



ESPECIAL



# Reestruturação de Empresas

## PROATIVIDADE É FUNDAMENTAL

Saiba tudo sobre os instrumentos disponíveis para a implementação de processos de reestruturação. Leia a nossa análise e conheça as opiniões dos especialistas, neste Especial com conteúdos em papel, online, vídeo e podcast.

### ANÁLISE

**Subida de custos e juros reforça importância das reestruturações** ■ P2

### ENTREVISTA

**António Payan Martins**  
Sócio de direito bancário e financeiro na CMS Portugal

**“Reestruturação é peça fundamental para a renovação do tecido empresarial”** ■ P4



### HISTÓRIAS DE SUCESSO

**Dielmar: a mais emblemática das operações em 2021** ■ P6

### FÓRUM

**Quais os desafios que se colocam num processo de reestruturação empresarial?** ■ P8

## FÓRUM

# Gestores devem ser pró-ativos e não reativos

Renegociar dívidas ou vender ativos é apenas uma das partes de um processo de reestruturação empresarial. Numa posição pró-ativa o gestor reestrutura quando há alterações nas perspetivas de crescimento ou apreensão dos investidores. O foco deve estar sempre nos custos e na tesouraria.

## Quais os grandes desafios que se colocam num processo de reestruturação empresarial?



**MÁRIO DE JESUS**  
Partner  
na PRIMAL Advisors

Quando estão perante a necessidade de implementar um processo de recuperação da sua empresa, os empresários devem avançar em 3 etapas: i) efetuar o diagnóstico da situação económica e financeira da empresa ii) recolher toda a informação necessária à tomada de decisão e implementação da estratégia de recuperação iii) avaliar se é necessária a redefinição do modelo de negócio. Ao mesmo tempo, é necessário iniciar um diálogo interno e aberto com os colaboradores chave da empresa de modo a que toda a informação seja passada à estrutura sem distorções e imprecisões. Após isso, deve então iniciar-se um diálogo franco, aberto e construtivo com os principais parceiros da empresa que possam vir a interferir no futuro da organização: clientes, fornecedores, bancos, estado e segurança social entre outros. Este diálogo é indispensável à sobrevivência da empresa pois dele resultam as soluções que permitirão uma recuperação com sucesso dado que ele assume já a forma de negociação. É por isso necessário que este seja conduzido de forma adequada, transparente e eficaz junto dos principais parceiros e interessados. Para que tal aconteça, os empresários, ou os representantes da empresa, têm que estar preparados para encetar estas negociações: estar na posse de toda a informação indispensável sobre a situação real da empresa e ter o conhecimento pleno dos recursos (financeiros, tecnológicos, logísticos, humanos, patrimoniais ou outros) que a empresa dispõe. Algumas vezes, os empresários, em especial os das micro e pequenas empresas, revelam algum receio em dialogar com certos parceiros, por exemplo os bancos, a autoridade tributária ou a segurança social, porque alguns não dominam a linguagem e a semântica financeira. Quando assim é, devem recorrer a quem os possa assessorar ou orientar neste domínio, sejam familiares, amigos, advogados, contabilistas ou consultores de gestão. Sabemos também que, em situação de

fragilidade, os empresários revelam dificuldades em avaliar o seu negócio sem demasiada carga emocional, em afastar-se o suficiente do mesmo e escolher racionalmente as melhores soluções para os seus problemas. É nestes momentos que deve vir ao de cima a necessária clareza para tomar as melhores decisões e recolher o apoio externo necessário. O processo negocial com estas entidades referidas deve ser conduzido com total abertura. Seja estado, banca, fornecedores ou até colaboradores, é indispensável não falhar nas negociações, aparecer, estar sempre presente e dar a cara. Com a banca há que avaliar a necessidade de recorrer ao reescalonamento de reembolsos de empréstimos (se possível com a hipótese de reforço de garantias) solicitando diferentes períodos de carência, novos prazos mais alargados ou simplesmente a revisão das condições de taxa de juro. Será pertinente equacionar a possibilidade de negociar com todos os parceiros bancários uma taxa de juro única, ajustável à sua capacidade de reembolso, de modo a demonstrar de forma inequívoca que se conhecem as capacidades e limites financeiros e que se pretende dar cumprimento às suas responsabilidades em consonância com essas capacidades. No contexto do Estado ou Segurança Social é necessário, se existirem incumprimentos, apresentar propostas de regularização de dívidas acumuladas ou pagamentos em atraso, demonstrando uma evidente vontade de dar cumprimento a essas responsabilidades. No âmbito do negócio, é determinante dialogar com os seus principais clientes no sentido de saber se existem da parte destes algumas restrições de pagamento no momento atual que possam atrasar recebimentos indispensáveis à tesouraria da empresa ou afetar vendas futuras. De igual modo, é importante dialogar com os principais fornecedores, em especial se existirem da parte da empresa pagamentos em atraso ou pedidos de fornecimento importantes em curso, de modo a avaliar a disponibilidade dos fornecimentos para não interromper o ciclo de exploração e produção da empresa. Neste campo será importante negociar algum alongamento dos prazos de pagamento ou a aceitação de pagamentos parciais aos seus principais fornecedores de modo a não bloquear a sua atividade. Uma postura honesta vale tudo e o tempo é sempre a palavra-chave para a sobrevivência.



**VÂNIA GUERREIRO**  
Diretora de Marketing, Comunicação  
e eCommerce da iServices

O atual panorama económico global desafia todos os negócios em todas as indústrias nacionais, diminuindo as perspetivas de crescimento dos empresários e provocando a apreensão dos investidores. Por outro lado, a falta de atratividade portuguesa para captar investimento externo é influenciada por diversos fatores, dos quais destaco a inflexível legislação laboral e a excessiva carga fiscal. Neste cenário, as empresas que possuam pouca resiliência vão sentir enormes dificuldades. Todavia, também as empresas mais capitalizadas não estão imunes à imprevisível necessidade de adaptação às atuais adversidades económicas. Ora, um processo de reestruturação empresarial não se resume apenas à renegociação de dívidas ou venda de ativos. A chave para a sobrevivência das empresas passa pela reestruturação operacional dos negócios, com foco sobre os custos e tesouraria, mas sobretudo abrangendo aperfeiçoamentos nos ciclos produtivos, por forma a garantir que as operações estão em linha com as novas exigências do mercado. Perante os desafios que as empresas portuguesas terão de enfrentar na atual conjuntura económica, as soluções que tiverem como foco a identificação e correção dos problemas operacionais, pautadas por um rigoroso controlo dos recursos e por uma permanente criação de rentabilidade, determinarão o sucesso, independentemente do setor de atuação ou da indústria em que a empresa esteja inserida. Um processo de reestruturação deve aplicar as mudanças necessárias para que a empresa assuma uma disposição flexível, ágil e resiliente, que lhe permita enfrentar as adversidades, sem perder tempo e sem experiências frustradas, atuando diretamente no foco de cada um dos riscos e tirando o máximo proveito de todos os recursos disponíveis.



**PEDRO NETO**  
Partner Corporate Finance  
da Moneris

A reestruturação empresarial é um exercício que deve estar sempre a ser equacionado pela organização, pois, com as constantes alterações económico-sociais, a adaptabilidade organizacional é um desafio permanente. Na maioria dos casos, a reestruturação assume um carácter reativo ou seja, quando da necessidade de recuperação da empresa, devido a problemas associados à sua capacidade de solvência. Um primeiro desafio é a escolha entre:

- Estratégia de recuperação pelos meios mais "formais", associado aos programas de recuperação por via judicial (exemplo: PER); ou
  - Pelas vias mais "informais", associadas a estratégias extrajudiciais, quer sejam de forma reativa ou pró-ativa. Para fazer face a este processo é essencial serem lavadas a cabo várias medidas, como é o caso:
    - Da análise de contexto da empresa
    - Da modelagem estratégica, com base nos diagnósticos estratégicos e de posicionamento de mercado;
    - Do re-planeamento económico e financeiro, tendo em consideração as linhas estratégicas a levar a cabo
    - E da necessidade de reformulação operacional da organização, devidamente adaptada às especificidades da mesma, o que pode focar-se em áreas tão distintas como os recursos humanos, produção, comercial, entre outros
- Uma reestruturação pode ter várias estratégias, como a venda de ativos, o reposicionamento de mercados, a reestruturação do capital humano, a entrada de investidores, entre muitas outras que podem funcionar isolada ou complementarmente. Neste contexto, a modelação estratégica e financeira é essencial à recuperação das empresas. Dada a sua natureza e especificidade, deverá ter o apoio de uma equipa multidisciplinar e externa à empresa, que permita o desenvolvimento de modelos sustentáveis e isentos dos constrangimentos associados à organização interna.



**RUI NEVES FERREIRA**  
Advogado e Managing-Partner  
da NOVA Advogados

Fazer face à mudança é um dos maiores desafios que um gestor tem de enfrentar e nunca será uma tarefa fácil, sobretudo em situações de crise empresarial. Destaco dois pontos essenciais num processo de reestruturação: **1. Timing:** a maior parte das vezes, a identificação da necessidade de reestruturação só ocorre quando a crise interna já está instalada; ser capaz de antecipar este momento, promovendo uma reestruturação mais controlada e evolutiva é o primeiro passo para a continuidade e sucesso futuros, ao invés de "apenas" reagirmos, já em situação próxima do limite ou para lá deste. **2. Pessoas:** numa crise, seja pessoal ou profissional, precisamos de estar rodeados daqueles que nos podem ajudar a ultrapassá-la. Num processo de reestruturação é essencial garantir que os colaboradores se sentem, apesar de tudo, seguros, mesmo que esteja em causa a sua própria posição. A segurança alcança-se com transparência, com uma postura colaborativa e com confiança. Estarmos, como equipa, conscientes da realidade, muda a postura face às transformações necessárias e garante um compromisso que pode revelar-se decisivo para garantir um futuro para a organização (e para cada um individualmente).



**NUNO GUNДАР DA CRUZ**  
Sócio  
da Morais Leitão – MLGTS

Um processo de reestruturação empresarial, realizado através de algum dos instrumentos previstos na lei, como seja o PER, o RERE ou o PEVE, apresenta, fundamentalmente, três grandes desafios: (i) primeiro, o empresário deve ter um plano bem definido e realista, para apresentar aos seus credores, quer quanto as condições em que os seus créditos serão pagos, quer quanto a forma como serão obtidos os meios financeiros necessários para a liquidação dos créditos; segundo, é essencial que a definição, pelo empresário, de um plano de reestruturação seja antecedida de conversações com os principais credores e stakeholders da empresa, de modo a que o tema não surja como uma surpresa para estes; terceiro, o planeamento e concretização de um plano de reestruturação robusto implicam o envolvimento de assessoria, jurídica e financeira, capaz, cujo papel deve ser o de orientar o empresário na definição do plano de reestruturação.



**FILIPA RUANO PINTO**  
Sócia  
da SPS

Numa reestruturação empresarial um dos grandes desafios é a renegociação com os credores financeiros. Os termos dessa renegociação devem permitir uma solvência dos compromissos assumidos, permitindo à empresa assegurar o serviço de dívida regular sem pôr em causa a confiança no futuro da empresa por parte desses mesmos credores. Não esquecer que os pedidos de reestruturação são objeto de uma análise de risco muito restrita, pois assim o obrigam as regras regulatórias atuais. Antecipar as contingências e evitar a todo o custo uma negociação já em incumprimento, é essencial para o sucesso de uma reestruturação, se a mesma obrigar a uma renegociação das condições contratualizadas com credores financeiros. A apresentação de uma visão de cenários da empresa pós reestruturação, a médio e longo prazo, é muito importante para reforçar a confiança desses mesmos credores financeiros.



**JOSÉ POÇAS ESTEVES**  
Executive partner  
da Crowe Advisory SaeR

Com o fundador da SaeR, Hernâni Lopes, moldou-se o modelo da economia portuguesa em 1983 e 1984, a qual acabou com a Troika e o caso BES. Durante esse período a economia cresceu mas fomos esquecendo os problemas principais e a pandemia e a guerra obrigaram a recolocar a questão sobre a reestruturação do tecido empresarial da economia nacional. E o primeiro grande desafio é a capacidade de avaliação racional da real situação da empresa, quando normalmente o gestor tem uma ligação emocional à companhia. A avaliação deve ser racional, independente e holística. Na reestruturação tem de se pensar se a empresa gere, ou não, cash-flows? Saber se um ou mais negócios estão a gerar valor, sob pena de a empresa desaparecer a prazo. Deve estudar-se a parte macro e micro e a visão holística tem de ser feita por uma pessoa independente e com capacidade para uma visão racional.



**VÍTOR SANTOS**  
Senior Partner  
da DFK

A capacidade de antecipar a necessidade de uma reestruturação empresarial é um dos principais desafios que se colocam às empresas. Para tal é necessário ter uma compreensão clara das causas e efeitos que podem implicar a necessidade de reestruturação, no sentido a agir nos timings adequados para encetar o processo. Enquanto a empresa reúne as condições de viabilidade para corrigir o seu percurso seja por motivos económicos, financeiros, de mercado ou de contexto como os efeitos ainda recentes da pandemia, os impactos que já se sentem da guerra na Ucrânia ou efeitos da subida das taxas de juro. Outro desafio importante é o desenvolvimento de um plano de reestruturação realista, com vários cenários, que integre os principais objetivos a alcançar para o sucesso da operação. O alinhamento dos sócios, da equipa de gestão e assessores com o objetivo de obter um compromisso claro dos credores na aprovação do plano, é outro desafio a destacar. No que se refere à execução das métricas do plano, o principal desafio está na comunicação interna e externa que se pretende clara e sem drama evitando a carga negativa associada às reestruturações como por exemplo, redução de pessoal, corte de salários, na capacidade de liderança e partilha em seguir em frente, num processo que se prevê de mudança e transformação com impactos tanto interno (sócios, equipa de gestão e demais colaboradores) como externo (clientes, fornecedores, credores e mercado).



**JOSÉ EDUARDO CARVALHO**  
Presidente da Associação Industrial Portuguesa

O tecido empresarial português apresenta forte necessidade de processos de reestruturação. Se existem 115 mil sociedades com capitais próprios negativos e 83 mil em que o EBITDA gerado não é suficiente para cobrir os gastos financeiros, percebe-se a importância do fortalecimento da robustez do balanço das empresas. Contudo, não existe política pública para enquadrar e apoiar os processos de reestruturação, nem o sistema bancário está disponível para o apoiar financeiramente. Não me parece defensável que a economia nacional possa suportar um "choque de seleção" de 25% no tecido empresarial que apresenta os frágeis indicadores de rentabilidade acima referidos. Acho, por isso, que os processos de reestruturação que tenham por objetivo o redimensionamento do tecido empresarial deverão ser fortemente apoiados nos sistemas de incentivos que irão ser implementados nos próximos anos. Este, a par da capitalização, será um dos grandes desafios da economia portuguesa. Contudo, não se vislumbra que se estejam a preparar programas ou instrumentos que suportem estes processos. Por fim, gostaria de referir que o sucesso destes processos de reestruturação passa pela melhoria da qualidade e competências de gestão, o que provoca sempre alguma resistência na sua implementação.

PUB

## AIP DISPONIBILIZA NOVO SERVIÇO DE APOIO ÀS REESTRUTURAÇÕES E REDIMENSIONAMENTO EMPRESARIAL



Entre outras valências, a AIP presta apoio especializado às PME nas seguintes áreas:

- Pré-diagnóstico estratégico
- Reestruturação empresarial
- Ações de procurement
- Reforço da estrutura de capital
- Redimensionamento empresarial
- Seleção de parceiros para o estabelecimento de alianças
- Obtenção de financiamento para a consolidação do capital
- Crescimento da competitividade internacional
- Processo de fusão ou aquisição