr Prov					c/ acordo	s/ acordo	Encerr Prov
401	509318860	56301	15-01-2013				426	509951678	47730	24-01-2013			
402	501628487	47300	15-01-2013				427	507404580	10130	25-01-2013			
403	505330695	25120	16-01-2013				428	502635550	42990	25-01-2013			
404	504638351	41200	16-01-2013				429	504000365	25610	25-01-2013			
405	504473271	85600	16-01-2013				430	507278771	62090	25-01-2013			
406	503124192	42990	16-01-2013				431	506622487	46732	25-01-2013			
407	501160990	18230	16-01-2013				432	507992938	42990	25-01-2013			
408	500178704	16240	16-01-2013				433	502013109	52291	28-01-2013			
409	502785950	46731	17-01-2013				434	503911992	31020	28-01-2013			
410	500005745	46690	17-01-2013				435	505507129	41200	28-01-2013			
411	507704622	47730	17-01-2013				436	506082865	46900	28-01-2013			
412	501645667	25110	18-01-2013				437	506737969	46731	28-01-2013			
413	501611800	14120	18-01-2013				438	502693509	46732	28-01-2013			
414	501517871	58130	18-01-2013				439	503116637	68200	29-01-2013			
415	509614221	47730	18-01-2013				440	504892223	43330	29-01-2013			
416	501820809	10912	21-01-2013				441	505911442	23120	29-01-2013			
417	501867180	41200	21-01-2013				442	503551910	41200	30-01-2013			
418	500697558	45320	21-01-2013				443	507909860	41200	31-01-2013			
419	504039504	23701	22-01-2013				444	502482192	81100	31-01-2013			
420	500091242	20160	22-01-2013				445	504007416	46421	01-02-2013			
421	506243460	41200	23-01-2013				446	500211612	10413	01-02-2013			
422	511016620	79110	23-01-2013				447	503338427	25110	01-02-2013			
423	512040907	41200	24-01-2013				448	502309580	38321	01-02-2013			
424	507481313	55111	24-01-2013				449	506866220	46731	01-02-2013			
425	506961400	41200	24-01-2013				450	502154012	56104	01-02-2013			



Processo Especial de Revitalização - PER
Lista de processos à data de referência de 7 de Março de 2013

N.º Ordem	NIF	CAE	Data Pub. CITIUS	Concluído			N.º Ordem	NIF	CAE	Data Pub. CITIUS	Concluído		
				c/ acordo	s/ acordo	Encerr Prov					c/ acordo	s/ acordo	Encerr Prov
451	511038372	45110	04-02-2013				476	503116629	41100	11-02-2013			
452	500854491	77320	04-02-2013				477	503353140	13991	11-02-2013			
453	500734470	31020	04-02-2013				478	503705527	81210	12-02-2013			
454	503956600	68311	05-02-2013				479	505176831	29200	13-02-2013			
455	500073945	42110	05-02-2013				480	502955759	41200	13-02-2013			
456	501776052	16101	06-02-2013				481	501740422	47784	14-02-2013			
457	501338810	17212	06-02-2013				482	506594270	46320	14-02-2013			
458	507764919	23620	06-02-2013				483	501966340	42210	14-02-2013			
459	502085312	55111	06-02-2013				484	506206084	79110	14-02-2013			
460	502939079	46382	06-02-2013				485	504940279	43290	14-02-2013			
461	507968395	49410	06-02-2013				486	503865915	47784	14-02-2013			
462	500379696	14131	07-02-2013				487	507184750	68100	14-02-2013			
463	508430747	14131	07-02-2013				488	501989501	41200	15-02-2013			
464	507212053	61900	07-02-2013				489	507678478	25110	15-02-2013			
465	504055470	25992	08-02-2013				490	500418551	55111	18-02-2013			
466	504691430	55111	08-02-2013				491	500361142	55116	18-02-2013			
467	503707406	43222	08-02-2013				492	503186473	68100	19-02-2013			
468	505571692	46732	08-02-2013				493	504181378	46731	19-02-2013			
469	501136177	24510	08-02-2013				494	502942584	43210	19-02-2013			
470	512039054	47523	08-02-2013				495	502277785	73110	21-02-2013			
471	501554033	43390	08-02-2013				496	501991425	10850	21-02-2013			
472	508967260	43290	11-02-2013				497	511029853	56101	21-02-2013			
473	503032123	16295	11-02-2013				498	506024385	82300	22-02-2013			
474	501379495	41200	11-02-2013				499	500655774	46410	22-02-2013			
475	501847030	46381	11-02-2013				500	508647568	46900	22-02-2013			



Processo Especial de Revitalização - PER
Lista de processos à data de referência de 7 de Março de 2013

N.º Ordem	NIF	CAE	Data Pub. CITIUS	Concluído		
				c/ acordo	s/ acordo	Encerr Prov
501	501787682	47784	22-02-2013			
502	501818286	42990	22-02-2013			
503	507849671	69200	25-02-2013			
504	504182765	70220	25-02-2013			
505	502540001	46214	25-02-2013			
506	502847948	10130	25-02-2013			
507	507313488	41200	25-02-2013			
508	502210290	25620	25-02-2013			
509	500009120	46491	27-02-2013			
510	507708873	46731	27-02-2013			
511	507410173	25110	27-02-2013			
512	507576934	56101	27-02-2013			
513	508218853	42990	27-02-2013			
514	505676150	11021	27-02-2013			
515	508960193	82990	28-02-2013			
516	507982517	52291	28-02-2013			
517	510297641	56101	28-02-2013			
518	506257959	41200	28-02-2013			
519	504444603	49410	28-02-2013			
520	508617820	64202	28-02-2013			
521	507799976	47730	28-02-2013			
522	501843248	17212	01-03-2013			
523	508350700	8113	01-03-2013			
524	980403065	80200	01-03-2013			
525	503662747	45110	01-03-2013			

N.º Ordem	NIF	CAE	Data Pub. CITIUS	Concluído		
				c/ acordo	s/ acordo	Encerr Prov
526	500298394	23120	01-03-2013			
527	504426311	42110	01-03-2013			
528	511170149	52213	04-03-2013			
529	504548735	23630	04-03-2013			
530	502400846	46900	04-03-2013			
531	502333138	43210	05-03-2013			
532	511071914	45110	05-03-2013			
533	506071430	47730	05-03-2013			
			Total	73	28	21

Fonte: IAPMEI, 2013



Sistema de Recuperação de Empresas por Via Extrajudicial - SIREVE

Lista de processos à data de referência de 7 de Março de 2013

Nº. Entrada	NIF processos c/acordo	CAE	Setor	Situação		Conclusão		
				Em aceitação	Aceite	Obs.	Sem acordo	Com acordo
1		46732	Comércio		X		X	
2		70220	Serviços		X		X	
3	502085312	55111	Turismo		X			X
4	500100985	49392	Transportes		X			X
5		81210	Serviços		X			
6		13302	Indústria		X			
7		46690	Comércio		X			
8		95110	Serviços		X		X	
9		85530	Serviços		X		X	
10	503404837	43221	Construção		X			X
11		46690	Comércio		X		X	
12		49410	Transportes			Rec.	X	
13		59110	Serviços		X			
14		46410	Comércio		X			
15		47730	Comércio		X			
16		28293	Indústria		X			
17		49410	Transportes		X			
18		70220	Serviços		X			
19		47620	Comércio		X	Ext.	X	
20	504083600	78200	Serviços		X			X
21		31020	Indústria		X	Ext.	X	
22		55113	Turismo		X	Ext.	X	



Sistema de Recuperação de Empresas por Via Extrajudicial - SIREVE

Lista de processos à data de referência de 7 de Março de 2013

Nº. Entrada	NIF processos c/acordo	CAE	Setor	Situação		Conclusão		
				Em aceitação	Aceite	Obs.	Sem acordo	Com acordo
23		47711	Comércio		X			
24		47192	Comércio		X	Ext.	X	
25		17220	Indústria		X			
26		30120	Indústria		X			
27		45200	Comércio		X			
28		25992	Indústria		X			
29		80100	Serviços		X			
30		82990	Serviços		X			
31		82200	Serviços		X			
32		87301	Serviços		X	Ext.	X	
33		42110	Construção			Rec.	X	
34		47730	Comércio		X			
35		43330	Construção		X			
36		46421	Comércio		X			
37		29320	Indústria		X			
38		46731	Comércio			Ext.	X	
39		71110	Serviços		X			
40		56107	Turismo		X			
41		88990	Serviços		X			
42		82990	Serviços		X			
43		47711	Comércio		X			
44		71110	Serviços		X			



Sistema de Recuperação de Empresas por Via Extrajudicial - SIREVE

Lista de processos à data de referência de 7 de Março de 2013

Nº. Entrada	NIF processos c/acordo	CAE	Setor	Situação		Conclusão		
				Em aceitação	Aceite	Obs.	Sem acordo	Com acordo
45		14390	Indústria		X			
46		82990	Serviços		X			
47		47730	Comércio		X			
48		55116	Turismo		X			
49		46494	Comércio		X			
50		59110	Serviços		X			
51		25110	Indústria		X			
52		41200	Construção		X			
53		10130	Indústria	X		Rec.	X	
54		94110	Serviços	X				
55		55113	Turismo		X			
56		10720	Indústria		X			
57		41200	Construção		X		X	
58		8112	Indústria		X			
59		18130	Indústria		X			
60		320502	Serviços		X			
61		46160	Comércio			Rec.	X	
62		82990	Serviços		X			
63		45320	Comércio		X			
64		62020	Serviços		X			
65		23411	Indústria		X			
66		55111	Turismo		X			



Sistema de Recuperação de Empresas por Via Extrajudicial - SIREVE

Lista de processos à data de referência de 7 de Março de 2013

Nº. Entrada	NIF processos c/acordo	CAE	Setor	Situação		Conclusão		
				Em aceitação	Aceite	Obs.	Sem acordo	Com acordo
67		96021	Serviços		X			
68		45990	Comércio		X			
69		10711	Indústria		X			
70		41200	Construção		X	Ext.	X	
71		17212	Indústria		X			
72		46690	Comércio		X			
73		23610	Indústria		X			
74		10720	Indústria		X			
75		43210	Construção		X			
76		56101	Turismo		X			
77		93120	Serviços		X			
78		45320	Comércio		X			
79		23703	Indústria		X			
80		45200	Comércio		X			
81		85201	Serviços		X			
82		43290	Construção		X			
83		63120	Serviços		X			
84		31091	Indústria		X			
85		41200	Construção			Rec.	X	
86		25110	Indústria			Rec.	X	
87		28930	Indústria		X			
88		86906	Serviços		X			



Sistema de Recuperação de Empresas por Via Extrajudicial - SIREVE

Lista de processos à data de referência de 7 de Março de 2013

Nº. Entrada	NIF processos c/acordo	CAE	Setor	Situação		Conclusão		
				Em aceitação	Aceite	Obs.	Sem acordo	Com acordo
89		47420	Comércio		X			
90		18130	Indústria			Rec.	X	
91		56101	Turismo		X			
92		94110	Serviços		X			
93		71120	Serviços		X			
94		45110	Comércio		X			
95		56101	Turismo		X			
96		45200	Comércio	X				
97		41200	Construção		X			
98		71120	Serviços		X			
99		47711	Comércio		X			
100		23701	Indústria		X			
101		88910	Serviços		X			
102		41200	Construção	X				
103		14131	Indústria		X			
104		93192	Serviços		X			
105		93110	Serviços		X			
106		47750	Comércio	X				
107		80200	Serviços			Rec.	X	
108		1300	Agricultura		X			



Sistema de Recuperação de Empresas por Via Extrajudicial - SIREVE

Lista de processos à data de referência de 7 de Março de 2013

Nº. Entrada	NIF processos c/acordo	CAE	Setor	Situação		Conclusão		
				Em aceitação	Aceite	Obs.	Sem acordo	Com acordo
109		41200	Construção		X			
110		70220	Serviços	X				
111		82990	Serviços		X			
112		86230	Serviços			Rec.	X	
113		73200	Serviços		X			
114		70220	Serviços			Rec.	X	
115		16230	Indústria		X			
116		31020	Indústria	X				
117		68100	Serviços		X			
118		47784	Comércio		X			
119		93120	Serviços		X			
120		41200	Construção		X			
121		22292	Indústria		X			
122		46390	Comércio	X				
123		56102	Turismo			Rec.	X	
124		24510	Indústria	X				
125		85100	Serviços		X			
126		73110	Serviços	X				
127		43320	Construção	X				
128		10711	Indústria	X				
129		25610	Indústria		X			
130		16230	Indústria	X				



Sistema de Recuperação de Empresas por Via Extrajudicial - SIREVE

Lista de processos à data de referência de 7 de Março de 2013

Nº. Entrada	NIF processos c/acordo	CAE	Setor	Situação		Conclusão		
				Em aceitação	Aceite	Obs.	Sem acordo	Com acordo
131		14132	Indústria	X				
132		73110	Serviços	X				
133		46610	Comércio		X			
134		47410	Comércio	X				
135		43210	Construção			Rec.	X	
136		46690	Comércio		X			
137		49391	Transportes		X			
138		86906	Serviços			Rec.	X	
139		55111	Turismo	X				
140		86220	Serviços	X				
141		68311	Serviços		X			
142		68100	Serviços	X				
143		47784	Comércio	X				
144		45401	Comércio	X				
145		10912	Indústria	X				
146		37002	Indústria		X			
147		41100	Construção	X				
148		46690	Comércio	X				
149		47712	Comércio	X				
150		18120	Indústria	X				
151		41200	Construção	X				
152		13991	Indústria	X				



Sistema de Recuperação de Empresas por Via Extrajudicial - SIREVE

Lista de processos à data de referência de 7 de Março de 2013

Nº. Entrada	NIF processos c/acordo	CAE	Setor	Situação		Conclusão		
				Em aceitação	Aceite	Obs.	Sem acordo	Com acordo
153		80100	Serviços	X				
154		15201	Indústria	X				
155		46610	Comércio	X				
156		47784	Comércio	X				
157		14131	Indústria		X			
158		33110	Indústria	X				
159		46494	Comércio	X				
160		46510	Comércio	X				
161		56107	Turismo	X				
162		62020	Serviços	X				
163		46430	Comércio	X				
164		47730	Comércio	X				
165		8121	Indústria	X				
166		46660	Comércio	X				
167		28300	Indústria	X				
168		46410	Comércio	X				
169		93110	Serviços	X				
170		10711	Indústria	X				
171		46494	Comércio	X				
			Total	46	112	20	26	4

Fonte: IAPMEI,2013

Anexo nº 3

Informações Comerciais

Dun & Bradstreet

http://www.einforma.pt/servlet/app/portal/ENTP/prod/ETIQUETA_EMPRESA/nif/NDUyNzExMzg1

Search Here Search

Ficheiro Editar Ver Favoritos Ferramentas Ajuda

Search RETROGAMER™ Sonic Pac-Man SEGA® All Games Street Fighter 44°F New York

Galp Cineteka.com » Clube de ... Sites Sugeridos Cotações - Jornal de negó... Google

ARLINDO CORREIA&FILHOS, S.A.

Esta empresa foi consultada **2830** vezes nos últimos 12 meses, a última vez a **17 de Março de 2013**.

Denominação: ARLINDO CORREIA&FILHOS, S.A.
 NIF: 501...
 Data da Constituição: Janeiro 1985
 Morada: PARQUE INDUSTRIAL DE CELEIROS, 2ªFASE
 Localidade: 4705-414 CELEIRÓS BRG
 Telefone: 253605...
 Email: ...@acf.com.pt
 Fax: 253605...
 Actividade: Construção de edifícios (residenciais e não residenciais)
 Website: www.acf.com.pt
 Balanço disponível: SIM (2011)
 Evolução das vendas:

2009 2010 2011

Últimas alterações a esta empresa

- 05-03-2013 : Acções Judiciais >
- 25-02-2013 : Acções Judiciais >
- 25-01-2013 : Acções Judiciais >
- 24-01-2013 : Acções Judiciais >
- 23-01-2013 : Acções Judiciais >
- 30-12-2012 : Acções Judiciais >
- 18-12-2012 : Insolvências/Revitalização >
- 22-11-2012 : Insolvências/Revitalização >
- 14-11-2012 : Acções Judiciais >

Acesso ao serviço:

Email
 Password

Entrar Esqueceu-se da sua password de acesso?

Registe-se e aceda ao relatório desta empresa

Exemplo >

O que inclui o relatório?

- Semáforo de Risco Comercial
- Evolução das Vendas e Resultados (3 anos)
- NIF, Nome, Contactos e Actividade da empresa
- Accionistas e Participações em outras empresas
- Gestores e respectivas ligações a outras empresas
- Marcas e publicações legais

Nome e apelidos
 NIF
 Telefone

100% 15:52 18-03-2013

http://www.einforma.pt/.../prod/ETIQUETA_EMPRESA/nif/NDUzNzY3MTIx

Search Here Search

Ficheiro Editar Ver Favoritos Ferramentas Ajuda

Galp Cineteka.com » Clube de ... Sites Sugeridos Cotações - Jornal de negó... Google

J.M.RIBEIRO, LDA

Esta empresa foi consultada **251** vezes nos últimos 12 meses, a última vez a **17 de Março de 2013**.

Denominação: J.M.RIBEIRO, LDA
 NIF: 502...
 Data da Constituição: Abril 1991
 Morada: ESTRADA DA ERICEIRA (EN 247), EDIFÍCIO 5A, LOUREL PARK - RAL
 Localidade: 2710-446 SINTRA
 Telefone: 219605...
 Email: ...@mail.telepac.pt
 Fax: 219613...
 Actividade: Comércio por grosso não especializado
 Balanço disponível: SIM (2011)
 Evolução das vendas:

2009 2010 2011

Últimas alterações a esta empresa

- 17-01-2013 : [Insolvências/Revitalização >](#)
- 19-12-2012 : [Insolvências/Revitalização >](#)
- 11-12-2012 : [Rating >](#)
- 11-12-2012 : [Insolvências/Revitalização >](#)
- 11-12-2012 : [Limite Crédito >](#)
- 11-10-2012 : [Acções Judiciais >](#)
- 18-08-2012 : [Balanço >](#)
- 18-08-2012 : [Limite Crédito >](#)
- 18-08-2012 : [Rating >](#)

Acesso ao serviço:

Email
 Password

Entrar Esqueceu-se da sua password de acesso?

Registe-se e aceda ao relatório desta empresa

Exemplo >

O que inclui o relatório?

- Semáforo de Risco Comercial
- Evolução das Vendas e Resultados (3 anos)
- NIF, Nome, Contactos e Actividade da empresa
- Accionistas e Participações em outras empresas
- Gestores e respectivas ligações a outras empresas
- Marcas e publicações legais

Nome e apelidos
 NIF
 Telefone
 Email

100% 16:09 18-03-2013

VICTOR AZEVEDO, LDA

Esta empresa foi consultada **107** vezes nos últimos 12 meses, a última vez a **16 de Março de 2013**.

Denominação: VICTOR AZEVEDO, LDA
 NIF: 501...
 Data da Constituição: Março 1984
 Morada: AVENIDA COMBATENTES DA GRANDE GUERRA, 27 2º
 Localidade: 2700-208 AMADORA
 Actividade: Construção de edifícios (residenciais e não residenciais)
 Balanço disponível: SIM (2011)
 Evolução das vendas:

Últimas alterações a esta empresa

- 22-01-2013 : Insolvências/Revitalização >
- 20-12-2012 : Insolvências/Revitalização >
- 19-12-2012 : Insolvências/Revitalização >
- 23-08-2012 : Balanço >
- 13-10-2011 : Balanço >
- 13-08-2010 : Balanço >
- 13-08-2010 : Rating >
- 20-01-2010 : Rating >
- 20-01-2010 : Limite Crédito >
- 20-01-2010 : Acções Judiciais >

Acesso ao serviço:

Email
 Password
 [Esqueceu-se da sua password de acesso?](#)

Registe-se e aceda ao relatório desta empresa

Exemplo >

O que inclui o relatório?

- Semáforo de Risco Comercial
- Evolução das Vendas e Resultados (3 anos)
- NIF, Nome, Contactos e Actividade da empresa
- Accionistas e Participações em outras empresas
- Gestores e respectivas ligações a outras empresas
- Marcas e publicações legais

Nome e apelidos
 NIF
 Telefone

http://www.einforma.pt/servlet/app/portal/ENTP/prod/ETIQUETA_EMPRESA/nif/NDUzMTY4MDU2

Search Here Search

Ficheiro Editar Ver Favoritos Ferramentas Ajuda

502684739 Search RETROGAMER™ Sonic Pac-Man SEGA® All Games Street Fighter 44°F New York

Galp Cineteka.com » Clube de ... Sites Sugeridos Cotações - Jornal de negó... Google

CONSTRUÇÕES JORGE FERREIRA&DIAS, LDA

Esta empresa foi consultada **119** vezes nos últimos 12 meses, a última vez a **11 de Março de 2013**.

Denominação: CONSTRUÇÕES JORGE FERREIRA&DIAS, LDA
 NIF: 502...
 Data da Constituição: Outubro 1991
 Morada: RUA NOSSA SENHORA GRAÇAS, CHAINÇA
 Localidade: 2200-156 ABRANTES
 Actividade: Construção de edifícios (residenciais e não residenciais)
 Balanço disponível: SIM (2010)
 Evolução das vendas:

Últimas alterações a esta empresa

- 23-03-2012 : Rating >
- 23-03-2012 : Cessação Actividade >
- 22-02-2012 : Acções Judiciais >
- 27-01-2012 : Acções Judiciais >
- 25-01-2012 : Acções Judiciais >
- 12-10-2011 : Balanço >
- 28-04-2011 : Acções Judiciais >
- 30-06-2010 : Balanço >
- 30-06-2010 : Rating >
- 18-07-2009 : Balanço >

Adicionar esta empresa ao Serviço de Vigilância

Acesso ao serviço:

Email
 Password

Entrar Esqueceu-se da sua password de acesso?

Registe-se e aceda ao relatório desta empresa

Exemplo >

O que inclui o relatório?

- Semáforo de Risco Comercial
- Evolução das Vendas e Resultados (3 anos)
- NIF, Nome, Contactos e Actividade da empresa
- Accionistas e Participações em outras empresas
- Gestores e respectivas ligações a outras empresas
- Marcas e publicações legais

Nome e apelidos
 NIF
 Telefone
 Email

100%

PT 16:23
18-03-2013

Anexo nº 4

CONCEITOS E DEFINIÇÃO DO TERMO REESTUTURAÇÃO,

NAS DIVERSAS ÁREAS GEOGRÁFICAS

E RESPETIVAS LÍNGUAS UTILIZADAS

a. Conceito em Portugal – dicionário online priberam

reestruturação*(reestruturar + -ção)*

Ato ou efeito de reestruturar

reestruturar*(re- + estruturar)*

1. Estruturar ou estruturar-se novamente.
2. Organizar ou organizar-se de outra forma.

Sinónimos: REFORMAR, REORGANIZAR

- dicionário online Porto Editora

reestruturação**nome feminino**

1. ato ou efeito de reestruturar
2. reorganização; reforma; remodelação

*(De reestruturar+-ção)***reestruturar****verbo transitivo**

1. dar nova estrutura a
2. reformular em bases estruturais
3. reorganizar; remodelar

(De re-+estruturar)

b. Conceito no Brasil – dicionário online dicio

reestruturação

Ato ou efeito de reestruturar(-se)

Sinónimos: [reforma](#), [regeneração](#), [renovação](#), [reorganização](#) e [restruturação](#)

c. Conceito em Espanha – dicionário online Larousse

- ii. **reestructurar** *v. tr.* Cambiar la forma en que algo está estructurado o darle una nueva estructura: *el Gobierno reestructuró la industria del carbón antes de privatizarla.* remodelar, reorganizar.
- iii. Diccionario Manual de la Lengua Española Vox. © 2007 Larousse Editorial, S.L.
 - a. Conceito em França – dicionários online Becompta e Hoffenberg, T. *et al*

Définition de Restructuration

La [restructuration](#) d'une [entreprise](#) se compose de deux parties : la [restructuration](#) financière et la [restructuration](#) économique. Un plan de [restructuration](#) nécessite un effort ou un sacrifice des parties prenantes. Il sera généralement constitué d'une recapitalisation (souvent souscrite par les anciens actionnaires) et d'une rénégociation des créances. Les créanciers pourront ainsi accepter un abandon partiel de la [dette](#), un moratoire sur les intérêts ou encore un rééchelonnement des remboursements. La [restructuration](#) opérationnelle peut porter sur le [BFR](#), les réductions d'effectifs, l'arrêt ou la cession d'activités. En [France](#), en [particulier](#) pour les [PME](#), les négociations privées peuvent être encadrées et facilitées par un mandataire ad hoc ou un conciliateur désigné par le [tribunal de commerce](#).

[restructuration](#)

fait de réorganiser un système devenu inadapté
organisation qui en résulte

Sinónimos

Réorganisation, modernisation, notamment dans le domaine économique et industrielle

- b. Conceito em Inglaterra – dicionário online Cambridge

Restructuring

- › MANAGEMENT, WORKPLACE the act of organizing a company, business, or system in a new way to make it operate more effectively
- › FINANCE the act of arranging to make debt payments in a different way or at a later time than was originally agreed

- c. Conceito nos EUA – dicionário online Barron's

Restructuring

Process of reorganizing where the composition and operations of an organization can be completely changed.

Restructuring frequently results in the elimination or replacement of departments and divisions, causing temporary and permanent layoffs .

Restructuring is the [corporate management](#) term for the act of reorganizing the legal, ownership, operational, or other structures of a [company](#) for the purpose of making it more profitable, or better organized for its present needs. Other reasons for restructuring include a change of ownership or ownership structure, [demerger](#), or a response to a crisis or major change in the business such as [bankruptcy](#), [repositioning](#), or [buyout](#). Restructuring may also be described as corporate restructuring, [debt restructuring](#) and financial restructuring

Results

A company that has been restructured effectively will theoretically be leaner, more efficient, better organized, and better focused on its core business with a revised strategic and financial plan. If the restructured company was a leverage acquisition, the parent company will likely resell it at a profit if the restructuring has proven successful.

Anexo nº 5

CONCEITOS E DEFINIÇÃO DE TIPOS DE REESTUTURAÇÃO EMPRESARIAL,
NAS DIVERSAS ÁREAS GEOGRÁFICAS
E RESPETIVAS LÍNGUAS UTILIZADAS

Debt Restructuring

(Farlex, 2012)

The process of a person or business negotiating and agreeing with its [creditors](#) to reduce its [debt](#) or to revise a repayment plan. Debt restructuring often occurs when a person or company has taken on too much debt and is in danger of [bankruptcy](#). Debt restructuring is beneficial to the person or company requesting it because it often results in a significant discount and/or a more flexible repayment schedule. It is usually less [expensive](#) than a bankruptcy would be. Likewise, it is beneficial to the creditors because a bankruptcy will likely result in some debt being discharged; creditors generally prefer debt restructuring because they would rather be paid less than not paid at all.

Troubled Debt Restructuring - dicionário online Barron's Business Dictionary

(Business Dictionary, 2012)

Process by which an institutional lender (such as a bank) modifies or relaxes the terms of a loan agreement to minimize the eventual loss by accommodating a borrower who is financially incapable of meeting them. According to the US Financial Accounting Standards Board standard 15 (FASB 15) restructuring of troubled loans (where no payment has been made for 90 days or more) is classified as either a loan where (1) the borrower is required to pledge additional assets as collateral, or (2) the terms of the loan agreement are modified to include, among other changes, (a) provision for outright foreclosure on the loan without applying to the courts, (b) reduction in the applicable interest-rate, (c) extension of the loan period, (d) acceptance of interest-only payments for a specified period, and/or (e) forgiveness of a part of the principal and/or accrued interest amount.

Corporate Financial Restructuring - by Prof. Ian H. Giddy, New York University

(Giddy, 2013)

Corporate restructuring entails any fundamental change in a company's business or financial structure, designed to increase the company's value to shareholders or creditor. Corporate restructuring is often divided into two parts: financial restructuring and operational restructuring. Financial restructuring relates to improvements in the capital structure of the firm. An example of financial restructuring would be to add debt to lower the corporation's overall cost of capital. For otherwise viable firms under stress it may mean debt rescheduling or equity-for-debt swaps based on the strength of the firm. If the firm is in bankruptcy, this financial restructuring is laid out in the plan of reorganization. The second meaning, operational restructuring, is the process of increasing the economic viability of the underlying business model. Examples include mergers, the sale of divisions or abandonment of product lines, or cost-cutting measures such as closing down unprofitable facilities. In most turnarounds and bankruptcy situations, both financial and operational restructuring must occur simultaneously to save the business.

Corporate financial restructuring involves restructuring the assets and liabilities of corporations, including their debt-to-equity structures, in line with their cash-flow needs to promote efficiency, support growth, and maximize the value to shareholders, creditors and other stakeholders. These objectives make it sound like restructuring is done pro-actively, that it is initiated by management or the board of directors. While that is sometimes the case -- examples include share buybacks and leveraged recapitalizations -- more often the existing structure remains in place until a crisis emerges. Then the motives are defensive -- as in defenses against a hostile takeover -- or distress-induced, where creditors threaten to enforce their rights.

Financial restructuring may mean refinancing at every level of capital structure, including:

- Securing asset-based loans (accounts receivable, inventory, and equipment)
- Securing mezzanine and subordinated debt financing
- Securing institutional private placements of equity
- Achieving strategic partnering
- Identifying potential merger candidates

Anexo nº 6

Informação da Central de Balanços

do Banco de Portugal

para o CAE 45310

De 2002 a 2005

e

De 2006 a 2009

Central Balanços Rubricas 2005

Unidade: Eur

		2002	2003	2004	2005
Demonstração dos Resultados	Demonstração dos Resultados				
Demonstração dos Resultados	CUSTOS E PERDAS	11.694.856,94	12.317.834,71	10.359.652,38	12.143.450,44
Demonstração dos Resultados	Custos e perdas operacionais	11.163.705,19	11.808.793,21	9.872.970,38	11.492.449,96
Demonstração dos Resultados	Custo das mercadorias vendidas e das matérias consumidas	8.780.442,11	9.563.987,47	7.872.213,06	8.988.197,74
Demonstração dos Resultados	Fornecimentos e serviços externos	1.199.003,42	1.197.053,71	1.023.190,69	1.344.425,22
Demonstração dos Resultados	Impostos	19.659,11	13.547,26	17.144,59	25.594,59
Demonstração dos Resultados	Custos com o pessoal	856.757,25	742.642,00	713.907,00	842.684,19
Demonstração dos Resultados	Ajustamentos e provisões	117.807,75	143.576,03	116.769,56	140.838,19
Demonstração dos Resultados	Amortizações do imobilizado corpóreo e incorpóreo	167.656,94	134.618,24	116.328,41	133.706,70
Demonstração dos Resultados	Outros custos e perdas operacionais	22.378,61	13.368,50	13.417,06	17.003,33
Demonstração dos Resultados	Custos e perdas financeiros	309.923,42	236.237,00	276.958,22	405.956,59
Demonstração dos Resultados	Amortizações e ajustamentos de aplicações e investimentos financeiros	5.356,86	1.146,12	1.253,31	1.482,89
Demonstração dos Resultados	Juros suportados	122.888,42	63.318,15	73.894,72	97.237,48
Demonstração dos Resultados	Custos e perdas extraordinários	48.130,53	49.372,71	41.065,00	82.363,52
Demonstração dos Resultados	Imposto sobre o rendimento	173.097,81	223.431,79	168.658,78	162.680,37
Demonstração dos Resultados	Por memória:				
Demonstração dos Resultados	Consumos intermédios	1.199.003,42	1.197.053,71	1.023.190,69	1.344.425,22
Demonstração dos Resultados	Compras de bens e serviços ao exterior	6.901.716,36	7.519.140,18	5.358.945,13	6.465.049,15
Demonstração dos Resultados	PROVEITOS E GANHOS	11.985.981,25	12.739.717,74	10.797.504,78	12.475.705,56
Demonstração dos Resultados	Proveitos e ganhos operacionais	11.767.794,69	12.589.156,06	10.601.375,44	12.282.399,33
Demonstração dos Resultados	Vendas e prestações de serviços	11.575.866,69	12.352.127,91	10.369.703,66	12.015.184,74
Demonstração dos Resultados	Proveitos suplementares	100.862,67	111.591,47	131.122,00	101.271,19
Demonstração dos Resultados	Subsídios à exploração	3.361,28	1.134,59		
Demonstração dos Resultados	Trabalhos para a própria empresa				
Demonstração dos Resultados	Variação da produção	249,58	471,06	682,94	-647,19

Central Balanços Rubricas 2005**Unidade: Eur**

		2002	2003	2004	2005
Demonstração dos Resultados	Demonstração dos Resultados				
Demonstração dos Resultados	Outros proveitos e ganhos operacionais	87.454,47	123.831,03	99.866,84	166.590,59
Demonstração dos Resultados	Proveitos e ganhos financeiros	69.904,42	59.450,82	72.455,00	93.788,89
Demonstração dos Resultados	Proveitos e ganhos extraordinários	148.282,14	91.110,85	123.674,34	99.517,33
Demonstração dos Resultados	Por memória:				
Demonstração dos Resultados	Produção	2.881.773,58	2.889.619,41	2.614.142,19	3.105.666,22
Demonstração dos Resultados	Vendas e prestações de serviços ao exterior	524.788,39	682.665,53	903.763,16	820.112,85
Demonstração dos Resultados	RESULTADOS ECONÓMICOS DE ACTIVIDADE				
Demonstração dos Resultados	Valor acrescentado bruto (VAB)	1.682.770,17	1.692.565,71	1.590.951,50	1.761.241,00
Demonstração dos Resultados	Resultado económico bruto	723.615,67	836.503,12	743.931,25	813.635,81
Demonstração dos Resultados	Resultado económico líquido	507.263,69	639.639,59	634.428,34	674.975,33
Demonstração dos Resultados	Resultados operacionais	604.089,50	780.362,85	728.405,06	789.949,37
Demonstração dos Resultados	Resultados financeiros	-240.019,00	-176.786,18	-204.503,22	-312.167,70
Demonstração dos Resultados	Resultados correntes	364.070,50	603.576,68	523.901,84	477.781,67
Demonstração dos Resultados	Resultados extraordinários	100.151,61	41.738,15	82.609,34	17.153,81
Demonstração dos Resultados	Resultados antes de impostos	464.222,11	645.314,82	606.511,19	494.935,48
Demonstração dos Resultados	Resultado líquido do exercício	291.124,31	421.883,03	437.852,41	332.255,11
Demonstração dos Resultados	Por memória:				
Demonstração dos Resultados	Autofinanciamento	559.818,11	662.075,44	597.352,28	562.628,33
Demonstração dos Resultados	Meios libertos totais	855.804,33	948.825,38	839.905,78	822.546,19
Demonstração dos Resultados	Total de rendimentos	1.942.401,78	1.913.682,79	1.798.502,09	2.058.277,37

Fonte: Banco de Portugal**Informação disponível em:** 31-07-2012 20:00:14

Rubrica: Demonstração dos Resultados,

CUSTOS E PERDAS, Custos e perdas operacionais, Custo das mercadorias vendidas e das matérias consumidas, Fornecimentos e serviços externos, Impostos, Custos com o pessoal, Ajustamentos e provisões, Amortizações do imobilizado corpóreo e incorpóreo, Outros custos e perdas operacionais, Custos e perdas financeiros, Amortizações e ajustamentos de aplicações e investimentos financeiros, Juros suportados, Custos e perdas extraordinários, Imposto sobre o rendimento, Por memória:, Consumos intermédios, Compras de bens e serviços ao exterior, PROVEITOS E GANHOS, Proveitos e ganhos operacionais, Vendas e prestações de serviços, Proveitos suplementares, Subsídios à exploração, Trabalhos para a própria empresa, Variação da produção, Outros proveitos e ganhos operacionais, Proveitos e ganhos financeiros, Proveitos e ganhos extraordinários, Por memória: , Produção, Vendas e prestações de serviços ao exterior, RESULTADOS ECONÓMICOS DE ACTIVIDADE, Valor acrescentado bruto (VAB), Resultado económico bruto, Resultado económico líquido, Resultados operacionais, Resultados financeiros, Resultados correntes, Resultados extraordinários, Resultados antes de impostos, Resultado líquido do exercício, Por memória: , Autofinanciamento, Meios libertos totais, Total de rendimentos

Período: 2002, 2003, 2004, 2005

Dimensão Empresa: Todas as Empresas

CAE: 45310 - Comércio por grosso de peças e acessórios para veículos automóveis

Central Balanços Rubricas 2006

Unidade: Eur

		2006	2007	2008	2009
Demonstração dos Resultados	Demonstração dos Resultados				
Demonstração dos Resultados	CUSTOS E PERDAS	966.478	1.087.504	1.056.469	1.050.593
Demonstração dos Resultados	Custos e perdas operacionais	929.063	1.043.775	1.014.661	1.012.150
Demonstração dos Resultados	Custo das mercadorias vendidas e das matérias consumidas	721.594	816.008	782.625	778.653
Demonstração dos Resultados	Fornecimentos e serviços externos	96.096	104.473	106.696	103.120
Demonstração dos Resultados	Impostos	2.432	2.692	2.572	2.539
Demonstração dos Resultados	Custos com o pessoal	89.021	97.333	100.516	102.655
Demonstração dos Resultados	Ajustamentos e provisões	3.906	5.923	5.879	7.162
Demonstração dos Resultados	Amortizações do imobilizado corpóreo e incorpóreo	14.982	15.202	14.711	15.565
Demonstração dos Resultados	Outros custos e perdas operacionais	1.032	2.144	1.662	2.456
Demonstração dos Resultados	Custos e perdas financeiros	22.527	25.559	26.432	22.540
Demonstração dos Resultados	Amortizações e ajustamentos de aplicações e investimentos financeiros	111	80	553	86
Demonstração dos Resultados	Juros suportados	10.678	13.380	13.751	10.707
Demonstração dos Resultados	Custos e perdas extraordinários	5.243	6.746	6.576	5.955
Demonstração dos Resultados	Imposto sobre o rendimento	9.645	11.423	8.801	9.948
Demonstração dos Resultados	Por memória:				
Demonstração dos Resultados	Consumos intermédios	96.096	104.473	106.696	103.120
Demonstração dos Resultados	Compras de bens e serviços ao exterior	312.697	395.372	393.758	392.394
Demonstração dos Resultados	PROVEITOS E GANHOS	978.679	1.111.576	1.068.481	1.067.344
Demonstração dos Resultados	Proveitos e ganhos operacionais	964.155	1.093.134	1.054.911	1.054.274
Demonstração dos Resultados	Vendas e prestações de serviços	948.298	1.075.010	1.035.645	1.033.370
Demonstração dos Resultados	Proveitos suplementares	8.631	11.850	11.755	15.591
Demonstração dos Resultados	Subsídios à exploração	89	157	173	129
Demonstração dos Resultados	Trabalhos para a própria empresa	562	832	987	729
Demonstração dos Resultados	Variação da produção	473	-130	730	-94

Central Balanços Rubricas 2006

Unidade: Eur

		2006	2007	2008	2009
Demonstração dos Resultados	Demonstração dos Resultados				
Demonstração dos Resultados	Outros proveitos e ganhos operacionais	6.101	5.414	5.621	4.549
Demonstração dos Resultados	Proveitos e ganhos financeiros	8.481	8.928	8.174	7.195
Demonstração dos Resultados	Proveitos e ganhos extraordinários	6.043	9.515	5.396	5.876
Demonstração dos Resultados	Por memória:				
Demonstração dos Resultados	Produção	234.537	269.665	264.675	269.054
Demonstração dos Resultados	Vendas e prestações de serviços ao exterior	53.353	74.313	63.236	59.992
Demonstração dos Resultados	RESULTADOS ECONÓMICOS DE ACTIVIDADE				
Demonstração dos Resultados	Valor acrescentado bruto (VAB)	138.441	165.192	157.979	165.935
Demonstração dos Resultados	Resultado económico bruto	40.280	55.363	45.126	47.166
Demonstração dos Resultados	Resultado económico líquido	24.495	40.770	27.245	27.209
Demonstração dos Resultados	Resultados operacionais	35.092	49.358	40.250	42.123
Demonstração dos Resultados	Resultados financeiros	-14.046	-16.631	-18.258	-15.345
Demonstração dos Resultados	Resultados correntes	21.046	32.727	21.992	26.778
Demonstração dos Resultados	Resultados extraordinários	800	2.769	-1.180	-79
Demonstração dos Resultados	Resultados antes de impostos	21.846	35.495	20.813	26.699
Demonstração dos Resultados	Resultado líquido do exercício	12.201	24.072	12.012	16.751
Demonstração dos Resultados	Por memória:				
Demonstração dos Resultados	Autofinanciamento	30.641	42.194	32.783	38.716
Demonstração dos Resultados	Meios libertos totais	50.964	66.997	55.335	59.371
Demonstração dos Resultados	Total de rendimentos	157.459	183.796	175.136	180.249

Fonte: Banco de Portugal

Informação disponível em: 31-07-2012 19:42:07

Rubrica: Demonstração dos Resultados,

CUSTOS E PERDAS, Custos e perdas operacionais, Custo das mercadorias vendidas e das matérias consumidas, Fornecimentos e serviços externos,
 Impostos, Custos com o pessoal, Ajustamentos e provisões, Amortizações do imobilizado corpóreo e incorpóreo, Outros custos e perdas op
 eracionais, Custos e perdas financeiros, Amortizações e ajustamentos de aplicações e investimentos financeiros, Juros suportados, Custos e p
 erdas extraordinários, Imposto sobre o rendimento, Por memória:, Consumos intermédios, Compras de bens e serviços ao exterior,
 PROVEITOS E GANHOS, Proveitos e ganhos operacionais, Vendas e prestações de serviços, Proveitos suplementares, Subsídios à exploração,
 Trabalhos para a própria empresa, Variação da produção, Outros proveitos e ganhos operacionais, Proveitos e ganhos financeiros, Proveitos e ga
 nhos extraordinários, Por memória: , Produção, Vendas e prestações de serviços ao exterior,
 RESULTADOS ECONÓMICOS DE ACTIVIDADE, Valor acrescentado bruto (VAB), Resultado económico bruto, Resultado económico líquido, Resultados ope
 racionais, Resultados financeiros, Resultados correntes, Resultados extraordinários, Resultados antes de impostos, Resultado líquido do exercício, P
 or memória: , Autofinanciamento, Meios libertos totais, Total de rendimentos

Período: 2006, 2007, 2008, 2009**Dimensão Empresa:** Todas as Empresas**CAE:** 45310 - Comércio por grosso de peças e acessórios para veículos automóveis