



Mestrado em Contabilidade e Finanças



João António de Sousa Fernandes

Processo Especial de Revitalização de Empresas (PER): Um estudo de caso.

Dissertação de Mestrado em Contabilidade e Finanças

Trabalho realizado sob a orientação do
Professor Doutor Nuno Domingues

outubro 2017

Agradecimentos

Um franco e sentido agradecimento ao Professor Doutor Nuno Domingues, por toda a ajuda ao longo dos anos e, bem assim, por toda a sua amizade.

Ao meu filho João André, que sempre me apoiou em tudo e sempre esteve presente em todos os momentos.

Resumo

A presente dissertação visa realizar uma análise crítica do processo especial de revitalização em Portugal, tendo como base a legislação atual e um estudo de um caso de uma empresa que entrou em PER.

O tema é abrangente pois transporta-nos para uma área sensível da economia, a sua vitalidade e capacidade de criar riqueza, assim como para a forma como uma empresa entra em situação económica difícil antes de ter de fazer a sua adesão ao PER.

Uma das grandes preocupações dos gestores portugueses é garantir às suas empresas os meios financeiros suficientes para que a sua estabilidade financeira permaneça inalterada. Quando recorrem ao financiamento, de investimento e portanto produtivo, garantem que este criará riqueza e não aumenta a dívida.

O tema do trabalho incide sobre o PER mas também foi analisada a consequência de o processo não ser homologado e, por consequência, a empresa entrar em insolvência.

A insolvência, por si só, tem o estigma social que atira a empresa para um patamar de grande instabilidade e que altera a sua posição negocial bem como a sua capacidade de atuar no mercado.

No entanto, esta situação não é definitiva porque o CIRE prevê a possibilidade da empresa apresentar um plano de recuperação aos credores e poder, portanto, ser viabilizada por estes no âmbito do processo de insolvência.

Nesta dissertação foi realizada uma pesquisa de enquadramento de todo o processo do PER, o antes e o depois, e foram analisadas as causas e os efeitos das medidas tomadas.

O estudo do caso, sendo um caso real, é também um caso comum, de uma das muitas empresas do setor da construção civil, que por erros de gestão interna e com a ajuda da crise, se viu na necessidade de aderir ao PER.

Todo o processo foi iniciado partindo de uma empresa que estava bloqueada, completamente parada, que pede a adesão ao PER já praticamente sem capacidade de se manter no mercado.

O trabalho realizado passou pela criação de condições para que a empresa regressasse ao mercado, criando um fundo de maneio suficiente para o renascer da empresa. Este fundo, não foi realizado à custa de entradas, mas sim de uma gestão mais profissional que encontrou e corrigiu erros, permitindo com a sua correção a entrada de capitais suficientes para reativar a atividade e com a ajuda de clientes – que apesar da situação em que a empresa se encontrava, deram um voto de confiança e fizeram entrar na empresa pagamentos de trabalhos ainda não totalmente concluídos.

O decorrer de todo o processo, depois, foi sustentado na não criação de mais dívida e foi possível manter e até ter bons índices de crescimento, o que deu uma nova imagem com que a empresa se apresentou aos credores para pedir a viabilização do plano.

A empresa, decorridos quase 16 meses, devido a prazos usados por alguns credores, não foi viabilizada em PER e aguarda apreciação do plano de recuperação em sede de insolvência, onde tudo indica irá ver o plano aprovado e entrará em processo de recuperação.

Abstract

This dissertation aims to perform a critical analysis of the special revitalization process (PER) in Portugal based on current legislation (namely CIRE) and on a case study related to a company that entered on PER.

This is a comprehensive subject in the way that transports us to a sensitive area of the economy, its vitality and ability to create wealth, as well as how a company goes into a difficult economic situation before having to resort to the PER.

One of the greatest concerns of portuguese managers is to guarantee to their companies the sufficient financial means necessary for their financial stability to remain unchanged. When they resort to financing, from investment and therefore productive, they guarantee that this will create wealth and won't increase debt.

The subject of this work focuses on the PER, but it was also analyses the consequence of the process not being homologated and consequently the company going into insolvency.

Insolvency, by itself, has the social stigma that throws the company to a plateau of great instability and that changes its negotiating position as well as its ability to act in the market.

However, this situation is not definitive, because CIRE also foresees the possibility of the company presenting a recovery plan to creditors and therefore be able to be made feasible by them in the insolvency proceedings.

In this dissertation, a research was carried out framing the entire PER process, before and after, and the causes and effects of the measures taken.

The case study, being a real case, is also a common case of one of the many companies in the civil construction sector that, due to internal management errors and in the mist of the crisis, found itself in the need to join the PER.

The whole process was initiated starting from a company that was blocked, completely stopped, that requests the adhesion to the PER already practically without capacity to maintain itself in the market.

The work done passed throw the creation of conditions for the company to return to the market, creating a working capital sufficient for its rebirth. This fund was not carried out at the expense of entries but rather from a more professional management that found and corrected errors, allowing sufficient capital inflows to reactivate the activity and with the help of clients – that despite the situation in which the company was, gave a vote of confidence, and entered into the company payments list for work not yet fully completed.

The continuation of the whole process was then sustained in the creation of no more debt, and it was possible to maintain and even have good growth rates, which gave a new image with which the company presented itself to creditors to request the feasibility of the plan.

The company, after almost 16 months, due to deadlines used by some creditors, was not feasible in PER and awaits appreciation of the recovery plan in insolvency, where everything indicates will see the plan approved, and go into recovery process

Lista de siglas, abreviaturas

CIRE	Código da Insolvência e da Recuperação de Empresas
CPEREF	Código dos Processos Especiais de Recuperação da Empresa e da Falência
DL	Decreto-Lei
INE	Instituto Nacional de Estatística
NCRF	Norma Contabilística e Relato Financeiro
PER	Processo Especial de Revitalização
SIREVE	Sistema de Recuperação de Empresas por Via Extrajudicial
SNC	Sistema de Normalização Contabilística
SS	Segurança Social
Troika	Equipa composta pelo Fundo Monetário Internacional, Banco Central Europeu e Comissão Europeia.
PME	Pequena Média Empresa
AICOPN	Associação dos Industriais da Construção Civil e Obras Públicas
EBITDA	Lucros antes de juros, impostos, depreciação e amortização
IAPMEI	Agência para a Competitividade e Inovação, I. P.
CC	Contabilista Certificado
FMI	Fundo Monetário Internacional

ÍNDICE GERAL

Introdução	1
Capítulo I - Enquadramento do Plano Especial de Revitalização	3
1.1 – Legislação	3
1.2 - Objetivos, vantagens/desvantagens (para a empresa)	4
1.4 - Estatísticas de "adesão" e de "sucesso"	7
1.5 - O Processo Especial de Revitalização (PER).....	8
1.6 - Insolvência ou revitalização.....	10
1.6.1 - O CIRE; A evolução da legislação	10
1.6.2 - O CIRE; A legislação do PER	11
1.7 - A situação da empresa antes da adesão ao PER	12
Capítulo II - A adesão ao PER e as suas consequências	13
2.1 - Para o devedor.....	13
2.1 - Para o credor	13
2.2 - Estudo e preparação do plano	14
2.3 - Colocação do plano a apreciação dos credores	16
Capítulo III - Estudo do caso	18
3.1 - Análise do estudo do caso	19
3.2 - Indicadores económicos.....	27
3.3 - O plano apresentado.....	32
3.3.1 - Organização dos tipos de crédito no plano.	34
3.3.2 - Fiscalização e Sustentabilidade económica da empresa	36
3.3.3 - Votação	37
3.3.4 - Impacto expectável da liquidação da empresa.....	38

3.3.5 - Contabilidade e finanças.....	39
3.3.6 - Programa de assistência económica e financeira da <i>Troika</i>	42
3.3.7 - O Efeito de <i>Stand Still</i>	42
Conclusões	44
Bibliografia	49
Anexos	50
PLANO DE REVITALIZAÇÃO	50

Introdução

A economia portuguesa é atualmente influenciada pela insolvência de um grande número de empresas, o que causa um grande impacto na economia a nível regional, local e mesmo nacional.

Os últimos números relativos ao nosso país apontam para a existência de 7400 processos de insolvência até ao mês de agosto de 2016¹.

A insolvência de uma empresa acarreta perda de postos de trabalho, implica um ajustamento de todo o tecido empresarial e, no geral, origina dificuldades acrescidas para toda a economia. Claro que, como tudo na vida, as coisas más para uns são oportunidades para outros.

Todavia, não se pode deixar passar em branco que os custos das insolvências são sempre muito superiores aos ganhos que daí resultam, porque no meio deste processo estão sempre pessoas, vidas que importa deixar seguir o seu trajeto normal, sem cortes abruptos.

O “Memorando da Troika” descreve que a causa dos incumprimentos efetivos e no aumento do incumprimento se ficou a dever a uma deterioração do contexto económico e financeiro, nacional e internacional, e na conseqüente da alavancagem generalizada da banca, que vieram agravar as fragilidades das empresas em Portugal, em particular das PME.

Para atenuar este verdadeiro flagelo social os diversos Estados têm vindo a criar mecanismos legais que abrem a porta à revitalização das empresas em dificuldades de uma forma profissional – assim se corrigindo as práticas que geraram a situação de insolvência, dando a volta ao sentido negativo da trajetória da empresa e tornando-a mais forte e mais capaz de responder positivamente aos mais difíceis desafios com que se depara.

Com o intuito de implementar estas práticas no quadro nacional e, desta forma, melhor responder aos efeitos negativos da insolvência, através da Lei n.º 16/2012, de 20 de abril, passou a ser previsto no Capítulo II do Código de Insolvência e Recuperação de Empresas², o Processo Especial de Revitalização.

Este processo assume-se como um mecanismo legal que permite proteger e revitalizar a empresa em dificuldades económicas³, sem que o passivo acumulado possa dar lugar ao pedido de insolvência desta, uma vez que, mediante a apresentação do plano de revitalização, este possibilita que devedor e credores possam acordar a forma e os meios de revitalizar a empresa, impedindo que esta siga para um processo de insolvência e posterior liquidação, o que, regra geral, é uma perda para todos, devedores e credores. Na realidade assim é porque, aos primeiros não lhes é dada a possibilidade de com medidas de gestão ajustadas, dar cumprimento a todos

¹ <https://www.racius.com/observatorio/2016/>

² Decreto-Lei n.º 53/2004, de 18 de março.

³ Situação económica difícil é aquela na qual o devedor enfrenta dificuldade séria para cumprir pontualmente as suas obrigações, designadamente por ter falta de liquidez ou por não conseguir obter crédito.

os compromissos assumidos e porque, os segundos veem a expectativa de receber os seus créditos ser totalmente afastada causando, na maior parte dos casos, grandes dificuldades financeiras também para o credor.

O PER permite efetuar, primeiro de tudo, uma análise real em termos contabilísticos, financeiros e fiscais, por forma a fazer-se um levantamento preciso da situação efetiva da empresa. De facto, acontece várias vezes que as Demonstrações Contabilísticas que se realizam, não traduzem o real valor da empresa, capitais próprios tantas vezes inflacionados, isto quer porque se usou ferramentas de justo valor (que apesar de serem legais, em determinados casos permitem o que se pode chamar de contabilidade criativa), quer por erro ou omissão dos técnicos contabilistas certificados.

Numa segunda fase passa-se a uma situação de revitalização, ou seja, com base na situação real da empresa e tendo em conta os instrumentos contabilísticos e financeiros que as empresas têm ao dispor, prepara-se um plano que, ajustado à capacidade de produção futura, possa produzir efeitos num prazo médio, levando ao pagamento de todos os créditos por parte do devedor, isto claro após negociação.

Há que ter em conta que no PER, o princípio da igualdade, previsto nos n.ºs 1 e 2 do artigo 194.º do CIRE, obriga a que o tratamento de todos os credores, independentemente do valor em causa, seja feito em pé de igualdade.

No PER, temos de salientar a importância da contabilidade e das finanças, quer no processo que leva ao estado de necessidade de uma intervenção, quer na importância que estas têm no plano e concretização da revitalização da empresa.

Numa empresa, o PER é sem dúvida o reflexo de toda a sua vida produtiva, inscrita nos elementos contabilísticos e financeiros, o sucesso deste plano depende muito do nível de conhecimento ou não da realidade espelhada nestes elementos, e claro, de uma projeção fundada no que é possível a empresa fazer nos anos vindouros.

Capítulo I - Enquadramento do Plano Especial de Revitalização

1.1 – Legislação

O plano especial de revitalização foi lançado em 2012 e nasceu da necessidade de Portugal preservar o seu tecido empresarial, assumindo-se ainda como uma forma de fazer face a difícil situação económica que se fazia sentir na economia nacional.

Este plano assenta em três pilares fundamentais:

- Financeiro (fundo de revitalização)
- SIREVE – extrajudicial
- PER – judicial.

Com a publicação da Lei n.º 16/2012, de 20 de abril, que entrou em vigor a 20 de maio de 2012, alterando a Lei n.º 53/2004, de 18 de março (CIRE), foi aprovado o PER.

No PER aplicam-se primeiramente as disposições dos artigos 17.º-A a 17.º-I, de seguida os artigos introdutórios da fonte referida e, por fim, com aplicação subsidiária, o previsto no artigo 17.º, é aplicável o Código do Processo Civil. O objetivo principal do PER – “especialíssimo” como refere Fátima Reis Silva e João Aveiro Pereira (2012) –, é permitir ao devedor poder negociar com os seus credores um plano que conduza à sua revitalização. Este processo é declaradamente inspirado no capítulo 11 do United States Bankruptcy Code²¹ (João Aveiro Pereira, 2012, p.42).

O PER foi consagrado na Resolução de Conselho de Ministros n.º 11/2012 e tinha como objetivo político a conservação do tecido empresarial português.

Sendo uma decisão política, ela está sempre sujeita as vontades de quem politicamente decide, e quem decide tem em conta a sua ideia de sociedade.

De facto, não há uma decisão relativa à implementação do PER, na esfera política, sem que esta tenha sido influenciada pela situação económica do país. O Memorando de Entendimento (TROIKA) impôs várias condicionantes que a política económica portuguesa deveria respeitar e implementar para poder receber o apoio financeiro necessário. Nesse sentido, para que fossem desbloqueadas as tranches desse apoio, em cada uma das datas acordadas para a sua entrega, o governo português deveria ter executado a implementação das medidas acordadas ou, em caso de incumprimento, ter lançado mão de eventuais medidas de ajuste que fossem introduzidas pela comissão de acompanhamento da Troika,

O PER foi uma das medidas concebidas no âmbito do programa do Memorando da Troika.

No seio das transformações económicas nos dias de hoje, da globalização constante e de todos os efeitos a ela associados, surge a necessidade de resolver problemas com novos métodos mais adequados à realidade atual. Estes novos problemas levam ao risco de insolvência. Como refere Catarina Serra (2012, p. 174), foram as transformações no mercado do

crédito que justificam o desenvolvimento do “*leverage lending*”⁴, o fim tradicional do monopólio de pequenos grupos de bancos (o consenso com numerosos credores é difícil) e a intervenção progressiva dos investidores institucionais que, sendo mais próximos, têm uma ideia de empresa mais aberta e, por consequência, mais adequada à realidade.

O PER enquadra-se neste sentido de assegurar a criação de riqueza e de manutenção de postos de trabalho.

Este novo conceito é a alternativa de “recuperação” do devedor em Portugal.

Na verdade, só o devedor, com reais condições de recuperação, poderá ser viabilizado de acordo com artigo 17.º-F, recorrendo a um “plano de recuperação”. Para este efeito o IAPMEI disponibiliza ferramentas eletrónicas para se aferir se a empresa tem ou não condições para aderir ao PER.

Desta forma o PER é um elemento diferenciador do que até então o legislador queria, a liquidação do devedor. Tal como Catarina Serra (2012, p. 174) refere, este processo é um sistema inovador de “*second generation*” ou de “*second degree*” que visa revitalizar o devedor através de um processo híbrido. Sendo um processo híbrido na medida em que é constituído por duas partes, a processual-judicial e uma parte de negociação-extrajudicial. A este propósito a autora refere “*combinam uma fase informal (ou negocial) e uma fase formal (judicial), acumulando, portanto, as vantagens de uma e de outra*”.

Estas vantagens são consubstanciadas na proteção jurídica que o processo judicial garante, ao impedir a execução das dívidas, e consequente encerramento da empresa, definindo prazos e estabelecendo regras, à luz do princípio de igualdade consagrado no CIRE, para todos os credores.

A par desta vantagem, a fase informal permite a todos em pé de igualdade negociar e encontrar soluções para cada parte ver o seu objetivo alcançado.

1.2 - Objetivos, vantagens/desvantagens (para a empresa)

Vantagens	Desvantagens
Controle da situação de dificuldade	Imagem da empresa
Permite negociar	Perda de autonomia
Permite reestruturar	Instabilidade nos colaboradores
Potencia a definição de objetivos	
Dificuldades	Facilidades
O pós <i>stand still</i>	Ponto zero na atividade
A confiança dos clientes	Reorganização
A negociação dos créditos	Estabilidade

Quadro 1 – Elaboração própria

⁴ Trata-se de uma atividade de empréstimo de financiamento ou de uma rentabilidade por meio do endividamento.

Quando uma empresa adere ao PER tem como objetivo a sua revitalização e a permanência no mercado. Manter em plena atividade uma empresa que se insere no mercado e que nesta fase da sua vida tem dificuldades em se manter.

Estou a falar de uma vida económica que decorreu ao longo dos tempos, com uma estrutura empresarial mais ou menos complexa e que teve sucesso (empresas sem sucesso morrem na sua criação) mas que ao fim de um período, mais ou menos longo, por dificuldades económicas, vêm-se forçadas a aderir a uma proteção que lhes permita, de alguma maneira, ultrapassar esses obstáculos e manter-se no mercado, de uma forma consolidada.

As vantagens para uma empresa são portanto claras, sair de uma situação de dificuldade para uma sustentada economicamente. O PER é assim o instrumento que lhe permite realizar este objetivo.

As desvantagens passam por um esforço de grande dimensão e a perda de alguma autonomia, uma vez que com a adesão ao PER as decisões de implementação passam para as mãos dos credores. Para tal o PER prevê para todos, mas não de forma obrigatória, a criação de uma comissão de credores, sendo composta por três ou cinco credores representativos do universo dos credores e tendo o maior credor a presença garantida.

A estrutura de produção fica assim mais rígida e condicionada ao plano apresentado, bem como à decisão dos credores e fica por esta supervisionada.

A adesão ao PER tem também a vantagem de definir objetivos e criar um rumo para a empresa, para conseguir cumprir o seu objetivo, a revitalização. Um instrumento fundamental para a empresa é a demonstração de resultados previsional.

Neste DR, partindo de bases existentes, a estrutura de ativos da empresa, o seu *know-how* e o mercado que possui, projeta-se o seu futuro demonstrando tecnicamente o que esta terá de se deparar, definindo e mensurando o seu ativo corrente (tudo o que vai fazer parte do processo produtivo) e não corrente, assim como os meios de que dispõe.

O capital próprio, o valor da empresa, é definido pelo capital social e pelos resultados de cada período, que lhe vão dar uma estrutura financeira mais forte e consistente, com resultados positivos, ou menor, no caso de resultados negativos. O passivo vai mostrar de que forma a empresa se vai financiar e até que ponto vai conseguir honrar os compromissos assumidos com o plano aprovado – pois, certamente, não será com mais dívida que poderá resolver a dívida do seu passado.

O que se pretende é:

- I. Renegociar as obrigações assumidas com todos os credores, livremente;
- II. Criar um escalonamento da dívida, com taxas de juro ajustadas;
- III. Criar liquidez, *leverage lending*;
 - i. Reduzir ou extinguir dívida;
 - ii. Obter a homologação através dos tribunais.

1.3 - Dificuldades

Uma das dificuldades que se apresenta de imediato a empresa é implementar o plano depois de um período *stand still*, decorrente do processo de adesão ao PER.

Na prática, depois de uma situação economicamente muito difícil, de uma negociação com desgaste real sofrido por todo o processo, é necessário por em marcha uma capacidade produtiva de grande dimensão.

Uma empresa que adere ao PER fica sob suspeita no mercado e, conseqüentemente, os níveis de confiança dos clientes baixa muito. Há sempre aquela pergunta, “vai resistir, vai fechar?”. Este estado leva a um abrandamento real da produção, muitas vezes absolutamente redutor, para quem precisa de criar valor acima do normal, pois tem de fazer frente ao seu presente, mas também ao seu passado.

Outra dificuldade prende-se com a situação de empresas que tem necessidade de obter perdões para sobreviver, quando a dívida atingiu um tal nível que só com a participação financeira traduzida em perdões dos seus credores é possível revitalizar a empresa. Nesta situação, a dificuldade de negociação é muito maior e nem sempre compreendida pelos credores, o que torna o processo absolutamente inexecutável.

Esta situação, de perdão de parte da dívida realizada, já por si difícil de encontrar consenso, é ainda mais difícil se tivermos em conta a situação real dos credores, os seus objetivos, e o *Cash Flow* que cada credor dispõe para fazer face aos seus compromissos e manter a sua própria autonomia financeira.

As dificuldades de uma empresa que adere ao PER também não ficam reduzidas a estes dois problemas principais, há sempre um grupo de problemas acessórios e específicos de cada empresa e setor, que vão obrigar a uma atitude positiva e forte, para os ultrapassar.

A acrescentar a tudo isto, temos ainda a estrutura orgânica da empresa que, dada a situação, teve de se adaptar e, com a implementação do processo de revitalização, terá de encontrar novo ritmo e novas formas de responder. É um processo de aprendizagem em tempo real, que não permite falhas, nem desvios para além dos tecnicamente aceitáveis, tendo no limite de aprender fazendo, e fazendo bem.

Trata-se de um processo quase sempre difícil e exigente, que obriga todos os intervenientes a uma posição muito colaborativa e a sacrifícios, muitas vezes dificilmente compreendidos pelos intervenientes.

Os credores ficam nesta situação de colaboração que lhe permite de alguma forma condicionar a forma como são ressarcidos, mas tem sempre como base uma dificuldade acrescida para as suas empresas.

A participação destes, no entanto, é fundamental pois, enquanto parceiros de negócio, só com o seu apoio, quer para a forma como vão ser ressarcidos, quer para a implementação de novos contratos, a empresa poderá ser revitalizada.

1.4 - Estatísticas de "adesão" e de "sucesso"

Em termos estatísticos, os números oficiais apontam para uma adesão ao PER até 30 de junho de 2015, de 2784 empresas.

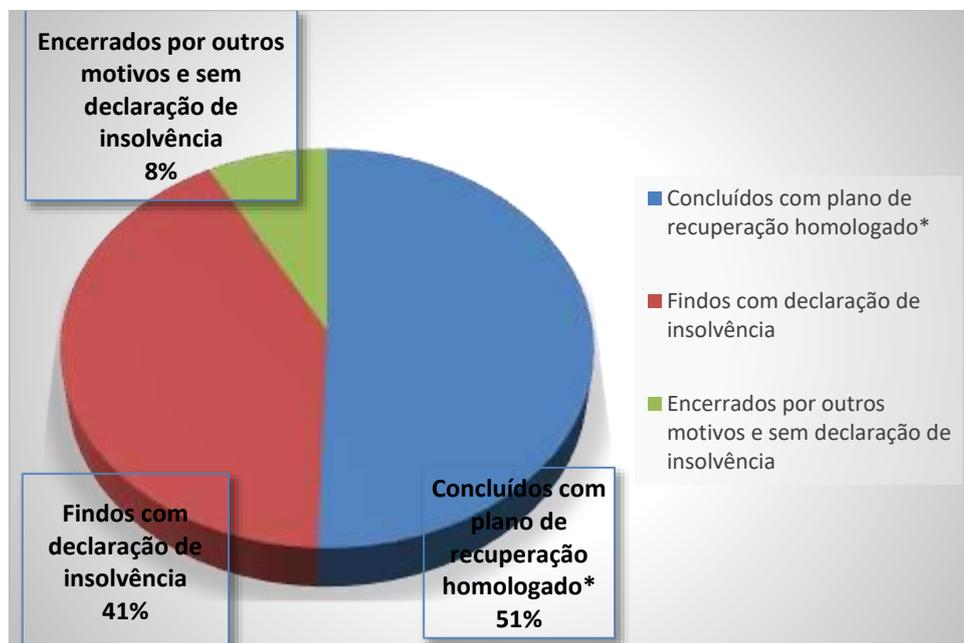
A taxa de adesão ao PER aprovado e homologado, nesta data, era de 50,51%.

Motivos de encerramento do PER	Nº	%
Concluídos com plano de recuperação homologado*	1 143	50,51%
Findos com declaração de insolvência	939	41,49%
Encerrados por outros motivos e sem declaração de insolvência	181	8,00%
TOTAL	2 263	100,00%

* Não necessariamente transitados em julgado.

Fonte: <http://apaj.pt/apa>

Quadro 2 – Elaboração própria



Fonte: <http://apaj.pt/apa>

Quadro 3 – Elaboração própria

Estes números constituem um incentivo à implementação de um bom plano de revitalização e garantem estabilidade na economia, porquanto não permitem que se crie elementos estruturais graves como é o caso do desemprego.

O sucesso do PER, que nesta data ronda os 51% (percentagem que é uma boa garantia também de estabilidade do mercado), permite não honrar a economia de gastos de incumprimento, que a insolvência acarreta. Note-se que esta percentagem, acima da metade, é uma percentagem que dá ao PER uma grande importância económica.

No primeiro semestre de 2017, existiam em Viana do Castelo vinte e três empresas em PER⁵, sendo doze do concelho de Viana do Castelo, quase todas PME, o que tendo em conta o tecido empresarial de Viana do Castelo, com a taxa de sucesso média nacional, 51% isso representa manter cerca de 250 postos de trabalho e muitas outras empresas que funcionam como subempreiteiros destas.

Os valores de insolvência ainda são altos, 41,49%, o que se pode explicar com a crise mundial que afetou toda a economia mundial e que o mundo conheceu com a “bolha” norte americana.

Não podemos esquecer, no entanto, as empresas que foram sendo criadas para uma resposta pontual, sem estrutura, mas com capacidade de endividamento, que acabam inevitavelmente por engrossar este número de insucesso.

Também de referir que muitas destas empresas, têm uma base de sustentação muito fraca, algumas criadas mas nunca verdadeiramente implementadas, o que se explica no facto de 8% terem sido encerradas mesmo sem discussão do plano.

No período antes da crise, qualquer ideia com alguma inovação era apoiada pelo setor bancário pois havia esta forma de ganhar dinheiro fácil e toda a economia conseguia absorver as novas empresas, o que parecia aos olhos da banca um negócio sem limite – mas que a crise limitou e obrigou a colocar no lado certo da economia. Uma das consequências desta forma de ver o mercado é a crise financeira no setor bancário, que obrigou a uma reestruturação e a novas regras de funcionamento a nível europeu.

Por estas razões, a adesão ao PER, para além de ter tido taxas de adesão grandes, funciona também como um crivo que expurga a economia as empresas más e dá possibilidade àquelas que tem condições de evoluir e, neste contexto, os 51% são muito encorajadores.

1.5 - O Processo Especial de Revitalização (PER)

“O Processo Especial de Revitalização pretendeu ser uma solução, em si mesma, eficiente “no combate ao “desaparecimento” de agentes económicos”

Sempre que a economia faz desaparecer empresas, especialmente quando acontece de forma artificial (ou seja em resultado da própria economia e das suas crises), há uma sua parte que fica doente e isto normalmente provoca mais “doença” e mais problemas.

⁵ <https://www.racius.com/empresas-em-portugal/distrito-viana-do-castelo/em-revitalizacao/>

Veja-se o caso do financiamento das empresas nos últimos dez anos.

De 2006 a 2016 a Euribor, passou de valores que rondavam os 4% para -0,08% em 2016 (conforme quadro 1).

Quadro 4 – Evolução das Taxas Euribor (2006-2016)

Anos	Euribor 3 meses	Euribor 6 meses	Euribor 12 meses
2006	3,73	3,85	4,03
2007	4,68	4,71	4,75
2008	2,89	2,97	3,05
2009	0,70	0,99	1,25
2010	1,01	1,23	1,51
2011	1,36	1,62	1,95
2012	0,19	0,32	0,54
2013	0,29	0,39	0,56
2014	0,08	0,17	0,33
2015	-0,13	-0,04	0,06
2016	-0,32	-0,22	-0,08

Taxas de juro indexantes

Fontes de Dados: BP - Estatísticas de Emissões de Títulos

Fonte: PORDATA

Última atualização: 2017-02-21

Tendo em consideração que os *spreads* rondavam os 3 a 6%, tivemos uma taxa de juro para investimento e gestão corrente das empresas que rondava os 7 a 10%.

Esta situação implicou uma corrida a produtos financeiros que protegiam no caso de maiores subidas da Euribor. A economia financeira das empresas passa pelo ajustar das suas necessidades financeiras a financiamentos que alavanquem a empresa e a produção.

O que aconteceu, de facto, foi que as empresas portuguesas não tinham quadros técnicos especializados nestes produtos e estas, para poderem fazer face às difíceis circunstâncias económicas em que se encontravam, optaram por soluções financeiras que, numa fase posterior, se mostraram verdadeiras armas de destruição, visto que o ciclo económico inverteu-se e a Euribor caiu, como nunca tinha acontecido, para valores negativos. Claro que por detrás desta situação está a crise das dívidas soberanas e a bolha económica que daí resultou (Crise do *Subprime* dos Estados Unidos)⁶.

⁶ A “Crise do *Subprime*” é o nome comumente atribuído à uma crise financeira que se desenrolou a partir do dia 24 de julho de 2007 – data em que se verificou uma significativa queda do índice *Dow Jones* –, que

O PER é uma resposta a esta situação uma vez que permite que empresas em dificuldades, mas ainda viáveis, possam permanecer no mercado e dessa forma contribuírem não para a sua destruição, mas para a sua revitalização, dando oportunidade a quem é capaz de, por si só, resolver os problemas gerados.

É esta possibilidade que os devedores pedem e os credores dão, que permite a revitalização da empresa e põe uns e outros numa situação de compromisso.

Para além de unir esforços, torna a própria economia mais interligada e mais forte, o que permite no futuro uma resposta conjunta mais forte, no plano nacional e mundial.

No final, a decisão dos credores sobre o plano de revitalização apresentado tem um verdadeiro impacto económico e financeiro na economia. Efetivamente, o desaparecimento de agentes económicos dá lugar a uma perda real para toda a economia, gerando novas insuficiências e, por conseguinte, novas dificuldades para o tecido empresarial – funcionando tantas vezes como bola de neve que leva outras empresas saudáveis a cair em idêntica situação de insuficiência económica.

Este efeito bola de neve é um dos pressupostos a combater com o PER, mantendo assim a economia mais saudável.

1.6 - Insolvência ou revitalização

1.6.1 - O CIRE; A evolução da legislação

Foi em 1756 que o processo de regulação da falência⁷ foi introduzido no sistema legislativo português.

Em 1888, do Código Comercial fazia parte um livro dedicado às falências.

Contudo, só em 1899 é aprovado o Código das Falências. A partir desta data tudo o que até então existia no que diz respeito a falência em termos legislativos é revogado, incluindo as normas sobre a matéria contidas no Código Comercial.

Em 1905 a matéria das falências passa a ser novamente regulada junto ao Código Comercial.

Em 1935, dá-se a introdução de um novo Código de Falências, que posteriormente foi integrado no Código do Processo Civil de 1939, código este que se manteve inalterado, na generalidade, até 1961.

teve a sua origem na prática da concessão de empréstimos hipotecários de alto risco (*subprime loan* ou *subprime mortgage*). Esta crise arrastou consigo vários bancos para uma situação de insolvência (de entre os quais se destaca o banco “Lehman Brothers”) o que se repercutiu fortemente nas bolsas de valores de todo o mundo.

⁷ Vem do latim *faller* e que significa faltar.

Em 1961 são introduzidos novos métodos com o fim de prevenir a falência e o encerramento de entidades, fala-se da concordata⁸ e do acordo de credores⁹.

São dois métodos que não corresponderam ao objetivo pensado e, contrariamente ao que se pretendia, foi mais um método de eliminação de empresas e não de recuperação como se pretendia.

Em 1976 surge a noção de “situação económica difícil”, tanto para empresas privada como para publicas.

No Decreto-Lei n.º 124/77, de 1 de abril, é introduzida uma nova solução que permite a viabilização das empresas, estamos a falar dos contratos de viabilização. Na prática, trata-se de um acordo entre uma empresa de e uma instituição de crédito que tem por objetivo o equilíbrio financeiro da empresa com intervenção destas instituições. Nestes contratos estão previstas compensações para quem atinja os objetivos propostos, como por exemplo condições de prazo mais favoráveis, bem como de juro, participação nos capitais, e benefícios fiscais do Estado ou de instituições de crédito, entre outros referidos no artigo 4.º do referido diploma.

Estes contratos eram submetidos a uma de verificação por equipas do Estado, condição necessária para a sua aprovação.

O papel dos credores privados é pela primeira vez tido em conta no Decreto-Lei n.º 120/83, de 1 de março, dando voz aos credores que no mínimo detenham créditos que representem no mínimo 75% do total dos créditos.

De 1986 até 1993 tudo se mantém praticamente sem alteração, sendo que, em 1993, entra em vigor o Código dos Processos Especiais de Recuperação da Empresa e de Falência (CPEREF), aprovado pelo Decreto-Lei n.º 132/93, de 23 de abril.

Este Decreto-Lei é unificador de toda a legislação, o que vai permitir evoluir para se atingir a legislação atual que está agora em vigor, a atual lei que contempla o SIREVE e o PER, que atrás foi caracterizado.

1.6.2 - O CIRE; A legislação do PER

O CIRE estabelece toda a tramitação do PER, desde o artigo 17.º-A ao artigo 17.º-I, definindo-o etapa a etapa.

No artigo 17.º-A é dado todo o enquadramento legal nas definições, finalidade e natureza do processo especial de revitalização, uma definição de situação económica difícil, todos os

⁸ “A concordata é o meio de recuperação da empresa que se limita ao pagamento da totalidade ou de parte dos seus débitos, nos termos especiais aprovados pela assembleia de credores, aceites pelo devedor e homologados pelo tribunal” (n.º 1, artigo 20.º do Decreto-Lei n.º 177/86, de 2 de julho).

⁹ “Se o objeto social do devedor for economicamente viável, mas a organização carecer das condições necessárias à sua conveniente gestão, pode a assembleia de credores deliberar a constituição de uma sociedade destinada a continuar a atividade da empresa”. “Na constituição da sociedade entrarão os credores que subscrevem o acordo e podem participar outras pessoas” (artigos 26.º e 28.º do Decreto-Lei n.º 177/86, de 2 de julho).

requerimentos e formalidades para se propor a adesão ao PER, tramitação subsequente, os efeitos desta adesão, as negociações, garantias e homologação.

Sendo o PER um processo pré-insolvência, isto no sentido da prevenção, permite de uma forma prática que o devedor apresente um plano sem que se tenha ainda declarado insolvente.

Fica claro nesta legislação que a natureza da negociação a encetar é extrajudicial, por isso o plano é apresentado por ela empresa, tendo sempre em conta o princípio da igualdade dos credores.

1.7 - A situação da empresa antes da adesão ao PER

Quando uma empresa entra em situação económica difícil, entra numa espiral de gestão decadente, que leva a que toda a vida da empresa não seja mais que um arranjar de soluções, que de alguma forma vão resolvendo problemas pontuais e criando problemas cada vez maiores para o futuro.

Os meios líquidos financeiros começam a ser escassos, o recurso ao crédito é uma situação incontrolável e leva sempre a que, por desespero, se aceite como muito bom um negócio que, logo a partida, está inquinado pelo facto de ser realizado não pela sua qualidade comercial mas pela sua necessidade.

A vida das empresas está sempre dependente da sua boa execução em termos produtivos, mas não só, a gestão financeira, a utilização de instrumentos financeiros que o mercado disponibiliza, é mais que uma possibilidade nos dias de hoje, é uma realidade incontrolável para quem quer estar neste mercado globalizado, que abre portas a todos mas que é totalmente implacável para quem está nele em posição de inferioridade.

E neste enquadramento que as empresas que entram em dificuldade recorrem ao último mecanismo de salvação antes da sua insolvência, o PER.

Dos casos que analisei, ressalta o facto de, em algumas empresas, o que levou ao descalabro financeiro foi uma análise errada do mercado, uma precipitação no que diz respeito à evolução dos juros e a utilização de instrumentos como os *Swaps* sem que fossem previstos todos os cenários.

De facto, um *swap* não é um instrumento que ninguém deverá utilizar, é um instrumento de mercado que, bem usado, permite salvaguardar negócios e diminuir, significativamente, os riscos de mercado.

O que acontece é que, na maior parte dos casos, as empresas, que tem uma gestão de alguma forma ultrapassada (mas que funcionou ao longo de 20, 30 e mais anos), neste mercado mais evoluído, são presas fáceis para os especuladores.

No cenário que as empresas chegam a uma situação de PER, quando só por si já não são capazes de honrar os seus compromissos e as suas obrigações, recorrem a este instrumento, último antes de entrar no processo de insolvência.

Capítulo II - A adesão ao PER e as suas consequências

2.1 - Para o devedor

Nas empresas com anos de mercado e um historial de sucesso o PER é uma via aberta para a reestruturação, para a melhoria do seu *know-how* e talvez, mais importante, uma oportunidade para eliminar vícios e reduzir claramente custos fixos, demasiado elevados, que foram implementados em períodos de grande crescimento, que de certa forma até contribuíram para o crescimento, mas que nesta fase são custos que asfixiam a própria empresa.

Na realidade, a estrutura de custo de uma empresa é quase sempre a sua maior dificuldade ao longo da sua vida, da ideia de negócio ao ponto de situação de dificuldades, é sempre um caminho, em que os resultados impedem que muitas vezes se tenha uma linha orientadora rija para controlar e manter os custos fixos.

No âmbito do devedor, a primeira consequência de adesão ao PER, é a salvaguarda imediata, a qualquer processo de insolvência que lhe possa ser endereçada, por qualquer de um dos seus credores.

Com a adesão ao PER, o CIRE na alínea a) do n.º 3 do artigo 17.º-C obsta à instauração de quaisquer ações para cobrança de dívidas contra o devedor e, durante todo o tempo em que perdurarem as negociações, suspende, quanto ao devedor, as ações em curso, contra si intentadas.

Um qualquer credor pedir a insolvência, significa sempre, a criação de uma situação de rotura, que põe em causa tudo o que até então foi realizado, e elimina a possibilidade de um futuro.

Por tudo isto entrar no PER para o devedor, é um pouco mais que esta barreira que o defende, é na maior parte das vezes a possibilidade de tomar medidas estruturais que até então não teve capacidade de introduzir na gestão da empresa.

Isto leva-nos a uma pergunta: Afinal se não conseguiu até aqui vai agora conseguir?

De facto o recurso a este instrumento, é na maior parte dos casos a única forma de numa estrutura demasiado viciada e com falhas estruturais que estão consolidadas não permitem, enquanto empresa, e pela sua história de implementar.

Neste contexto, a adesão ao PER, representa para o devedor uma barreira de proteção, uma oportunidade de adequação ao mercado, um ponto de partida real para uma renovação, num novo ciclo de crescimento real, que mais a frente no estudo do caso vou mostrar.

2.1 - Para o credor

Os credores, capitais alheios de uma empresa, são sempre os primeiros interessados em que a empresa funcione e honre os seus compromissos.

De facto quem a dada altura no mercado aceita negociar a crédito, é porque confia, tem no seu cliente confiança e tem como certo que vai ser ressarcido dos produtos que forneceu.

As empresas são mais que uma instituição estanque que compra e vende produtos, são entidades dinâmicas que com a sua atividade, geram riqueza, quando nos *timings* certos exercem de forma assertiva um bom negócio.

Os fluxos financeiros são por isso muito importantes, digo mesmo fundamentais, porque à sua falta só resta o recurso ao endividamento, custos adicionais, muitas vezes dificilmente suportáveis, que vão condicionar a vida do credor.

O facto de o devedor aderir ao PER é por isso uma garantia de igualdade entre os credores e representa a certeza de que o devedor quer realmente honrar os seus compromissos.

Cada credor sabe a partir desse momento que vai negociar em pé de igualdade e vai poder, de alguma forma, minimizar o impacto financeiro que a insolvência do devedor iria ter no seu próprio negócio.

Com esta situação o credor pode por a sua casa em ordem, avaliar o impacto, criar as imparidades necessárias, caso existam, e deixar de ter um problema que não tem solução para passar a ter uma solução para um problema.

A adesão ao PER para um credor é assim uma saída para um problema e um motor dinâmico para encontrar soluções.

2.2 - Estudo e preparação do plano

Depois da adesão ao PER entramos na fase de negociação, de falar com todos os credores, em conjunto ou individualmente, e preparar o plano que iremos apresentar.

A preparação do plano é uma tarefa que requer trabalho, uma análise do passado e um perspetivar do futuro, que temos de ter em conta.

Neste sentido, o primeiro passo é ter um levantamento minucioso do que levou à situação de dificuldade financeira e a consequente adesão ao PER. Os balancetes mostram a execução em cada período e é necessário identificar quais as oscilações, quais os motivos que as originaram. Há ainda que enquadrar a empresa no seu mercado, ver o histórico da envolvente e encontrar as saídas.

Depois deste levantamento, deste tomar conhecimento, começa o trabalho de elaboração do plano.

Cronologicamente, o plano tem início logo com o anúncio da adesão ao PER e com a reclamação de créditos pelos credores, momento em que os credores informam o Administrador Judicial Provisório dos valores de que são credores.

A segunda fase é a aceitação ou não aceitação dos valores reclamados sendo que, em caso de litígio, é remetido ao Juiz que tem o processo um requerimento para decisão.

Nesta fase, faz-se também o escalonamento dos créditos¹⁰ em função da sua natureza, isto é:

- I. Crédito comum: não titulado mas reconhecido;
- II. Crédito garantido: no caso de existirem hipotecas ou outras garantias para o credor;
- III. Créditos sob condição: só serão reconhecidos como créditos se se verificarem algumas condições e que serão valorizadas e terão um valor na votação final decidida pelo juiz do processo a proposta feita pelo AJP.

A este processo são aplicadas as normas previstas no artigo 47.º e seguintes do CIRE – e definido no n.º 4 deste artigo 47.º.

A fase seguinte, tendo em conta o volume de créditos reclamados, é delimitada a estratégia a seguir por quem está a elaborar o plano, tendo em conta:

- I. Os rácios de execução periódica da empresa;
- II. Os custos fixos necessários ao funcionamento normal da empresa;
- III. Uma projeção de capacidade produtiva no futuro tendo em conta os clientes, o volume de negócios previsível, numa só palavra, qual a capacidade de a empresa responder aos compromissos a que é obrigada a assumir para cumprir o plano.

Depois destas fases começa a execução propriamente dita do plano a apresentar e que vai ser uma estrutura em que os credores vão ter conhecimento do que se propõe, das condições e também dos pressupostos que foram tidos em conta para, dessa forma, conseguir que o plano apresentado seja exequível.

O plano começa com a apresentação da empresa, todo o seu historial e a sua evolução ao longo dos anos, contendo informação sob a estrutura acionista, capitais próprios e demais dados relevante da empresa.

Como todos os credores tem de ser tratado segundo o princípio da igualdade, previsto no CIRE¹¹, os créditos são agrupados tendo em conta o seu tipo de relação com a empresa devedora e a sua formação.

Neste plano fica depois registada a forma e as soluções que a empresa encontrou para, dentro deste mesmo plano, realizar os objetivos que agora se compromete por este.

É nesta parte que se mostra o como se pretende incrementar a produtividade, como se reduzem os custos fixos e como pretende criar cash flows necessários para cumprir o plano. Cabem aqui também as deduções aos créditos pretendidas e pedidas aos detentores do capital alheio os credores.

¹⁰ Artigos 47.º a 51.º do CIRE.

¹¹ Artigo 194.º - Princípio da igualdade.

Neste ponto pode ainda ser proposto, no caso de existir um credor com uma percentagem grande dos créditos totais, a incorporação destes créditos nos capitais próprios da empresa em troca da entrada de um novo sócio que terá lugar na gestão da empresa.

Estas parcerias são, na maior parte dos casos, uma das soluções mais importantes para que a viabilização em PER seja possível.

Com toda a estrutura do plano redigida e bem definida, é a altura de no plano valorizar e demonstrar o que se disse. Esta situação é consolidada pela elaboração de mapas de pagamentos previstos, em que se incluiu a devolução dos créditos e pagamento de juros, de forma escalonada.

A elaboração dos mapas financeiros, demonstrações de resultados, balanços, *cash flow*, previsionais com base no passado e fundamentado nas ações realizadas e meios garantidos, são parte importante do plano que permitiram ou não que os credores o viabilizem.

O plano é assim um projeto de execução que espelha a forma de cumprir o objetivo de recuperação da empresa.

2.3 - Colocação do plano a apreciação dos credores

O plano que atrás identifiquei destina-se a ser colocado a apreciação dos credores. Esta colocação é consubstanciada no envio do próprio plano aos credores e em reuniões de trabalho, que se realizam entre as partes.

Um plano de recuperação é sempre uma forma de uma das empresas, o devedor, mostrar como quer e pode resolver o problema e o credor assumir o compromisso de aceitar, mesmo sabendo que foi chamado a colaborar numa situação que inicialmente não era sua e que, por dificuldades de terceiros, se transferiu de algum modo para ele.

A apreciação que estamos a falar é portanto uma intervenção dinâmica com vista ao objetivo prioritário, o de dentro das condições existentes e possíveis minimizar para todos uma situação que ninguém de facto previu e pretendia.

Este momento obriga a que cada um dos intervenientes tenha em conta os seus reais interesses, mas mais que isso, que entenda e se empenhe para que no final todos possam sair a ganhar.

Decisão dos credores e consequência

A decisão dos credores será consubstanciada nos votos que irão produzir que, no final, definirão se o plano pode ou não ser implementado. Na realidade, para o plano poder ser implementado são necessários 66% dos votos dos credores, ou mais de 50% do volume total de créditos em falta¹².

¹² Artigo 17.º-F - Conclusão das negociações com a aprovação de plano de recuperação conducente à revitalização do devedor

Estamos perante decisões que envolvem o futuro de todos, decisões estas que em qualquer dos casos terão consequências reais na vida de cada credor e do devedor.

As consequências desta decisão passam pela viabilização da empresa, esta mais positiva, que vai criar uma nova oportunidade de mercado – e não vai ter efeitos negativos para este – e outra, bem mais negativa, que poderá tirar do mercado o devedor, sem lhe dar a possibilidade de recuperação, mas não só, que leva a que os credores, por via da insolvência do devedor, possam eles próprios entrar em situação económica difícil, e assim sucessivamente.

Capítulo III - Estudo do caso

Este estudo de caso é real, foi realizado dentro de uma empresa em Portugal, que tendo atingido uma situação económica muito difícil se apresentou a PER, pelo que o exposto assume-se como uma situação experimentada.

O estudo de caso foi realizado numa empresa de construção civil, de dimensão média a que estão associadas diversas outras empresas, (Métodos de Equivalência Patrimonial) e existe uma relação entre as participadas, conforme o quadro seguinte:

Empresa	Empresa	Empresa 2	Empresa 3	Empresa 4
CAP. Social	1 650.000,00	100.000,00	100.000,00	50.000,00
Participações		Empresa 1 49,00% (49.000,00)	Empresa 1 90,00% (90.000,00)	Empresa 1 74,00% (36.900,00)
			Empresa 4 7,00% (7.000,00)	Empresa 3 26,00% (13.000,00)
		Outros capitais 51,00%	Outros capitais 3,00%	Outros capitais 0,0100%

Participação capital: Quadro 5 – Elaboração própria

Esta empresa mãe, com mais de 30 anos de atividade, é uma empresa de referência, no mercado da construção civil na região norte de Portugal, no entanto atuou em todo o país e teve uma fase de crescimento notável, que levou a criação do grupo acima discriminado.

De facto, para além de participar nos capitais destas empresas, a empresa em estudo foi a mentora e a impulsionadora da criação das mesmas, em áreas nem sempre sucedâneas.

Os documentos contabilísticos ao longo dos anos, bem como a capacidade económica comprovada pelos movimentos bancários e rácios absolutamente positivos, num mercado ainda muito favorável e em expansão, levaram a que as medidas de gestão fossem muito personalizadas. Os custos de oportunidade, isto é, aquilo que se deixou de realizar por falta de capacidade de gestão não foi tido em conta.

Nesta empresa funcionou o valor acrescentado positivo, mas não regulado, e pouco assente numa estrutura de contabilidade de gestão que permitiria ter aferido dos erros económicos que vieram a se manifestar da pior forma.

O recurso ao crédito foi realizado não para investimento produtivo, mas quase sempre para situações de rotura financeira em que era absolutamente necessária a entrada de meios financeiros para que a empresa subsistisse. Foi portanto uma forma de a manter no mercado.

O recurso ao PER foi a única solução para poder manter a empresa e criar oportunidade de solidificar o que com a crise e erros de gestão claros ao longo dos anos, se transformou numa empresa sem viabilidade, depois de uma vida em crescimento.

De certa forma, toda a gestão empresarial existente, pende sobre uma rotina e sobre um saber empírico que, por falta de *know-how*, se fez o que se achava correto, quando se caminhava para o abismo financeiro.

3.1 - Análise do estudo do caso

Este caso é uma situação real que aconteceu aqui em Viana do Castelo, numa empresa com um historial de sucesso no mercado português.

De todo o plano apresentado aos credores o enquadramento legal e toda a parte financeira envolvente, emergiram dificuldades que importa analisar, situações legislativas que alteram o espírito da lei e, mais importante, o facto de economicamente a aplicação do PER poder ser também um retrocesso na atividade das empresas que a ele aderem.

Na preparação de um plano, as dificuldades que se mostram de imediato, consubstanciam-se na leitura real dos balanços e demonstrações, que normalmente já vêm adulteradas pelo esforço inglório feitos pelos administradores e gestores, para manter a empresa no mercado e ultrapassar os problemas.

Neste caso, existiu uma tentativa de, com medidas excepcionais, empurrar o problema para a frente na expectativa de no futuro tudo poder ser ultrapassado, em desfavor da não aplicação de medidas estruturais.

Assim os custos fixos não foram considerados, como deveriam ter sido e não foi feita uma adequação real a situação que a empresa nessa data apresentava. A opção foi por criar custos e movimentar dinheiro, com recurso a financiamento, sem que houvesse o cuidado de que esse financiamento não estrangulasse a própria empresa.

Na realidade foram utilizadas medidas que valorizaram os recursos da empresa, recorrendo a meios legais, como o justo valor, que deram uma imagem da empresa verdadeira contabilisticamente, mas irreal de facto.

A leitura das demonstrações foi assim adulterada por estas situações e, de facto, ler as demonstrações não é ter o conhecimento que se espera resulte desta leitura.

Os instrumentos usados para estas situações são todos absolutamente legais e, na maioria dos casos, instrumentos de gestão a ter em conta. No caso recorreu-se à criação de empresas subsidiárias, que alavancaram o financiamento, que se veio a mostrar negativo, com novos investimentos, isto tudo no sentido de que estas novas empresas alimentassem a casa mãe e, por esta via, prolongou-se a situação de rotura, que a dada altura tornou-se completamente inevitável.

Como falámos na apresentação deste caso, as participações cruzadas, permitiram o endividamento individual seletivo por cada empresa e a partilha de prejuízos entre elas.

Neste PER esta situação é clara e tem uma importância enorme em tudo o que levou a adesão ao PER.

Para além de muitas outras situações, emerge uma que é de extrema importância, o facto de um ativo, um terreno, com um valor real de menos de uma centena de milhar de euros, ter sido considerado dentro de um projeto de investimento, que foi planeado mas não foi aprovado entretanto, permitindo uma valorização de justo valor, dentro do projeto planeado de mais de setecentos mil euros e, desta forma, obter garantias para empréstimos, que não são liquidáveis por este ativo, tal qual ele no momento se encontra.

Por tudo isto, quando a adesão ao PER é apresentada, há sem dúvida, alguns pressupostos que, sendo contabilisticamente aceites e corretos, enviam a real situação da empresa, o que vai depois dificultar a negociação com os credores. O credor que vê o que a empresa lhe diz através das suas contas consolidadas cria uma imagem, que lhe dá muitas mais garantias do que as que normalmente a empresa pode dispor.

Não sendo claro nas demonstrações e havendo desconhecimento para o credor um ativo valorizado a justo valor, desconhecendo o contexto em que foi valorizado, ou uma participação em outra empresa, (MEP) são ativos que vendidos poderiam e deveriam dar liquidez à empresa para cumprir a totalidade ou parte das obrigações, mas de facto, em caso de não viabilização do PER tudo não passa de algo sobreavaliado, que oferece um encaixe de menos de 1/20 do escriturado.

Este erro material implica que o credor não esteja disposto depois a ter uma posição colaborativa, porque acredita que tem hipóteses de ser ressarcido.

Num segundo plano temos a legislação, que foi alterada no sentido de manter as empresas e não liquidá-las mas que ao colocar rácios de aprovação de dimensão, permite que um ou dois credores, de grande dimensão inviabilizem o plano.

Neste estudo do caso, existiu uma situação destas, um só credor detém mais de 33% dos créditos totais o que permite que o voto dele possa viabilizar ou inviabilizar o plano não tendo em contas os restantes 66% que por serem mais pequenos, também são os que vão pagar com a capacidade de manter os seus próprios *cash flows*.

É nesta parte que a legislação está aquém do espírito da lei, que pretende criar condições para a viabilização, mas no entanto deixa tudo nas mãos de um só credor, que assim ganha um poder fora do normal.

Esta situação verificou-se neste estudo do caso, existe um só credor que possui um poder que lhe permite inviabilizar o PER dada a dimensão do seu crédito direto ou indireto.

Na formação deste crédito encontramos por parte do credor um facilitismo na forma como disponibilizou o crédito e uma total falta de colaboração para a resolução do mesmo. Mesmo sabendo que a situação do devedor é difícil, este credor agiu como se tudo estivesse a funcionar normalmente e como se para ele fosse possível ter uma posição em que a situação do devedor não existe.

Este enquadramento mostra que, para permitir a dívida, o credor foi colaborante, até incompreensivelmente de forma muito fácil, ao aceitar como garantia e registar a hipoteca de um ativo em fase de projeto ainda não aprovado, contribuindo para a criação de dívida de forma efetiva.

Verificou-se neste PER que deveria existir uma fórmula que não permitisse que o devedor pudesse usar esta barreira, para de alguma forma, fugir as suas responsabilidades e assim um só credor pudesse aniquilar todas as expectativas dos outros pequenos credores e, quantas vezes, os seus pequenos mas viáveis negócios.

A complementar tudo isto, em sede de PER, quando proposta a execução da garantia para resolução da dívida, que o credor aceitou para realizar o empréstimo, este recusou aceitá-la como pagamento.

Mas posso ainda acrescentar que, no caso, e porque se trata de um credor com sede noutro país, o problema ainda fica mais complexo, pois é um credor de outro país que com a sua intervenção atua no mercado português de forma pouco controlada pelo Estado Português e que pode desta forma contribuir para a destruição do tecido empresarial português.

O problema não está em ser estrangeiro, está no facto de assim poder, por exemplo, fechar uma empresa em Portugal, para depois, na falta dos produtos se substituir a estas empresas. A destruição do tecido empresarial português permite a entrada em força de empresários e empresas do exterior, já que pertencemos a um mercado europeu aberto e sem fronteiras.

Fica como resultado deste estudo do caso, o facto de não sendo Portugal e muito menos a União Europeia, em que estamos inseridos, um mercado fechado, devia a legislação contemplar garantias de que da mesma forma que não é protecionista, também não permite abusos e usos indevidos desta economia aberta.

Uma sugestão que salta à vista, neste estudo de caso, poderia passar pela introdução de critérios de seleção positiva que se consubstanciariam, por exemplo, na impossibilidade de credores com mais de 33% poderem usar esta percentagem na totalidade, mas haver uma parte que pudesse ser usada por todos em termos de votação. Assim o princípio da igualdade estaria mais salvaguardado e não era possível um credor só por si decidir a vida da empresa e dos outros 66% de credores.

Uma outra solução seria a entrada no capital das empresas para quem tivesse mais de 33% dos créditos e quisesse exercer o direito de retorno. Neste caso o facto de ter um crédito muito elevado, obrigava o credor a participar na solução ou a deixar os outros 66% decidirem.

O terceiro especto que falei foi o facto de normalmente o PER representar um retrocesso na normal produção da empresa.

De facto neste estudo do caso isso verificou-se e entre outras situações é de salientar:

- 1) O facto de muitas das obras já adjudicadas ou em carteira, serem de imediato suspensas pelos donos de obra por falta de garantia de conclusão.

Esta situação é duplamente penalizadora para quem adere ao PER. Por um lado perde a possibilidade de criar riqueza que lhe permita ajudar a superar a situação e, por outra, agrava a situação financeira existente e que lhe levou a aderir ao PER.

Neste sentido tem todo o cabimento pensar numa organização (e mesmo legislação) que atenuar estes efeitos e que, de alguma forma, possa criar uma equidade entre todos os intervenientes, sendo que o espírito da lei é conservar as empresas, é manter o tecido empresarial português intacto.

No fim de contas, como atualmente funciona e no caso de estudo, isto aconteceu, e como os prazos se foram estendendo no tempo, apesar de uma solução de gestão que permitiu, a não criação de mais dívida a partir da adesão ao PER, fica também a parte mais negativa que é o facto de para se por uma máquina a produzir o necessário para a respetiva recuperação fica cada vez mais difícil, porque se tem prazos curtos de um ano para criar riqueza de valor significativo, partindo de bases bem mais baixas do que as existentes na data de adesão ao PER.

2) A situação da empresa ser vista e rotulada como insolvente.

Na realidade, mal a adesão ao PER é do conhecimento público toda a envolvente cria uma imagem da empresa, que é negativa, e que vai também criar dificuldades no mercado.

É claro que ninguém pode querer chegar a uma situação económica difícil, dever a credores e não ter condições de lhes pagar e tudo em seu redor funcionar como se nada tivesse acontecido, isto não é possível de todo.

Mas, e pensando na perspectiva do credor, que tem o desejo de ser ressarcido, esta situação é mais uma barreira a esta possibilidade, pois a empresa devedora fica logo com uma situação de fraqueza perante o mercado.

3) Ser forçada a uma reestruturação imediata, que deveria ter ocorrido ao longo dos tempos e que se torna inevitável.

Na realidade, as empresas entram em incumprimento, quando o que produzem não é suficiente para pagar todos os seus custos, quer de produção quer de financiamento.

Na estrutura de custos, todos os variáveis são facilmente resolvidos e podemos usá-los na medida das nossas necessidades. Já os custos fixos funcionam como um encargo constante, que não podemos deixar de satisfazer quer a produção seja alta ou inexistente.

Este efeito na economia e gestão da empresa, obriga – e a lei de certa forma colabora – a uma reestruturação eficiente, fazer o mesmo ou melhor com menos custos.

Mas reestruturar não significa só reduzir, despedir, significa estar no mercado de um modo mais adequado, e que a empresa possa suportar.

Esta reestruturação vai pesar de imediato no normal funcionamento da empresa, há pessoas que saem, há negócios a fazer, há pessoas novas a entrar eventualmente, há rotinas que se quebram e tudo fica sujeito a uma nova organização em função da dimensão e dos quadros essenciais ao funcionamento.

Neste estudo de caso, aconteceu este problema, foi possível ultrapassar com uma gestão adequada, e assertiva, foi necessário mudar os quadros principais, e diminuir em quase 60% os custos fixos.

Nas negociações tendentes à redução de custos fixos encontramos muitas dificuldades, sobretudo pelo facto de haver uma cultura de continuidade, sem resultados positivos de suporte e não ter havido uma adequação constante ao mercado nem à conjuntura económica que ia acontecendo.

Com esta reestruturação de custos fixos a empresa ganhou uma adequada massa salarial para as suas necessidades e capacidade produtiva, uma nova política de produção, com a introdução da produção por objetivos, uma nova forma de gerir *stocks*, diminuindo em cerca de 80% os custos fixos de armazenamento, uma logística virada para as necessidades da empresa, isto é, todos os meios foram, redimensionados, os desnecessários foram abatidos.

Também na parte administrativa a redução de custos fixos foi significativa, todos os serviços que até ao PER eram da empresa e que podiam ser adquiridos em *outsourcing*, como é o caso da contabilidade e projeto, foram subcontratados em regime de prestação de serviços, a valores mais baixos e com maior eficácia e rentabilidade, bem como a substituição de administrativos, já com uma longa carreira, mas sem que tenha sido feita uma formação continua que lhe desse o poder de acompanhar a evolução do mercado e desta forma introduzir menos pessoas mais qualificadas e preparadas para responder aos desafios atuais.

Uma outra medida de gestão, que foi introduzida dentro da reestruturação, foi a política de deixar de contratar fora o que com os meios adequados podemos produzir dentro. Desta forma conseguiu-se dar uma utilização mais racional a todos os meios produtivos da empresa.

Outra das situações previstas no plano que apresentamos foi o fator mercado. Na realidade o mercado em que a empresa esta inserida, nos anos antecedentes e no ano de adesão ao PER é um mercado de um setor altamente penalizado pela crise das dívidas soberanas, que eclodiu nos Estados Unidos da América, com uma crise financeira em 2008¹³ que se iniciou com a falência de um banco de grande dimensão, o Lehman Brothers, mergulhando todo o sistema financeiro global que abriu o caminho para uma grande depressão.

Um dos setores que mais foi penalizado em Portugal foi precisamente o da construção civil, porque estava muito dependente do investimento público e porque com a crise houve uma retração grande do investimento público e privado. De uma valorização galopante, nos anos anteriores, com a crise, os valores do imobiliário desceram muito e, conseqüentemente, o

¹³ O evento detonador da crise foi a falência do banco de investimento Lehman Brothers, no dia 15 de setembro de 2008, após a recusa do Federal Reserve (Fed, banco central americano)

investimento deixou de ser rentável. Contribuiu para esta situação também o impacto que a “bolha”¹⁴ Norte Americana teve na economia mundial.

A empresa objeto deste estudo do caso é uma empresa do ramo da construção civil e, por isso, foi também penalizada duplamente, pela má gestão e pela crise de mercado.

Como as empresas não vivem sem mercado, esta empresa teve também de se adaptar a este mesmo mercado e conseguir o seu lugar, não com as condições que queria mas com as que o mercado agora disponibiliza.

É aqui que começa, uma nova forma de estar, que é incompatível com tudo o que vinha a ser seguida até a crise dos mercados, agora o mercado já não está lá para todos, já não está aberto a quem queira, tornou-se mais pequeno mais restrito, e para lá estar é preciso ter condições para estar.

Impõe-se uma solução e o mercado admite todos os que têm capacidade para entrar e estar, e por isso há que encontrar as ferramentas certas para, agora de uma forma menos fácil, ganhar o mercado, ganhar o direito de lá estar e produzir riqueza.

É esta ideia de força que faz com que um empresário de sucesso, depois de um ciclo de vida empresarial de sucesso se disponha a enfrentar para vencer o mercado que agora lhe escapa.

O primeiro passo é analisar do mercado e conhecer a sua realidade. O conhecimento é poder, conhecer é fundamental para se poder atuar.

No que diz respeito ao mercado esta empresa mostra nas suas contas consolidadas uma realidade que se traduz em resultados negativos levados ao extremo e que ninguém conseguiu controlar.

Nos últimos quatro anos é esta a situação antes da adesão ao PER.

RUBRICAS	Notas	Datas			
		31-12-2015	31-12-2014	31-12-2013	31-12-2012
Resultado Líquido do período		(204 171,58)	(131 270,00)	(154 270,00)	(286 755,00)

Resultados Líquidos Quadro 6 – Elaboração própria

Com resultados líquidos quase sempre em queda e um acumular de dívida sempre a crescer, a situação de rotura era uma questão de tempo.

¹⁴ Gerada pela especulação no mercado hipotecário, os bancos precisavam emprestar dinheiro e não tinha a quem, pois todos estavam em situações confortáveis, bons salários, bons empregos, etc. Então começaram as grandes ofertas de crédito.

Atualmente, a conjuntura melhorou, o que permite ter uma nova visão de mercado da construção civil.¹⁵

As informações publicadas relativamente ao setor referem nomeadamente: (AICOPN)

Reabilitação urbana:

*“De acordo com o inquérito de maio, realizado pela AICCOPN aos empresários que operam no segmento da Reabilitação Urbana, verifica-se um forte aumento do nível de atividade de 22,6%, em termos homólogos trimestrais. No mesmo sentido, no indicador que mede a evolução da Carteira de Encomendas observa-se também um forte crescimento no período em análise, registando-se uma variação de 29,0%, em termos homólogos trimestrais. A Produção Contratada em meses, ou seja, o tempo assegurado de laboração a um ritmo normal de produção, registou um aumento de 23,1%, em termos homólogos trimestrais, fixando-se no mês de maio, em 8 meses de produção assegurada.”*¹⁶

Obras Públicas:

*“Até final do mês de maio, foram promovidos concursos de empreitadas de obras públicas no valor de 1.252 milhões de euros, valor que é mais do dobro (105%) que o verificado no período homólogo de 2016. O volume total de concursos anunciados nestes primeiros cinco meses do ano é o mais elevado desde 2010.”*¹⁷

*19% que o apurado em 2015. Este valor equivale a 38% do montante total de concursos de empreitadas de obras públicas que foram promovidos no mesmo período. Os contratos celebrados em resultado de Ajustes Diretos situam-se nos 215 milhões de euros, mais 12% em termos homólogos.”*¹⁸

¹⁵ <http://www.fepicop.pt/index.php?id=21>

¹⁶ ¹⁷ ¹⁸ <http://www.aiccopn.pt/archive/doc/Barometro>

INDICADORES DA CONJUNTURA DO SETOR DA CONSTRUÇÃO E OBRAS PÚBLICAS					
Indicador	2016		2017		
	Valor anual	Var. Anual (%)	Var. Homóloga acumulada (%)		
			Jan	Fev	Mar
Indicadores Macroeconómicos e Financiamento					
	mil M. (€)	(%)	(%)	(%)	(%)
PIB	185,0	1,4%	-	-	-
FBCF - Total	27,6	-0,3%	-	-	-
FBCF - Construção	13,4	-2,2%	-	-	-
VAB - Construção	6,3	-1,8%	-	-	-
Crédito acumulado às empresas de Construção (1)	11,0	-14,2%	-15,1	-14,8	-
Novas Operações de crédito para aquisição de habitação	5,8	44,3%	59,4	49,0	-
Emprego e Desemprego na Construção					
	Milhares	(%)	(%)	(%)	(%)
N.º Trabalhadores Construção	289,9	4,5%	-	-	-
N.º Desempregados Construção	49,1	-22,1%	-23,2	-25,0	-
Indicadores de Produção do setor da Construção					
	Milhares	(%)	(%)	(%)	(%)
N.º de fogos novos licenciados	11,3	38,0%	78,1	50,0	-
N.º de fogos novos concluídos	6,7	0,3%	-	-	-
	mil m2	(%)			
Área licenciada para habitação	2 683,1	31,6%	54,8	37,4	
Área licenciada não residencial	2 363,4	24,0%			
	M. (€)	(%)	(%)	(%)	(%)
Valor das Obras Públicas Promovidas	1 757,5	38,7%	94,3	89,3	83,4
Valor dos Contratos de empreitadas de Obras Públicas (inclui ajustes diretos)	1 150,0	16,2%	155,4	125,3	105,3
	mil Ton	(%)			
Consumo de Cimento	2 381,9	-4,4%	28,5	17,6	19,2
Valores de Produção do setor da Construção					
	M. (€)	(%)	2017 Var. Anual (%)		
Produção Global	10 741,8	-3,3%	2,6%		
Edifícios Residenciais	2 730,0	5,0%	3,0%		
Edifícios Não Residenciais	2 871,4	-1,7%	3,1%		
Engenharia Civil	5 140,3	-8,0%	2,0%		

Quadro 7 – Elaboração AICCOPN

O avanço na conjuntura económica permite ver o mercado, agora regulado, numa perspetiva de crescimento. O mercado está agora diferente, bem mais exigente, mas em crescimento e isto, só por si, já é significativo para as empresas que operam neste mercado.

3.2 - Indicadores económicos

No que diz respeito a indicadores financeiros a empresa apresentou o plano tendo em conta dados que lhe dão uma garantia de rentabilidade no futuro.

Na análise de sensibilidade, temos uma taxa de retorno alta, que resulta da reestruturação realizada, na capacidade de se manter competitiva e de, apesar de toda a situação, continuar a ter a confiança dos seus clientes.

Na perspetiva do Plano de Viabilização	N+1	N+2	N+3	N+4	N+5
Free Cash Flow to Firm	42 504	48 560	50 517	53 118	55 828
WACC	5,08%	5,18%	5,28%	5,41%	5,41%
Fator de atualização	0,904	0,950	1,001	1,055	1,112
Fluxos atualizados	47 036	51 093	50 487	50 360	50 212
	71 874	122 967	173 454	223 814	274 026
Valor Atual Líquido (VAL)	322 968				

Indicadores Quadro 8 – Elaboração própria

O *Free Cash Flow*, nesta análise, tem uma evolução positiva ao longo dos anos, o que dá uma garantia de capacidade de absorver eventuais oscilações na produção.

O Custo Médio Ponderado do Capital, taxa que mede a remuneração requerida sobre o capital investido na empresa, fixa-se nos 5% - taxa esta que é um indicador positivo.

O custo do capital WACC numa empresa é um custo de oportunidade, do qual a empresa dispõe e que dá aos investidores da empresa a taxa de retorno associada a taxa de risco. Neste caso, de uma empresa em PER, os financiadores e os credores têm nesta taxa uma indicação de que o retorno dos seus capitais será realizado e que a empresa produz riqueza que pode remunerar os capitais a uma taxa positiva, no caso 5%.

Esta taxa é ainda um indicador de bom desempenho para a execução do plano, traçando uma linha de segurança para os credores.

Na perspetiva do Credor	N+1	N+2	N+3	N+4	N+5
Free Cash Flow do Equity	42 504	48 560	50 517	53 118	55 828
Taxa de juro de ativos sem risco	5,08%	5,18%	5,28%	5,41%	5,55%
Prémio de risco de mercado	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Taxa de Atualização	5,08%	5,18%	5,28%	5,41%	5,55%
Fator atualização	0,893	0,939	0,989	1,042	1,100
Fluxos Atualizados	47 589	51 694	51 081	50 953	50 738
	72 720	124 414	175 495	226 447	277 185
Valor Atual Líquido (VAL)	326 511				

Indicadores Quadro 9 – Elaboração própria

Nesta perspetiva os valores de execução do plano situam-se em taxas semelhantes aos ativos sem risco, o que para os credores (que fora do plano tinham uma perspetiva de serem ressarcidos a valores que rondam os 4% dos créditos em dívida), este indicador dá uma realidade positiva que, na prática, se traduz não só pelo retorno dos seus créditos, mas também pela garantia de uma remuneração satisfatória.

O VAL a seis anos está abaixo dos valores dos capitais próprios é a consequência da situação da empresa, em PER. No entanto, este VAL permite que, apesar dos valores muito negativos da dívida, cerca de dois milhões de euros, a empresa apresente mesmo assim valores positivos no seu valor atual líquido.

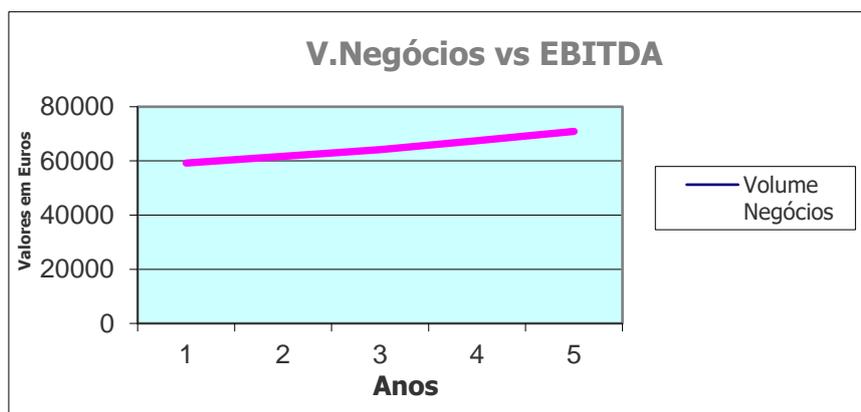
Este indicador é mais um sinal de que o plano de viabilização tem condições de boa execução, cumprindo assim os seus pressupostos.

Sendo o VAL o resultado de todas as entradas e saídas de valores durante a vida da empresa, no caso, os primeiros seis anos após o PER, o facto de ser positiva, dar um valor positivo a empresa, é também um indicador de que o plano para além de exequível, é potenciador da criação de riqueza.

Por fim os fluxos são positivos e tem uma estabilidade que garante nos primeiros seis anos uma análise de execução no mesmo sentido dos restantes indicadores.

No que diz respeito ao EBITDA este apresenta uma evolução positiva ao longo dos anos.

Primeiros cinco anos do plano.



EBITDA Quadro 10 – Elaboração própria

O EBITDA, ou seja o resultado da exploração antes de impostos e depreciações, neste plano prevê um crescimento constante nos primeiros cinco anos, indo de encontro ao defendido pelo plano quanto a sua boa execução e capacidade de honrar os compromissos para com os credores e ressarcimentos de todos os seus créditos concedidos a empresa.

O EBITDA como análise, essencial ao desempenho das organizações, dada a sua capacidade de mensurar a produtividade e eficiência do processo produtivo de toda a empresa, é, no caso do PER, mais um elemento de análise que permite, de forma segura, ter garantias de retorno dos créditos por parte dos credores.

Neste plano, em concreto os valores que estamos a falar são, face à situação, consideravelmente positivos, pois a empresa, como já foi dito, tem um passivo pesado que condiciona a sua boa execução e o desempenho económico financeiro.

Todos os indicadores económico-financeiros calculados mostram uma situação de real viabilidade no mercado, consolidando todos os pressupostos tidos em conta.

Os indicadores económico-financeiros obtidos dão-nos rácios de equilíbrio e boa execução, para uma empresa que está a sair de uma situação económica difícil.

Todos eles são condicionados a uma situação existente e descontrolada, que levou à situação de partida para a implementação do plano e viabilização do PER.

INDICADORES ECONÓMICOS	N+1	N+2	N+3	N+4	N+5
Taxa de crescimento do negócio		2%	2%	2%	3%
Eficiência operacional	8%	8%	8%	8%	8%
Margem operacional das vendas	7%	7%	7%	8%	8%
Rentabilidade líquida das vendas	6%	6%	6%	6%	6%
Peso dos custos c/pessoal nos PO	11%	11%	11%	11%	11%

Indicadores Quadro 11 – Elaboração própria

Neste plano temos uma taxa de crescimento entre os dois e três por cento, que é suficiente para garantir, tendo em conta o ponto de partida, uma boa execução.

As margens operacionais situam-se nos oito por cento, o que é uma taxa média satisfatória.

O peso dos custos fixos, nomeadamente os custos com mão de obra, têm um valor de onze pontos percentuais, que é perfeitamente sustentado pelo processo produtivo e não cria margens de rotura em caso de baixa temporária de rentabilidade.

Estes indicadores são fundamentais para projetar a capacidade produtiva da empresa na execução do plano, no pós PER, deles retira-se, que sendo confirmados, há um processo produtivo implementado, que tem objetivos, mas também tem condições reais de os cumprir, e consolidar, tanto no crescimento continuado, como na manutenção dos custos fixos, custos estes que são sempre o maior problema de uma empresa, quando são inadequados.

INDICADORES ECONÓMICOS - FINANCEIROS	N+1	N+2	N+3	N+4	N+5
Return On Investment (ROI)	4%	4%	4%	4%	5%
Rendibilidade do ativo	5%	5%	5%	5%	6%
Rotação do ativo	66%	66%	69%	72%	75%
Rendibilidade dos capitais próprios (ROE)	14%	13%	12%	11%	10%

Indicadores Quadro 12 – Elaboração própria

Estes indicadores económico-financeiros obtidos são, no que concerne ao processo produtivo, todos positivos, apresentado as características gerais de uma empresa em plano de recuperação no pós PER.

A rotação dos capitais próprios a taxas elevadas, respeita a capitalização da dívida que levou à situação económica difícil.

INDICADORES FINANCEIROS	N+1	N+2	N+3	N+4	N+5
Autonomia financeira	27%	30%	35%	40%	45%
Solvabilidade Total	37%	42%	53%	66%	82%
Endividamento Total	73%	70%	65%	60%	55%
Endividamento ML Prazo	0%	0%	0%	0%	0%

Indicadores Quadro 13 – Elaboração própria

Nestes indicadores financeiros é notória a autonomia financeira conseguida no pós PER, o que permite garantir e honrar os compromissos assumidos e não acumular dívidas, que também está patente no decréscimo do endividamento total neste primeiro cinco anos e em todo o plano de recuperação.

Como também mostram estes indicadores, o endividamento a médio longo prazo é nulo, garantindo a recuperação da empresa.

INDICADORES DE RISCO NEGÓCIO	N+1	N+2	N+3	N+4	N+5
Margem Bruta	583 321	594 987	606 887	622 059	637 610
Ponto Crítico	135 646	136 588	137 537	138 492	139 454

Indicadores Quadro 14 – Elaboração própria

O risco de negócio, que neste caso se prende também com o risco de a empresa ter ou não capacidade de cumprir o plano e responder ao voto de confiança dos credores que visabilizaram o plano, mostra neste caso, uma situação de segurança suficiente para se poder afirmar que o risco é reduzido.

O ponto crítico, situa-se na ordem dos cento e trinta e seis mil euros em média, pelo que, tendo em conta a estrutura da empresa, é uma situação estável e exequível.

Estes indicadores económico-financeiros, comparativamente a uma empresa em situação dita normal, que não tenha passado por uma situação económica difícil, são aproximados e permitem projetar o futuro da empresa dentro de pelo de recuperação com alguma margem de segurança e até otimismo.

Ano	Sociedades	Autonomia Financeira	Solvabilidade	Debito equitativo ratio	Endividamento	Rendibilidade das vendas	Rendibilidade do ativo	Rendibilidade do capital próprio	Rotação do ativo	Rotação do capital próprio	Resultado líquido do período por empresa
		Valor	Valor	Valor	Valor	%	%	%	N.º de vezes	N.º de vezes	10 ³ Euros/empresa
TOTAL											
Portugal											
2016	P ₀ 378 380	0,34	0,52	1,94	0,66	4,83	2,75	8,08	0,57	1,67	41,36
2015	372 201	0,33	0,5	2,01	0,67	4,21	2,36	7,11	0,56	1,69	35,9
2014	363 356	0,32	0,47	2,11	0,68	1,26	0,69	2,15	0,55	1,7	10,71
2013	356 577	0,33	0,49	2,03	0,67	1,97	1,03	3,12	0,52	1,59	16,73
2012	355 769	0,32	0,47	2,11	0,68	0,05	0,03	0,08	0,52	1,63	0,41
2011	361 851	0,33	0,49	2,06	0,67	0,75	0,4	1,23	0,54	1,65	6,68
2010	361 235	0,34	0,51	1,95	0,66	9,81	5,37	15,87	0,55	1,62	89,58
2009	366 915	0,31	0,46	2,18	0,69	3,17	1,74	5,55	0,55	1,75	27,1
2008	368 205	0,31	0,44	2,26	0,69	2,3	1,42	4,62	0,62	2,01	21,35

19

Indicadores Quadro 15 – Elaboração INE

Comparativamente aos rácios das empresas não financeiras em Portugal, desde 2008 a 2016, os rácios previstos no plano estão dentro dos valores obtidos, acrescidos do crescimento da economia previsto e alguns acima destes rácios – o que demonstra a capacidade do plano poder produzir riqueza para responder positivamente a todos os seus pressupostos.

A rotação do ativo, nestes anos, está entre os 57% e 62% e os nosso plano previsional aponta para uma rotação entre os 66% e 75%.

A rentabilidade das vendas neste estudo situou-se na média dos 3% e o nosso plano prevê uma média de 6%, que se justifica pelo trabalho feito na empresa em termos de redução de custos, a especificidade do setor e a inovação que o plano aponta, para maior eficiência produtiva.

¹⁹https://www.ine.pt/xportal/xmain?xpid=INE&xpgid=ine_destaques&DESTAQUESdest_boui=281335067&DESTAQUEStema=55579&DESTAQUESmodo=2

Plano de financiamento

	N+1	N+2	N+3	N+4	N+5
ORIGENS DE FUNDOS					
Meios Libertos Brutos	59 211	61 635	64 116	67 457	70 893
Capital Social (entrada de fundos)					
Empréstimos Obtidos					
Desinvestimento em Capital Fixo					
Desinvestimento em FMN					
Empréstimos de sócios / suprimentos					
Proveitos Financeiros	153	233	148	90	53
...					
Total das Origens	59 364	61 868	64 264	67 547	70 946
APLICAÇÕES DE FUNDOS					
Investimento Capital Fixo					
Investimento Fundo de Maneio	4 273	131	134	173	177
Imposto sobre os Lucros	6 062	12 466	12 992	13 495	14 185
Pagamento de Dividendos					
Reembolso de Empréstimos					
Reembolso de Créditos da Insolvência		9 077	93 833	82 631	75 227
Encargos Financeiros					
...					
Total das Aplicações	10 335	21 675	106 959	96 299	89 589
Saldo de Tesouraria Anual	49 029	40 193	-42 696	-28 752	-18 643
Saldo de Tesouraria Acumulado	76 495	116 689	73 993	45 240	26 597
Aplicações / Empréstimo Curto Prazo	76 495	116 689	73 993	45 240	26 597

Plano Financeiro Quadro 16 – Elaboração própria

O plano financeiro apresentado pela empresa apresenta uma redução constante da dependencia gerada pela divida aos credores e um progressivo crescimento dos resultados.

Depois do ano de arranque do plano, o financiamento fica reduzido nas necessidades porque a empresa passou a gerar meios suficientes para a sua sustentabilidade.

3.3 - O plano apresentado

O plano que esta empresa apresentou aos seus credores foi o resultado do conjunto de reestruturação possível e realizada, bem como das negociações tendentes a cumprir todos os seus compromissos com os seus credores.

Não sendo um plano fácil, teve em conta as realidades de todos e, por consequência, foi ajustado por forma a poder ser exequível e realista.

Esta empresa já não tinha condições na data de adesão ao PER para ter níveis de crescimento que a pudessem alavancar numa recuperação rápida.

Como já falei atrás, tudo estava fora da realidade, sem capacidade de estruturalmente criar riqueza, custos fixos exagerados e uma estrutura inadequada.

O plano teve em conta tudo isto e permitiu uma boa negociação com os credores, por forma a chegar a uma fórmula que todos, de alguma forma, se revejam com maior ou menor facilidade.

A aceitação e discussão do plano decorreu com reuniões com todos os credores, para que todos dessem o *feedback* das suas preocupações, bem como podiam suportar este plano, sem isso ser demasiado prejudicial para eles.

Estas reuniões, diferentes de credor para credor, cada um com sua especificidade e realidades muito próprias, uns com situações económicas também muito difíceis, outros de dimensão muito reduzida e ainda os grandes credores como os bancos, foram todas preparadas em função dos objetivos gerais, aprovar o PER e específicos para cada credor.

Das diversas reuniões realizadas de salientar, as com os pequenos credores, com uma materialidade até cinco mil euros que, com a introdução de uma medida de pagamento mínimo mensal na fase de liquidação, foi possível conseguir a quase unanimidade na aprovação.

Na realidade esta medida de valor mínimo mensal para liquidação, sem ter impacto no princípio da igualdade, resolve o problema a 25% dos credores em menos de três anos, para os maiores valores.

O princípio da igualdade fica garantido no pagamento a todos de valor nunca inferior ao mínimo mensal e permite o tratamento diferenciado entre os grandes credores e os pequenos, libertando mas rapidamente a empresa devedora para a solução dos grandes credores, que tem sempre a garantia do regresso da melhor fortuna.

Na prática encontrei aceitação para resolver estes pequenos credores e poder depois empenhar todos os esforços e aproveitar o crescimento previsto para acelerar nessa fase a restituição dos créditos.

Este tipo de plano foi muito bem aceite por isso pelos grandes credores, os bancos, com exceção da banca não nacional, que assim viram nesta medida uma possibilidade de a empresa, manter um bom relacionamento comercial e a possibilidade de ver o problema resolvido com mais celeridade.

Para a materialidade entre cinco mil euros e os cem mil euros, encontrou-se compreensão, mas também alguma oposição, dado que os credores se sentiam, em alguns casos, como que enganados e a dimensão destes credores, embora maior, também estava muito condicionada pela crise.

Foi nestes credores que se encontraram mais dificuldades de encaixar o plano e de ir ao encontro deles. Na realidade com dificuldades de financiamento e mesmo com juros após a carência, em média superiores aos que na data podiam comprar dinheiro, o que só por si seria um negócio seguro, subsistia o problema de ter condições de acesso a esse crédito e, nestas

condições, não é possível usar os métodos normais de ajuda a resolução como são as letras ou outros instrumentos facilitadores da obtenção de crédito perante os financiadores. A maior parte destes credores têm resultados operacionais negativos ou próximos do zero, os capitais próprios muito comprometidos e já quase totalmente dados como garantia.

Nos credores com materialidades acima dos cem mil euros, os grandes credores, que nesta empresa representam cerca de 63% da dívida total, em todos obtivemos uma aceitação e o voto de apoio, com exceção da banca estrangeira que como já atrás aludido, teve um comportamento oposto à banca nacional. A preocupação de, com bases sólidas, manter o tecido empresarial e a economia portuguesa saudável, bem patente na banca nacional, está completamente fora do pensamento da banca estrangeira, mais interessada em receber, por condições, mesmo que impossíveis de realizar e assim condicionar tudo e todos.

Nesta situação, a banca não nacional, foi a mais complicada de trabalhar, mais indecisa, a não ser a decisão de tudo ser revolido fora do PER, todas as possíveis dentro do PER eram entendidas mas rejeitadas pela administração do credor e manteve sempre em aberto até ao ultimo momento, nunca dando o *feedkack* necessário para uma solução de compromisso entre as partes.

3.3.1 - Organização dos tipos de crédito no plano.

O plano apresentado contemplou diversos tipos de créditos, conforme a sua natureza e tendo em conta garantias reais existentes, bem como, em função dos credores e da sua exigibilidade, como é o caso dos trabalhadores ou do estado.

Para os créditos comuns²⁰, que representam nesta empresa estudo do caso cerca de 60% dos créditos totais, no plano ficou previsto os pagamentos destes créditos a 100% do capital em dívida e um período de carência de capital e de juros.

A remuneração destes capitais foi considerada á uma taxa de 1.75% %. Nesta data a Euribor encontrava-se à taxa de 0%.

Para todos os capitais e juros o plano consignou o pagamento em 156 (cento e cinquenta e seis) prestações mensais, postecipadas.

Para estes créditos foi considerado o valor mínimo mensal de pagamento que atrás foi referido.

Os créditos comuns são provenientes da gestão corrente, que muito embora tenham em alguns casos parte de financiamento da atividade, como são as contas caucionadas, são créditos que penalizam os credores e que não foram negociados como crédito.

²⁰ São quatro as **categorias de créditos** previstas no Código da Insolvência e da Recuperação de Empresas. O saber: os garantidos; os privilegiados; os subordinados; os comuns.

Estes últimos, **os comuns, são todos os que não se encaixam em nenhuma das restantes categorias e pagos em circunstâncias específicas.**

Normalmente, o acumular destas situações é sempre feito com uma perspetiva de melhoria dos *cash flows* provenientes da atividade e é visto como uma situação temporária a médio ou curto prazo, pelo que estando as empresas em derrapagem, em pouco tempo atingem valores muito significativos e penalizadores.

Tal como em todo o mundo empresarial, estes créditos são sempre imprevistos e resultam da atividade normal, com base na confiança mútua que faz parte do comércio em geral.

Para os créditos sob condição, em que se tem de verificar alguma condição para que se considerem créditos efetivos, isto é, para que haja realmente um crédito valorizado, o plano previu uma série de procedimentos, que garantem o retorno, caso o crédito se mantenha sob condição ou se torne efetivo, caso será tratado como crédito comum.

Nestes créditos, estamos efetivamente a falar de garantias prestadas aos clientes, garantias bancárias, ou retenções nos pagamentos, que em caso de incumprimentos são acionadas.

Nesta empresa, existe um volume significativo de garantias bancárias, sendo um valor significativo em garantias chamadas à primeira solicitação²¹, situação que em caso de não viabilização se vai tornar ainda mais penalizadora para o credor.

Neste plano, uma das situações mais difíceis de entender e negociar foi precisamente a parte relacionada com garantias bancárias²². É de bom senso que quem tem algo a perder se defenda. No entanto, nestes créditos que nem efetivos são, a banca não nacional teve uma posição muito difícil de entender ao não dar a aprovação ao plano, apesar de reconhecer que se a empresa não fosse viabilizada, isso implicaria custos significativos para eles, mantiveram posições de princípio, que são antagónicas e que para além de não os salvaguardarem, penalizam e dão força a que os clientes acionem as garantias.

Os créditos subordinados, créditos detidos por pessoas especialmente relacionadas, com o devedor, e tendo que esta relação especial, já existisse na data em que este se tornaram efetivos os créditos, de uma forma geral, créditos de familiares ou amigos que tem interesses na situação.

Relativamente a estes créditos, sendo de pouco ou nenhum significado nesta empresa, o plano assumiu que seriam simplesmente perdoados com a aprovação e homologação do plano.

Os créditos garantidos²³, que nesta empresa são créditos com garantias reais, hipotecas, foram tratados tendo em conta a sua especificidade. No plano apresentado, foi proposta uma figura de resolução, que todos os outros credores aceitaram e que é a dação. De facto, o plano

²¹ *on first demand*, que representa, para o beneficiário, um acréscimo de garantia, pois o banco fica constituído na obrigação de pagar imediatamente

²² Os créditos subordinados, que são aqueles cujo pagamento tem lugar apenas depois de integralmente pagos os créditos comuns.

²³ Beneficiam de privilégios gerais.

contemplou esta figura com o objetivo de libertar encargos futuros e desta forma diminuir o esforço da empresa para a liquidação aos restantes credores.

A dação proposta, não é mais que aceitar a execução da hipoteca de forma colaborativa e com isto garantir as mais-valias necessárias à total liquidação do crédito em causa.

As garantias que estamos a falar foram negociadas, objeto de avaliação especializada, acordadas e registadas como hipoteca real.

No entanto, e para salvaguardar os credores, o plano previu a liquidação dos créditos remanescentes que eventualmente ocorram.

Também nesta negociação, em que o credor é um banco não nacional, o diálogo foi difícil, e a abertura para chegar a consenso foi sempre afastada pelo banco.

Nesta negociação o banco só pretendia que a solução passasse por uma via de liquidação da dívida dentro do clausurado acordado, quando a empresa ainda não estava em situação económica difícil e pior, entre ser ressarcido de tudo em condições até mais favoráveis, fez saber que preferia perder tudo, o que é claramente contrário ao espírito do PER, com a agravante de que na atual situação em que se adere a um PER ser completamente impossível garantir os *cash flows* necessários para o pagamento destas dívidas.

Para os créditos privilegiados, o Estado e funcionários, porque não existem, o plano nada previu para eles.

Esta empresa durante os anos e décadas de atividade, sempre cumpriu com os seus colaboradores e com o Estado.

Uma das consequências da rigidez existente na empresa em termos estruturais, que levou a que tudo fosse pouco flexível as alterações do mercado, ou seja, esta rigidez levou a que a administração garantisse sempre que a empresa não tivesse dívidas a este tipo de credores.

Quando se chega a uma situação de dificuldades económicas graves, as empresas optam normalmente por usar os meios financeiros para liquidar primeiro o estado e entidades que de alguma forma possam, em caso de não liquidação, obstar a continuidade da empresa.

3.3.2 - Fiscalização e Sustentabilidade económica da empresa

O plano apresentado, previu uma situação de fiscalização por um técnico, um gestor, como garantia de boa execução deste plano e para que os credores pudessem facilmente saber da situação da empresa no que lhes diz respeito. Desta forma, para além de fiscalizar, o gestor terá a função de agregar as partes em torno do bom cumprimento do plano.

Mais importante que o plano apresentado, ele próprio pressupõe como essencial a sua boa execução.

Em termos de sustentabilidade económica, a empresa tem um volume de obras que menciona neste plano que lhe permite sustentar o arranque da recuperação e garantir a boa execução do plano.

É muito importante esta parte do plano. De facto, um bom plano sem sustentabilidade não passa de mais uma teoria, sem uma realidade prática.

Após a adesão ao PER e com o intuito de levar a cabo esta sustentabilidade, a empresa conseguiu manter a atividade e não contrair mais qualquer dívida. A gestão controlada e organizada deu de imediato os seus resultados e, nos meses que se seguiram, a empresa, se não tivesse o encargo do passado, estaria em claro crescimento.

Não se pense que este crescimento, se sustentou em meios existentes, porque toda a atividade passou pela prestação de serviços, na área de atividade e os meios utilizados, foram subalugados, quando necessários. Na realidade, o imobilizado da empresa na data de adesão ao PER é obsoleto na sua maioria e o que é utilizável estava a precisar de muita manutenção.

O plano fez ainda algumas considerações sobre o impacto da sua implementação ou não. Na verdade a empresa viabilizada vai criar valor e vai permitir a não contaminação dos credores com a sua própria insolvência. Como já falei, o impacto do desaparecimento da empresa será grandes nos credores comuns, que realizaram estes créditos num pressuposto de confiança e sem garantias reais.

Por outro lado, os créditos garantidos estão suportados em projeto, que se a empresa sair do mercado nunca atingiram os valores avaliados e projetados.

É portanto uma situação em que todos ganham com a viabilização e todos perdem com a insolvência.

3.3.3 - Votação

Este plano foi depois, e nos termos que o descrevemos, submetido a votação. Na prática os pequenos credores nas reuniões de execução do plano já foram dando a sua aprovação ou não, no entanto, de acordo com a legislação, submete-se a votação o plano, enviando o plano final a cada credor com o respetivo voto.



Exmo. Senhor

4900-535 Viana do Castelo

DECLARAÇÃO DE VOTO POR ESCRITO

..... NIF residente na
..... declara que:

Vota a Favor
 Vota Contra
 Se Abstém

relativamente ao Plano de Recuperação apresentado no âmbito do Processo Especial de Revitalização com o n.º que corre os seus termos na Comarca de Viana do Castelo, Instância Local de Viana do Castelo, Secção Cível –

O CREDOR

Exemplo de voto dos credores Quadro 17 – Elaboração própria

Os votos recepcionados são depois considerados tendo em conta a percentagem de cada credor, a posição assumida, e daqui vai sair a proposta de aprovação ou não do PER.

Este processo, é uma fase importante do PER porque resume tudo o que se negociou, bem como os compromissos assumidos com todos e por todos e assim conseguir garantir tudo o que ficou estabelecido

Para aprovação o PER tem que ocorrer o seguinte :

- A) Percentagem de votantes e maioria de 2/3²⁴; são necessários que votem pelo menos 1/3 dos créditos, e que 2/3 desses o aprovem, isto é, em percentagem, têm de votar 33% dos créditos ou mais e 66% dos votantes têm de aprovar a viabilização, sendo que mais de metade deste votos não podem créditos subordinados, não se considerando as abstenções. (IAPMEI, 2016),
- B) Percentagem de créditos²⁵ favoráveis ser correspondente a mais de 50% dos créditos com direito a voto, mais de metade deste votos não sejam créditos subordinados, não se considerando as abstenções. (IAPMEI, 2016)

Estas condições não são cumulativas, pelo que a satisfação de uma delas é condição suficiente para a viabilização do PER.

3.3.4 – Impacto expectável da liquidação da empresa.

“Interesse geral de manutenção da atividade do devedor”²⁶

Esta mensagem é a base da perspectiva do PER que se defende na abordagem ao tema desta dissertação.

Em tudo o que até aqui dissemos a perspectiva foi sempre, e só podia ser, no sentido de que o PER ao ser aprovado, minimiza as consequências para o mercado de uma insolvência, saindo todos os intervenientes, devedores, credores e todos os agentes económicos, claramente prejudicados, em caso de insolvência.

²⁴ Artigo 17.º-F n.º 2; a) - Sendo votado por credores cujos créditos representem, pelo menos, um terço do total dos créditos relacionados com direito de voto, contidos na lista de créditos a que se referem os nos 3 e 4 do artigo 17.º-D, recolha o voto favorável de mais de dois terços da totalidade dos votos emitidos e mais de metade dos votos emitidos corresponda a créditos não subordinados, não se considerando como tal as abstenções

²⁵ Artigo 17.º-F n.º 2; b) - Recolha o voto favorável de credores cujos créditos representem mais de metade da totalidade dos créditos relacionados com direito de voto, calculados de harmonia com o disposto na alínea anterior, e mais de metade destes votos corresponda a créditos não subordinados, não se considerando como tal as abstenções.

²⁶ Cfr. ANA PRATA, JORGE MORAIS CARVALHO E RUI SIMÕES, *Código da Insolvência e da Recuperação de Empresas Anotado*, Almedina, 2013, p. 10.

É importante para o mercado manter a atividade da devedora, permitindo assim que esta cumpra as suas obrigações, evitando uma perda de direitos e custos importantes para os credores, melhor salvaguardando os interesses de todos.

A implementação deste plano permite nesta empresa, de referência no seu setor e nesta região, continuar a disponibilizar ao mercado um reconhecido *know-how* e competência no setor onde atua.

Cria a expectativa real de todos os créditos serem recuperados na totalidade, alterando unicamente as maturidades de recebimento. Todos ficam com a possibilidade de ver o retorno dos seus créditos.

Manutenção de postos de trabalho numa região que necessita de criação de emprego devido às assimetrias regionais do nosso país. A criação de desemprego, para além de criar dificuldades sociais, faz retrair o mercado, tornando-se este mais pequeno e, por consequência, todas as empresas veem os seus produtos com mais dificuldades de escoamento.

A manutenção de empresas bem estruturadas e com capacidade de crescimento é fonte de energia para uma economia saudável.

3.3.5 - Contabilidade e finanças

Nestes dois serviços é importante analisar na perspetiva social e técnica, para perceber a importância e a influência da contabilidade e das finanças numa empresa em situação de adesão ao PER, isto é, o que leva a empresa a chegar a uma situação de necessitar de auxílio e em que medida estas mesmas a podem ajudar a revitalizar a empresa, tendo em conta o interesse geral.

A base de trabalho é o modelo contabilístico:

Ativo	Capital próprio
	Passivo

Os rácios a utilizar são os seguintes:

Cash-flow Operacional	CFO	Atividade	Volume de negócios	Liquidez	Disponibilidades	Rentabilidade	EBIT
	Ativo total		Ativo total		Dívidas a Terceiros cp		Ativo total
	CFO		Volume de negócios		Fundo de maneo		EBIT
	Passivo total		Ativo total		Ativo total		Passivo total
	CFO		Ativo corrente		Ativo corrente		Resultados transitados
	Passivo corrente		Ativo corrente		Ativo total		Ativo total
	CFO		Volume de negócios		Passivo corrente		EBIT
	Despesas com juros		Clientes		Passivo total		Volume de negócios
	CFO		Passivo total		Existências + Dívidas de Terceiros cp + Disponibilidades		Resultado líquido
	Contas a pagar		Contas a pagar		Dívidas a Terceiros cp		Ativo total
	CFO		Volume de negócios		EBITDA		Resultado líquido
	Contas a receber				Despesas com juros		Capital próprio
		EBIT					
		Despesas com juros					
		Cobertura					

Rácios Quadro 18 – Elaboração própria

Efetivamente, a contabilidade²⁷ deveria ser mesmo só o espelho da atividade em termos de variações quantitativas e qualitativas que ocorrem no património da empresa. A contabilidade rege-se por normas as NCRF²⁸, que permitem que se possa avaliar e comparar qualquer empresa através das suas contas consolidadas e dos resultados de cada exercício periódico. Sempre que a empresa faz um gasto ou tem um proveito, está a alterar o valor patrimonial. Os

²⁷ Contabilidade é a **ciência** que tem por objetivo o estudo das variações quantitativas e qualitativas ocorridas no património (conjunto de bens, direitos e obrigações) das **entidades** (qualquer pessoa física ou jurídica que possui um património) – cfr. CNC.

²⁸ O Decreto-Lei n.º 158/2009, de 13 de julho, foi implementado o Sistema de Normalização Contabilística (SNC) e, conjuntamente, um conjunto de Normas Contabilísticas de Relato Financeiro (NCRF).

factos patrimoniais que a contabilidade regista, nem todos são modificativos, muitos são simplesmente permutativos.

Um facto patrimonial permutativo altera a forma como o valor patrimonial é composto, mas não altera o seu valor, contrariamente o facto modificativo altera o valor patrimonial.

É por este motivo que se a contabilidade, se desviar deste preceito, e muitas vezes é feito simplesmente porque os outros elementos constituintes da empresa assim o exigem, pode, em muitos casos, dar uma ideia errada do real valor da empresa.

Neste estudo do caso, em termos contabilístico, é perceptível a existência deste tipo de movimentos contabilísticos em valores substanciais, dado que com base em algo intangível, foi realizada uma valorização real, que não tinha as devidas salvaguardas, mantendo-se ao longo dos períodos e influenciando sempre o valor dos capitais próprios da empresa.

De facto, no momento de avaliação e registo, existe fundamento, mas basta uma simples situação, que evolui em poucos meses, para a empresa entrar em dificuldades económicas e rapidamente, em meses, a contabilidade da empresa fica alterada, em relação ao valor real.

Claro que o certo seria fazer imparidades de imediato, mas na prática e em termos reais não é possível. E mesmo nos fechados dos exercícios, só se reconhecem as imparidades quando mesmo necessário, pois se a empresa já está em dificuldades e estas situações ainda vão criar mais dificuldades à própria empresa, por isso adia-se o tempo que for possível.

Temos ainda os erros contabilísticos, uns por falta de informação, outros por erro humano, que dão uma realidade bem diferente da existente.

No que diz respeito às finanças temos uma situação de atrofamento da empresa em dificuldades financeiras por via da obrigatoriedade de liquidar impostos, quando não tem já condições para o fazer e retira assim meios monetários a atividade produtiva.

Os planos e pagamentos faseados de impostos, surgem sempre como solução a um problema, mas são normalmente morosos e a própria atividade normal da empresa depende de declarações que estas entidades emitem, e com dívida a atividade tende a parar.

Também aqui, de forma indireta se participa, no arrastar da empresa para uma situação económica difícil.

Mas se o que referi é a parte negativa, há realmente um papel importante da contabilidade e das finanças na recuperação da empresa. Com efeito, uma das prioridades do pós-adesão ao PER é, em termos contabilísticos, ter a situação real da empresa como base para poder elaborar o plano.

No caso desta empresa foi exatamente o que aconteceu. Uma situação que se tornou difícil porque na reestruturação foi necessário substituir os quadros e a contabilidade passou a ser feita por novo CC, mas conseguiu-se obter o valor contabilístico real da empresa e foi esse que serviu de base ao plano.

Há aqui um papel importante da contabilidade na recuperação, quer na preparação do plano, quer depois na fase de implementação do plano, no acompanhamento assertivo do evoluir da situação patrimonial.

Em termos fiscais, também é importante o pôs adesão ao PER, porque permite à empresa enquadrar as suas obrigações fiscais de forma mais adequada e melhor para a resolução da situação.

Nesta empresa devido à sua situação fiscal, toda regularizada, não foi necessário usar qualquer instrumento legal.

3.3.6 - Programa de assistência económica e financeira da *Troika*

O PER enquadra-se com o programa de assistência a que Portugal recorreu em 2011 e que refere explicitamente que:

*“A fim de melhor facilitar a recuperação efetiva de empresas viáveis, o Código de Insolvência será alterado até ao fim de Novembro de 2011, com assistência técnica do FMI, para, entre outras, introduzir uma maior rapidez nos procedimentos judiciais de aprovação de planos de reestruturação.”*²⁹

Esta disposição permite-nos observar a antecâmara do que é hoje o enquadramento legal da reestruturação de dívidas de empresas e de particulares em Portugal. Nas empresas o PER aplica-se a toda a atividade produtiva, assente em sistemas económicos e financeiros e em controlos contabilísticos. É nestes sistemas que incidem as percentagens que cada empresa, por lei, tem obrigação de transferir para o Estado, ou seja a situação de arrecadação de impostos e taxas pelas finanças.

No PER a preocupação maior é a manutenção da empresa enquanto entidade capaz de prosseguir a sua atividade e assim conseguir satisfazer as suas obrigações, isto numa perspetiva de medio a longo prazo.

Neste estudo do caso, e tendo em conta este enquadramento, a empresa tem todas as condições para cumprir estes critérios e com o plano apresentado, continuar no mercado conforme o acordado por Portugal e equipa de ajuda financeira, TROIKA.

A possibilidade de recuperação da empresa é neste plano bem clara e ficou consolidada esta ideia, pela forma como conseguimos sair de uma situação de rotura para uma situação de alívio financeiro, após a adesão ao PER.

3.3.7 - O Efeito de *Stand Still*

Este efeito, *Stand Still* inicia-se de imediato com o início do PER.

Em termos contabilísticos e financeiros este período funciona como um travão do exercício normal³⁰. Por outras palavras, marca o início de um período do género “ponto zero” para a elaboração do plano de recuperação e realização de acordos com credores, impedindo que nesta

²⁹ Cit. *Memorando de Entendimento descreve as condições gerais da política económica tal como contidas na Decisão do Conselho [...] de [...] sobre a concessão de assistência financeira da União Europeia a Portugal*, ponto 2.17., p.10.

³⁰ Artigo 17.º-E, n.º 1 do CIRE

fase os credores possam instaurar ações de cobrança, que em muitos casos paralisavam a atividade da empresa.

Como refere Soraia Filipa Pereira Cardoso, a “*Lei n.º 16/2012, de 20 de abril institui o Processo Especial de Revitalização, assumindo-se como um processo autónomo ao processo de insolvência que visa propiciar a revitalização do devedor.*”³¹

O período *Stand Still* (ou em termos leigos, de paralisação) é a grande novidade que foi introduzida com a entrada em vigor da Lei n.º 16/2012, diploma que instituiu o PER.

Nesta empresa e neste PER esta condição foi essencial para a realização do plano e, de certa forma, ajudou a agregar os credores e devedores em torno de uma solução que fosse aceitável para todos, isto apesar das exceções que já atrás falei.

Como referido, em termos contabilísticos, esta situação leva a que as contas sejam suspensas a partir da data do despacho do PER, não se podendo pagar ou contabilizar valores cujo vencimento preceda este momento e ficando as quantias inseridas na lista provisória de créditos a aguardar o desfecho das reclamações ou contestações que lhe sejam apresentadas, passando o pagamento de todos os créditos para dentro do plano de revitalização.

Com o despacho e a lista de credores aceite, todo o processo contabilístico tramita como se, até àquela data, tudo se encontrasse liquidado e a empresa passa a funcionar com aquelas obrigações suspensas e só pagáveis nos moldes definidos no plano de revitalização aprovado.

Há portanto uma alteração imediata da situação do *cash flow* a curto prazo, durante o prazo de negociação e de apresentação do plano de revitalização e a sua respetiva homologação.

³¹ *In Processo Especial de Revitalização - O Efeito de Standstill*, Almedina Editora.

Conclusões

Nesta análise de um estudo de caso de uma empresa que fez adesão ao PER, por se encontrar em dificuldades económicas, para além de um enquadramento geral que nos permite conhecer toda tramitação de um PER, foi possível constatar realidades processuais, financeiras e contabilísticas, que condicionam a execução deste processo e a implementação de um plano de revitalização – como é o objetivo da legislação em vigor.

Foi analisada a taxa de sucesso do PER e as estatísticas a ele referentes. Estas demonstram que a taxa de sucesso é positiva, o que é um resultado animador e que dá motivos para que este se aplique e a legislação venha a ser melhorada, para que estes índices ainda sejam mais positivos.

Constatei que sem este instrumento legal, para além de a economia interna ter muitos mais constrangimentos, os custos da insolvência direta, para todos, atingiriam dimensões verdadeiramente gigantescas e, de certa forma, poderiam funcionar como verdadeira “bola de neve” na economia.

Este trabalho teve como base um estudo de um caso real, de uma empresa em PER.

Partindo de uma análise aprofundada de toda a legislação em vigor e da sua evolução ao longo do tempo, explorei a forma como a legislação foi sendo modificada e os motivos que levaram o legislador a fazer estas alterações.

De salientar a parte da legislação que foi essencialmente realizada com vista à proteção efetiva do mercado e de toda a economia, e que o governo de então, dada a crise internacional que tinha acontecido, procurou melhorar no sentido de manter o tecido empresarial o mais intacto possível.

Foram tidas em conta as vantagens e as desvantagens que uma empresa tem quando adere ao PER, com especial relevância para o impacto socioeconómico que esta adesão obriga. De facto, uma empresa que adere ao PER é uma empresa que passa a ser vista por todos como uma empresa em caminho para uma insolvência.

As dificuldades que a empresa enfrenta antes da adesão ao PER, foram estudadas, mas também as dificuldades que enfrenta depois da adesão, sendo que estas dificuldades vão depois ter impacto na preparação do plano. O período de pós-adesão e antes da aprovação do plano é um tempo muito prejudicial para a empresa, porque fica numa situação de espera, mas benéfico no sentido que permite que esta se adeque à sua realidade. Aqui é fundamental uma gestão profissional e que não tenha sido parte do passado da empresa.

Foi também estudado o impacto da adesão ao PER, quer para a empresa que adere, quer para as empresas que, como credores, ficam economicamente afetadas à decisão final do PER.

Neste contexto foi analisado o impacto financeiro nos credores, dependendo da dimensão do crédito e da capacidade financeira do credor, tendo ainda em consideração a sua dimensão no mercado e na região.

Analisei ainda o impacto em termos contabilísticos e fiscais, tanto no antes como depois da aprovação do plano e a utilização da contabilidade em cada contexto. Isto é, no antes PER, que funcionou no estudo do caso como uma forma de esconder o problema e criar almofadas, que permitiram uma continuidade forçada e, depois da aprovação, o rigor contabilístico que permite aos credores acompanhar o trabalho de recuperação que se está a realizar e verificar nas contas auditadas que o plano apresentado é realmente cumprido.

No que diz respeito à fiscalidade foi analisado o impacto das finanças, tanto na forma como pesa na empresa em dificuldades, como no peso que numa recuperação com sucesso pode ter. Neste estudo do caso, e dado que a empresa tinha uma situação fiscal sem dividas, este facto funcionou em seu favor e permitiu que o plano fosse mais abrangente.

Antes da elaboração do plano, foi realizado um estudo aprofundado de todo o histórico, estudo este que foi complementado com uma projeção futura de resultados, tendo como base os dados reais da empresa na data da elaboração do plano. Este estudo é fundamental para que a empresa possa apresentar um plano exequível e eficiente, que cumpra os objetivos de revitalizar a empresa.

No plano propriamente dito apresentado, foi analisada todo o impacto dos compromissos assumidos na produção, dado que se trata de pagar um “investimento” não produtivo de elevado valor e peso para as contas da empresa.

Durante a execução do plano foram realizadas reuniões de trabalho com todos os credores com um crédito acima dos cinco mil euros, reuniões onde foi apresentado o plano que estava a ser elaborado na parte específica de cada credor e de cada tipo de crédito. Estas reuniões são de grande importância, pois permitem, envolver os credores na solução, abrindo portas a uma aprovação do plano que cumpra os objetivos de todos, devedor e credores.

A organização dos créditos obedece a regras legais, em função do tipo de crédito, do credor, e da natureza do crédito, sendo que os créditos não comuns são sujeitos a uma ponderação legal e votam em função dessa ponderação. As formas de ressarcimento dos credores são depois diferentes em função do tipo e natureza do crédito.

No estudo do caso, esta organização foi simplificada porque se conseguiu que a empresa não tivesse dívidas aos chamados credores privilegiados, como é o caso dos funcionários e do Estado. Existiu, no entanto, uma dificuldade acrescida num crédito garantido, de grande importância, que condicionou todo o plano e a forma como foram tratados todos os outros créditos.

Antes de se realizar a assembleia de credores que delibera, sobre a sua aprovação ou não, o plano realizado é enviado, em versão final, para todos os credores para que estes o conheçam e sobre ele tomem a sua posição.

Um trabalho extremamente importante é o contacto com todos antes da votação para que se possa aferir da validação do plano apresentado aos credores, bem como acordar eventuais alterações que são permitidas antes da votação. Nestes contactos, é importante a

relação entre o aprovar e o não aprovar, tendo em conta o impacto da liquidação, quer nos credores, quer em toda a economia.

No estudo de caso este contacto mostrou-se de grande importância e permitiu melhorar o próprio plano em aspetos não relevantes economicamente mas estrategicamente, podendo assim agregar um mais amplo apoio dos credores.

A votação é realizada individualmente, é rececionada pelo administrador provisório e este, depois, remete-a para o tribunal, com as devidas fundamentações, nomeadamente, com uma sugestão de ponderação de votos, que depois é validada ou não. Aqui existe sempre uma fundamentação mais ou menos favorável que está dependente da forma como os credores se envolveram na solução, da apreciação que o administrador faz da própria empresa e da colaboração que a administração foi dando ao longo do processo.

No que diz respeito ao PER enquanto instrumento de revitalização das empresas, este tem alguns pormenores legislativos, que de alguma forma contrariam a lei no seu espírito, pois deveria esta ter em conta o princípio da igualdade e não contempla todas as situações de igualdade na realidade, porque não está adaptada para situações especiais em que, como é caso de um credor da empresa que estudei, que tem mais de 33% dos votos, tem uma posição de controlo sobre todo o plano superior em relação a todos os outros.

Mesmo tendo em conta que se tem um crédito que representa uma percentagem de votos acima dos 33%, é porque este tem uma dimensão muito maior relativamente a todos, também não deixa de ser verdade que tem em igual medida responsabilidade na formação do crédito e na situação limite a que o devedor chegou.

É nesta discriminação positiva, garantindo todos os direitos reais, que a legislação deveria evoluir para uma maior equidade e igualdade no tratamento dos créditos.

As dificuldades que encontrei, na elaboração do plano predem-se com a realidade dos dados contabilísticos que foram, nas dificuldades económicas, usados como forma de mostrar uma situação menos grave do que a real. Os empresários quando chegam a esta situação têm receio de mostrar as opções claramente, por medo de alguma responsabilização, mas sobretudo porque querem, a todo o custo, tentar manter a empresa no mercado, com a esperança de que tudo mude para melhor.

Outra dificuldade é a reação dos trabalhadores. Para eles a insegurança do seu posto de trabalho é enorme e isso altera a sua postura, a sua forma de estar e de pensar. Para além de terem de lidar com o peso da parte emocional das suas próprias famílias que vêm na situação uma instabilidade que não querem.

É ainda uma dificuldade, o facto de todos os terceiros que estão envolvidos, sentirem que foram de alguma forma enganados, ou seja, acreditavam e foram acreditando, quando a empresa começou a entrar em dificuldades, que elas não existiam ou eram controláveis e, de um momento para o outro, vêm que estavam enganados. Isto é sem dúvida um entrave grande a concretização do plano e ao envolvimento de todos na solução.

Na recolha de elementos que sustentam esta dissertação encontrei dificuldades na aferição das realidades, porque, para além de ter sido tratada a informação para se obter resultados antes da adesão ao PER, muita dela estava desfasada da realidade, e houve que rever essa própria informação. Também me deparei com as dificuldades de ter rapidamente toda a informação não oficial, mas que enquadra mais claramente a empresa.

Do estudo do caso que estudei, saíram conclusões que mostram o que realmente uma adesão ao PER implica para todos.

Uma das primeiras conclusões que tirei é de que, antes da adesão ao PER, as empresas em geral fazem um trabalho, quase sempre desorganizado e esforçado, na tentativa de salvar uma posição e ir em frente sem que resolvam as situações de fundo, o que só leva a mais desgaste e mais dificuldades.

Para qualquer empresa, a melhor solução seria sempre que quando as dificuldades económicas aparecessem, pedir a ajuda de técnicos para poderem de forma segura ultrapassar as dificuldades e criar novos rumos.

Esta situação de pedir ajuda normalmente não acontece, porque ou não há já condições para trazer os técnicos à empresa ou, e mais frequente, porque se acredita que quem levou a empresa a situação económica difícil pode, de alguma maneira, resolver o problema – isto até porque se sente capaz em função dos sucessos que anteriormente obteve.

Este é um primeiro erro de gestão, que os empresários deveriam corrigir para não levarem as empresas a situações económicas tão difíceis e muitas vezes quase inultrapassáveis, com prejuízos reais para eles próprios.

Outra conclusão tem a ver com a formação da situação patrimonial que as empresas chegam antes de aderir ao PER e que se consubstancia, normalmente, numa estrutura pesada, com custos fixos altos, que asfixiam a empresa. Nestes casos, a melhor solução é sempre as empresas ao atingirem uma dimensão média, utilizarem a contabilidade de gestão, porque nesta fase todos os custos de oportunidade contam e só com uma boa informação se pode decidir de forma assertiva.

Quando uma estrutura atinge um determinado peso, o saber a cada momento, o seu custo e peso na economia da empresa é fundamental para se poder decidir, sobre quase tudo. Assumir compromissos depende quase sempre a 100% do conhecimento de cada realidade.

Este trabalho não é só por si uma conclusão e pode e deve ser aprofundado nas diversas vertentes do mercado, em termos regionais, setoriais e locais.

Será interessante trabalhar a forma como um setor reage a uma situação de adesão ao PER, quer em termos económicos, quer em termos sociais, e as suas consequências.

No estudo do caso, foi analisado o impacto da não viabilização da empresa, que é uma PME, mas será interessante verificar o que sucede numa maior ou numa mais pequena empresa, porque, ao contrario do que salta a primeira vista, nem sempre o maior impacto resulta da insolvência de uma grande empresa. Verifiquei que, na atual sociedade isto pode ocorrer e, por isso, seria interessante estudar estas situações para complementar este estudo.

Há ainda um outro trabalho que seria importante realizar, que é ver a situação do lado do credor, estudar o impacto que uma adesão a PER implica no credor, as dificuldades que causa, o que deixa de se poder fazer, quais os projetos que podem abortar por um cliente deixar de honrar a determinado momento os seus compromissos e o encaixe que não entra vai causar.

Importa explorar o caso dos credores privilegiados que acabam por ter uma posição especialmente favorável e, em alguns casos, são parte do problema. No que diz respeito ao Estado, e sendo este o primeiro interessado em que as empresas funcionem, será importante analisar mais profundamente o impacto que os impostos têm na empresa, como são aplicados e se são uma forma justa de o Estado arrecadar a receita necessária e repetida ao longos dos anos, ou se são eles, porque inadequados, que acabam por levar a empresa a situação de dificuldade, funcionando depois em contraciclo para o Estado que, por falta de adequação, se vê privado da receita necessária para a economia.

Bibliografia

- AICCOPN. (2017). <http://www.aiccopn.pt/archive/doc/Barometro>. Obtido de <http://www.aiccopn.pt/archive/doc/Barometro>.
- Cardoso, S. F. (2016). *Processo Especial de Revitalização - O Efeito de Standstill*. Lisboa: Almedina.
- CNC. (2017). <http://www.cnc.min-financas.pt/>.
- Epifânio, M. d. (2016). *O Processo Especial de Revitalização*. Lisboa: Almedina.
- IAPMEI. (20 de Setembro de 2016). *PER*. Obtido de IAPMEI : <https://www.iapmei.pt/PRODUTOS-E-SERVICOS/Revitalizacao-Transmissao/Revitalizacao-Empresarial/PER-Processo-Especial-de-Revitalizacao.aspx>
- Observatório racius*. (30 de setembro de 2016). Obtido de racius : <https://www.racius.com/observatorio/2016/>
- OCC. (s.d.). <https://www.occ.pt/pt/>. Obtido de <https://www.occ.pt/pt/>.
- Pereira, F. R. (2012). Em F. R. Pereira.
- PGDL. (20 de Setembro de 2016). *Cidadão*. Obtido de Procuradoria Geral do Distrito de Lisboa: http://www.pgdlisboa.pt/leis/lei_mostra_articulado.php?nid=1683&tabela=leis
- Pordata*. (30 de Setembro de 2016). Obtido de Fundação Francisco Manuel dos Santos: <http://www.pordata.pt/Portugal/Taxas+de+juro+indexantes-2322>
- RACIUS. (s.d.). <https://www.racius.com/empresas-em-portugal/distrito-viana-do-castelo/em-revitalizacao/>. Obtido de <https://www.racius.com/empresas-em-portugal/distrito-viana-do-castelo/em-revitalizacao/>.
- Serra, C. (2012). O Regime Português da Insolvência. Em C. Serra, *O Regime Português da Insolvência*.

Anexos

PLANO DE REVITALIZAÇÃO

Artigo 17.º -A e seguintes do C.I.R.E.

Requerente:

NORVERVIS

Processo n.º .../.....VCT

Tribunal Judicial da Comarca de Viana do Castelo

Viana do Castelo - Juízo Local Cível – Juiz 1

Índice

Pressupostos a considerar	53
PLANO DE REVITALIZAÇÃO	53
NOTA INTRODUTÓRIA	53
1.IDENTIFICAÇÃO E CARACTERIZAÇÃO DA EMPRESA	55
1.1. Apresentação da empresa	55
1.1.1. Identificação e caracterização	55
1.1.2. Resenha histórica.....	55
1.2. Causas da situação atual	57
1.3. Situação atual da empresa.....	58
1.3.1. Produtos e serviços	59
1.3.2. Mercado.....	60
1.3.3. Recursos humanos	61
1.3.4. Património	61
2.ANÁLISE DE MERCADO/ PROJEÇÃO DA ATIVIDADE	61
2.1. Enquadramento macroeconómico e setorial.....	61
3.PLANO DE RECUPERAÇÃO	64
3.1. Finalidade	64
3.2. Estratégia	65
3.3. Medidas necessárias à sua execução	66
4. MODELO DE RECUPERAÇÃO DE CRÉDITOS	67
4.1. Recuperação dos créditos por parte dos credores	67
4.1.1. Créditos Privilegiados.....	67
4.1.2. Créditos garantidos	67
4.1.3. Créditos Comuns.....	68
4.1.4. Créditos sob condição	69
4.1.5. Créditos subordinados	69

4.2. Outras condições	69
4.3. Alterações decorrentes do plano para as posições jurídicas dos credores.....	70
4.4 Fiscalização.....	70
4.5. Sustentabilidade económica da empresa	70
5.IMPACTO EXPECTÁVEL DA LIQUIDAÇÃO DA EMPRESA	71
Anexos.....	72

Pressupostos a considerar

O presente plano de revitalização que a seguir vamos desenvolver está estruturado tendo em conta os seguintes pressupostos:

- a. O presente plano de revitalização foi elaborado com base nas contribuições decorrente das negociações encetadas com os principais credores.
- b. O prazo previsto é de 15 anos, isto é, dois anos de carência de juros e capital e 13 anos para liquidação da dívida total a 100%.
- c. Todos os rendimentos resultantes do EBITDA e da eventual alienação de ativos serão utilizados para amortização da dívida aos credores.
- d. A adoção de um valor mínimo mensal na fase de pagamentos de prestações para todos os credores, mantendo assim o princípio da igualdade para todos.
- e. Inexistência de dívidas a trabalhadores, Fazenda Pública e Segurança Social.

PLANO DE REVITALIZAÇÃO

NOTA INTRODUTÓRIA

A NORVERVIS - SOCIEDADE DE CONSTRUÇÕES SA., (adiante designada NORVERVIS) com sede, Viana do Castelo, desenvolve a sua atividade no âmbito da Construção e Reabilitação de Obras Públicas e Particulares nas seguintes atividades:

- Terraplanagens;
- Arruamentos urbanos;
- Infraestruturas (saneamento básico, rede de águas);
- Construção, recuperação e reabilitação de edifícios;
- Edifícios de habitação;
- Edifícios comerciais;
- Pavilhões industriais.

Ao longo dos seus 55 anos de atividade, construiu um património histórico na sua área de negócio que lhe permite agora ser uma empresa de referência. O trabalho realizado deu à empresa uma reconhecida imagem de qualidade e notoriedade.

Nos últimos quatro anos, com a crise das dívidas soberanas e as consequências que esta teve na economia Portuguesa e Europeia, nomeadamente no setor da construção civil, os problemas financeiros foram-se agravando. Efetivamente, o financiamento a *spreads* elevados contraídos

junto dos bancos comerciais, aliado a uma queda nos preços da construção, bem como o custo de uma estrutura pesada para o mercado atual, levaram a que, em 08 de julho de 2016, a empresa se tenha apresentado a um Processo Especial de Revitalização (PER).

A apresentação deste plano afigura-se como a opção que melhor garante os interesses de todos os credores em geral, uma vez que a empresa tem viabilidade económica e financeira.

A empresa está numa situação económica difícil, por via de uma redução do volume de negócios decorrente da difícil conjuntura económico-financeira que o país enfrenta, pese embora tenha no âmbito deste procedimento encetado a reestruturação de toda a empresa (como será demonstrado neste plano).

A bem sucedida angariação de novos contratos de empreitada, bem como o reconhecimento demonstrado pelos clientes, levam a que agora se possa afirmar que esta empresa tem viabilidade económica, sendo certo que com a colaboração dos seus parceiros de negócio, através da aprovação do presente plano de revitalização, podem estes obter a recuperação dos créditos dentro de um prazo razoável.

Não deixámos de ter em conta, no entanto, a conjuntura económica nacional, que se traduz ainda numa contração da procura, já que o mercado imobiliário continua a sentir os efeitos da crise do setor a nível nacional e europeu.

O mercado ainda recupera de uma situação em que o tempo de absorção da oferta tem aumentado. Os bancos, além de reduzirem o financiamento às empresas, designadamente às do setor da construção, demoram mais tempo na concessão de empréstimos e incrementam o nível de exigência, designadamente, em termos de garantias.

Nos mercados ainda impera o receio, face à ausência de retoma da economia europeia e à incerteza quanto ao seu futuro decorrente do “*brexít*” no Reino Unido, o que leva a uma maior prudência dos investidores, exigindo para um maior risco, um maior retorno.

Contudo, foi já possível, em pleno processo de revitalização, garantir *cash flows* mínimos para o funcionamento da empresa – sem dívidas ao estado e aos trabalhadores e criando-se uma carteira de encomendas que oferece uma perspetiva de futuro.

Assim sendo, o plano de recuperação que ora se apresenta traduz o resultado desta avaliação, pelo que a opção pela continuidade afigura-se como sendo a solução de compromisso que melhor garante os interesses dos credores em geral.

IDENTIFICAÇÃO E CARACTERIZAÇÃO DA EMPRESA

1.1. Apresentação da empresa

A sociedade foi constituída por escritura pública de 25 de julho de 1961, com um capital social de 50.000\$00 (cinquenta mil escudos), tendo por objeto social, a construção de habitações para venda e a comercialização de imóveis.

A atividade da empresa, inicialmente orientada para a construção de habitações, passou a desenvolver-se, desde 1984, também no setor das obras públicas.

A empresa está apetrechada para exercer a sua atividade em qualquer ponto do país, em condições de competitividade, destacando-se a região Norte, dada a carteira de obras. Este facto justifica o abandono de outras apostas, sempre mais dispendiosas por força da distância.

Por último, seguindo a aposta de consolidação económico-financeira da empresa e a maior versatilidade, refere-se a transformação da sociedade em sociedade anónima e o aumento do capital social para € 550.000,00 (quinhentos e cinquenta mil euros).

1.1.1. Identificação e caracterização

A “ NORVERVIS – Sociedade de Construções, S.A.”, pessoa coletiva n.º 999 999 999, é uma sociedade comercial anonima, com sede em Viana do Castelo, e tem por objeto social a engenharia civil, construção de edifícios para venda, compra e venda de imóveis.

O capital social é de 650.000,00 € (seiscentos e cinquenta mil euros).

A administração é atualmente composta por (Nome administrado)

1.1.2. Resenha histórica

A sociedade foi constituída por escritura pública de 30 de julho de 1981, com um capital social de 600.000\$00 (seiscentos mil escudos), tendo por objeto social a construção de habitações para venda e a comercialização de imóveis. O capital social de constituição da empresa encontrava-se dividido em três quotas iguais de 200.000\$00 (duzentos mil escudos) cada uma, pertencendo uma a cada um dos sócios fundadores. (Lista de sócios)

Após várias divisões e cessões de quotas efetuou-se, em 1988, uma cessão de quotas e o aumento do capital social para 25.000.000\$00 (vinte e cinco milhões de escudos), repartido em duas quotas, pertencendo uma de 18.500.000\$00 (dezoito milhões e quinhentos mil escudos) (lista de sócios)

Em 1994 procedeu-se a uma cessão de quotas e efetuou-se um novo aumento do capital social para 60.000.000\$00 (sessenta milhões de escudos), verificando-se assim, em apenas treze anos, um aumento correspondente a 100 vezes o seu capital inicial. A NORVERVIS demonstra assim o crescimento e a aposta no investimento, de forma a consolidar a sua posição no mercado onde se insere.

A atividade da Requerente, inicialmente orientada para a construção de habitações, é desenvolvida, desde 1986, no setor das obras públicas e particulares.

Por último, em 2002, seguindo a aposta de consolidação económico-financeira da empresa e uma sua maior versatilidade, salienta-se a transformação da sociedade em sociedade anónima e o aumento do capital social para 650.000,00€ (seiscentos e cinquenta mil euros).

Do universo dos seus colaboradores, sobressaem quadros competentes e experientes que se podem assumir como um motor do desenvolvimento da empresa que lhe permitirá fazer face aos novos desafios que se avizinham.

Continuamente são feitos esforços orientados no sentido da modernização tecnológica da empresa, com a criação de novas áreas de trabalho, o recurso a modernos equipamentos, a técnicas informáticas avançadas e de gestão.

No âmbito da sua atividade principal, a NORVERVIS apresenta uma larga experiência na execução de obras de construção e reparação de edifícios públicos, assim como de privados – salientando-se a reabilitação de edifícios em zonas históricas e de interesse cultural.

No sentido de criar uma imagem de maior confiança, segurança, credibilidade e rigor profissional (considerada essencial), a NORVERVIS implementou, ao longo dos anos, um processo de controlo da qualidade global da empresa que envolve a qualidade técnica, funcional e operacional da organização.

Esta empresa sempre teve como principal objetivo o desenvolvimento de uma política dinâmica e empreendedora, que maximizasse a qualidade no escrupuloso cumprimento dos prazos de execução de obra, em função e razão das necessidades e especificidades de cada cliente.

Para alcançar este objetivo, a NORVERVIS conta com um leque de profissionais com formação adequada e com experiência no âmbito da sua atividade. Assim, pese embora esteja a ser realizado um redimensionamento do quadro de pessoal, por forma a este se tornar ainda mais competitivo, está assegurada a qualidade do serviço prestado.

Aponte-se ainda que a NORVERVIS sempre se bateu pela constante abertura à realização contínua de ações de formação por parte dos seus colaboradores, certificando uma ativa renovação dos conhecimentos de cada função.

Atualmente os serviços da NORVERVIS espalham-se por toda a zona Norte, contabilizando no seu historial um vasto leque de empreitadas de obras públicas e particulares.

Com o início da crise na construção, por volta do ano de 2003 e acompanhando o investimento público nas infraestruturas de saneamento básico e abastecimento de água, a NORVERVIS passou a dedicar-se também às infraestruturas, tendo para isso investido fortemente em equipamentos pesados que lhe permitissem realizar esse tipo de obra.

Acontece que tendo também este nicho de mercado entrado em crise, tal originou uma feroz concorrência entre o grande número de empresas existentes, precipitando uma queda vertiginosa dos preços, com adjudicações abaixo do valor mínimo.

Passado pouco tempo, com o agravamento da crise, também este tipo de obras, deixou pura e simplesmente de existir, levando à opção pela alienação dos equipamentos pesados com perdas substanciais – o que levou a uma sobrecarga de encargos financeiros.

Esta situação reorientou a base de negócio da NORVERVIS para o setor da construção e reabilitação de edifícios de obras particulares em detrimento de outras como as obras públicas de infraestruturas.

(lista de Obras realizadas nos últimos anos)

1.2. Causas da situação atual

A crise do setor até 2015, com um agravamento progressivo de ano para ano, a contínua escassez de trabalho por falta de investimento e uma economia em estado débil, com uma forte componente política de apelo à contenção e conseqüente receio de investir, provocou uma acentuada queda de preços.

Estes fatores não permitiram, nestes últimos tempos, a contratação ou adjudicação de empreitadas a preços aceitáveis e com margens justas, que permitam produzir e criar valor para a empresa.

Por outro lado, a banca na sua generalidade agravou progressivamente as condições de financiamento às empresas, aumentando sistematicamente *spreads* em função das suas dificuldades de financiamento e do elevado risco do setor, penalizando todas as empresas, nomeadamente aquelas com maior exposição ao financiamento bancário.

A política da administração da empresa foi a de salvaguardar a contratualização de obras em que à partida se vislumbrava a obtenção de resultados positivos, abdicando da realização de obras em que não fosse garantida a cobertura da totalidade dos gastos de produção.

Esta opção excluiu a realização de obras por falta de competitividade, devido a uma desajustada estrutura de gastos, completamente desfasada da realidade atual, o que a levou a uma situação de falta de cumprimento atempado das suas obrigações junto dos seus credores, não gerando com a sua atividade corrente os meios suficientes que permitissem o pagamento do seu passivo.

Com este processo empreendeu-se o emagrecimento da empresa, nomeadamente com a adequação do quadro de pessoal à realidade atual, com vista à sua viabilização.

Em resultado da quebra do volume de obras e, conseqüentemente, do seu volume de negócios, a NORVERVIS viu-se limitada no crédito concedido, quer por parte dos seus fornecedores, quer por parte das entidades bancárias. Esta situação prejudicou a gestão de tesouraria, porquanto se viu forçada a pagar a pronto aos seus fornecedores e a receber dos seus clientes num período bastante dilatado.

As expectativas da NORVERVIS são no sentido desta trajetória ser invertida, atenta a retoma do setor (ainda que lenta) a reestruturação e revitalização que se propõe empreender.

De todas estas circunstâncias estão cientes os seus credores, fruto da transparência e do diálogo que sempre a caracterizou, uma vez que a sua administração nunca se furtou a prestar informações acerca da realidade que enfrentava, tendo ainda antes da adesão ao PER, efetuado uma tentativa de renegociação e reestruturação do passivo bancário, embora sem sucesso.

1.3. Situação atual da empresa

A NORVERVIS está firmemente convicta, em todos os níveis da sua organização, que a adoção de uma filosofia de melhoria contínua assenta na qualidade dos seus serviços, na satisfação dos seus clientes, colaboradores e demais entidades que consigo se relacionam.

Neste propósito e no decorrer da fase de preparação do PER, a NORVERVIS tomou medidas consentâneas com as suas necessidades e que se traduzem em:

I. Redução dos custos fixos

- Massa salarial adequada às necessidades, sem que isso represente uma diminuição da qualidade do serviço prestado.
- Implementação do sistema de produção por objetivos.
- Política de *stocks just-in-time* (JIT).
- Adaptação da logística às necessidades da empresa.
- Redução do efetivo dos serviços administrativos e melhoria da resposta com colaboradores melhor preparados.
- Redução de instalações em funcionamento e conseqüente redução de gastos com fornecimentos e serviços externos.

II. Redução de custos variáveis:

- Nova política de contratação *outsourcing*.
- Sistema de gestão da empresa com criação de parcerias estratégicas junto dos seus fornecedores.

- Política de eficiência de preparação no controlo e na execução de obra.

Todas estas medidas implementadas, ou em fase de implementação, foram pensadas e trabalhadas no sentido de não reduzir a eficiência do trabalho realizado e (muito importante) de melhorar significativamente os patamares de qualidade alcançados.

1.3.1. Produtos e serviços

A NORVERVIS, como já foi referido, tem como atividade a construção e reabilitação de obras públicas e particulares; atividades de terraplanagens; arruamentos urbanos; infraestruturas (saneamento básico, rede de águas), construção, recuperação e reabilitação de edifícios; edifícios de habitação; edifícios comerciais; e pavilhões industriais.

No entanto, o *Core business*, é na área da construção, recuperação e reabilitação de edifícios. A reabilitação urbana tem atualmente uma maior oferta de trabalho, não carecendo de equipamentos pesados, os quais têm uma grande desvalorização, exigindo elevados gastos de movimentação e manutenção.

O Plano Estratégico de Desenvolvimento Urbano (PEDU) do Portugal 2020 a que os municípios se candidatam, representa uma oportunidade, porquanto se disponibilizam os necessários apoios financeiros para intervenções públicas e privadas na reabilitação dos edifícios inseridos no casco histórico.

A atual carteira de obras em curso e todas aquelas que se encontram pendentes de início, face à sua proximidade geográfica, representam reduzidos gastos em termos de logística e movimentação de recursos, permitindo significativos ganhos de produtividade e a redução de tempos mortos.

Nesta data, a NORVERVIS tem uma carteira de encomendas de obras prestes a iniciar de cerca de **€ 680.000,00** (seiscentos e oitenta mil euros) e obras em curso e em finalização de cerca de € 120.000,00 (cento e vinte mil euros).

Como também já referimos anteriormente, a NORVERVIS emagreceu a estrutura de gastos com a redução do número de efetivos do quadro de pessoal, eliminou todos os gastos desnecessários, designadamente, todos aqueles que não se encontram diretamente relacionados com a sua atividade operacional, não carecendo de elevados investimentos em equipamentos no período de vida útil do presente plano.

A empresa possui *know-how* e contactos, bem como a confiança dos seus clientes, diferenciando-se pela qualidade de execução dos trabalhos e não somente pelo preço, possuindo a esta data, uma base de *outsourcing* mais ampla que lhe permite uma melhor e mais eficiente gestão dos trabalhos.

Com esta nova forma de gestão, estão garantidas as condições de continuidade desta empresa, porquanto se vislumbra a obtenção de melhores resultados e, conseqüentemente, o aumento da competitividade, libertando os meios necessários para fazer face aos gastos correntes de funcionamento e efetuar o pagamento dos compromissos assumidos junto dos credores.

Num eventual cenário de conversão do Processo Especial de Revitalização em Processo de Insolvência e ulterior liquidação do ativo, com valor apurado com a venda do património da NORVERVIS, somente se conseguiria satisfazer uma parte reduzida de créditos reconhecidos, designadamente, os credores hipotecários e privilegiados, com prejuízo para todos os demais credores.

Assim sendo, a estratégia de recuperação da empresa (melhor descrita no ponto 3 deste plano), assenta essencialmente nos seguintes vetores:

- a) Alargamento do objeto social e novos incrementos na atividade da empresa.
- b) Focalização na reabilitação urbana, como oportunidade de negócio.

1.3.2. Mercado

O mercado da construção civil tem vindo a apresentar uma situação de estabilização e até de uma ligeira recuperação, de acordo com as informações que têm sido ventiladas pela associação representativa do setor.

As informações publicadas relativamente ao setor para o último semestre deste ano referem nomeadamente:

(AICCOPN)

Reabilitação urbana:

“O inquérito, referente ao mês de junho de 2016, realizado pela AICCOPN ao mercado da Reabilitação Urbana, revela uma recuperação do Nível de Atividade e da Carteira de Encomendas de 5,3% e 5,7% respetivamente, face ao mês anterior.”

32

Obras Públicas:

“Nos primeiros 6 meses de 2016, foi reportado no Observatório das Obras Públicas um volume de 277 milhões de euros relativos à celebração de contratos resultantes de concursos públicos promovidos, ou seja, menos 19% que o apurado em 2015. Este valor equivale a 38% do montante total de concursos de empreitadas de obras

³² <http://www.aiccopn.pt/archive/doc/Barometro>

públicas que foram promovidos no mesmo período. Os contratos celebrados em resultado de Ajustes Diretos situam-se nos 215 milhões de euros, mais 12% em termos homólogos.” ³³

1.3.3. Recursos humanos

Após a adesão da NORVERVIS ao presente Processo Especial de Revitalização, os recursos humanos foram alvo de uma profunda reestruturação, atento o facto de representarem uma importante fatia da estrutura de gastos.

Os serviços continuam a ser assegurados com os habituais padrões de qualidade, embora com menos colaboradores, imprimindo-se maior competitividade à empresa pela inerente redução de gastos. Com efeito, a NORVERVIS regista uma redução dos custos fixos em salários, **superior a 45%**, desde o início deste procedimento e até à presente data.

Neste período foi possível renovar quadros, criando-se uma rotura entre o passado e a nova forma de estar, através do aumento da motivação dos colaboradores e melhoria do ambiente geral, através de novas dinâmicas internas.

Esta reestruturação constitui um importante pilar para o acréscimo de competitividade face à concorrência do sector, permitindo uma nova abordagem ao mercado, determinante para cumprimento dos objetivos traçados no presente Plano de Revitalização.

1.3.4. Património

A NORVERVIS possui um património mensurado na contabilidade em € 680.000,00 (seiscentos e oitenta mil euros).

De salientar que, este é o valor na **ótica da continuidade**, já que num eventual cenário de liquidação em sede de processo de insolvência, este valor desce para cerca de 1/20 (um vigésimo). A empresa possui um único imóvel sobre o qual se encontra registada uma hipoteca.

ANÁLISE DE MERCADO/ PROJEÇÃO DA ATIVIDADE

2.1. Enquadramento macroeconómico e setorial

A construção civil tem um papel relevante no desenvolvimento económico, não apenas em Portugal, mas em todo o mundo desenvolvido.

Na última década assistiu-se a um esforço brutal de construção, sobretudo orientada para a obra nova. A rede nacional de estradas cresceu cerca de 33% e o parque habitacional cresceu a uma

³³ <http://www.aiccopn.pt/archive/doc/Barometro>

média anual, no período de 1995 a 2005, de cerca de 100.000 edifícios/ano (9 edifícios/1.000 habitantes), o que representa quase o dobro da média europeia no mesmo período (5,5 edifícios/1.000 habitantes), assistindo-se a uma progressiva redução do número de pessoas por habitação. Nos edifícios não residenciais, o número de metros quadrados licenciados aumentou 35% em termos acumulados, no período de 1998/2008.

O parque habitacional, em 2009, em Portugal, de acordo com números do INE, era de 3.451.607 edifícios, o que corresponde a 5.722.203 alojamentos familiares clássicos, dos quais 60% foram construídos após 1971.

Os últimos números, de acordo com o Eurostat, publicados em junho deste ano revelam que a produção da construção está estabilizada na Zona Euro. Suécia e Espanha foram os países que registaram maiores crescimentos, superiores a 16%. Embora Portugal não tenha acompanhado esta tendência, na realidade e tendo em conta a influência da Espanha neste setor, tudo leva a crer que a tendência portuguesa será em breve invertida e retomamos o caminho que vinha a ser seguido de crescimento pequeno mas consolidado.

Em Portugal, de acordo com FEPICOP - FEDERAÇÃO PORTUGUESA DA INDÚSTRIA DA CONSTRUÇÃO E OBRAS PÚBLICAS, a situação do setor é a que se demonstra nos indicadores de conjuntura explicitados no quadro abaixo.

De 2015 até Agosto de 2016 o crescimento é favorável e em seis meses a produção na construção atingiu valores homólogos de cerca de 75% de todo o ano de 2015.



FEPIOP - FEDERAÇÃO PORTUGUESA DA INDÚSTRIA DA CONSTRUÇÃO E OBRAS PÚBLICAS

FEPIOP - FEDERAÇÃO PORTUGUESA DA INDÚSTRIA DA CONSTRUÇÃO E OBRAS PÚBLICAS					
INDICADORES DA CONJUNTURA DO SETOR DA CONSTRUÇÃO E OBRAS PÚBLICAS					
Indicador	2015		2016		
	Valor anual	Var. Anual (%)	Var. Homóloga acumulada (%)		
			Jan	Jan/Fev	Jan/Agosto
Indicadores Macroeconómicos e Financiamento					
	mil M. (€)	(%)	(%)	(%)	(%)
PIB	179,4	1,50%	-		
FBCF – Total	26,9	3,70%	-		
FBCF – Construção	13,5	4,10%	-		
VAB – Construção	7,2	3,70%	-		
Crédito acumulado às empresas de Construção (1)	12,9	-14,00%			
Novas Operações de crédito para aquisição de habitação	4	73,50%	-		
Emprego e Desemprego na Construção					
	Milhares	(%)	(%)	(%)	(%)
N.º Trabalhadores Construção	277,5	0,60%	-		
N.º Desempregados Construção	63	-17,00%	-		
Indicadores de Produção do setor da Construção					
	Milhares	(%)	(%)	(%)	(%)
N.º de fogos novos licenciados	8,1	19,30%	-		
N.º de fogos novos concluídos (2)	5,9	-30,50%	-		
	Mil m2	(%)			
Área licenciada para habitação	2 015,10	16,00%	-		
Área licenciada não residencial	1 864,60	-2,40%	-		
	Mil M. (€)	(%)	(%)	(%)	(%)
Valor das Obras Públicas Promovidas	1 266,90	-19,30%	34,50%	10,40%	20,50%
Valor dos Contratos de empreitadas de Obras Públicas	985,7	-37,00%	-67,00%	-23,20%	3,80%
	Mil Ton	(%)			
Consumo de Cimento	2 490,60	6,90%	-15,80%	-	-
Valores de Produção do setor da Construção					
	Mil M. (€)	(%)	Var. Anual (%)		
Produção Global	11 407,40	3,00%	2,50%		
Edifícios Residenciais	2 696,10	5,00%	4,00%		
Edifícios Não Residenciais	3 055,50	5,10%	3,10%		
Engenharia Civil	5 655,80	1,00%	1,50%		

Nota: Quadro construído com informação disponibilizada até 5 de setembro 2016

(1) Em 2015, informação relativa a dezembro

(2) Inclui ajustes diretos

Fontes: INE, IEFP, Banco de Portugal, Observatório das Obras Públicas, FEPIOP

As oportunidades estão no mercado da reabilitação e da remodelação de imóveis particulares existentes e nas obras públicas em infraestruturas e equipamentos que continuam ainda a ser necessários.

Dados de setembro de 2016 referem os seguintes n.ºs.³⁴

Nível de Atividade e Carteira de Encomendas na Reabilitação com fortes aumentos em Agosto

- Nível de Atividade sobe 32% em termos homólogos
- Carteira de Encomendas cresce 27,4% em termos homólogos
- Produção Contratada aumenta para 7,6 meses

Fundamental para a economia crescer é o financiamento e nos últimos exercícios económicos temos verificado que as instituições financeiras tem alterado o paradigma de grandes ganhos decorrentes de *spreads* elevados para passarem agora a desempenhar o seu papel fundamental, o do financiamento da economia – e com ganhos reais em função do seu bom desempenho, situação diferente da que se verificou no passado recente, e que levou muitas empresas a uma situação económica difícil, como é o caso da NORVERVIS.

Para a NORVERVIS o mercado apresenta-se agora mais organizado e tendo em conta as suas forças e fragilidades podemos dizer que estamos no bom caminho e temos condições para vencer neste mercado mais rigoroso, mas também mais rentável.

PLANO DE RECUPERAÇÃO

3.1. Finalidade

A finalidade do PER que nos ocupa visa apresentar um conjunto de medidas adequadas à realidade atual da empresa e cuja implementação permita a maximização da obtenção dos meios financeiros necessários para fazer face aos gastos correntes de funcionamento e, bem assim, à regularização das dívidas aos seus credores de acordo com o cronograma de pagamentos definido.

³⁴ <http://reabilitacao.aiccopn.pt/informacoes/>

Além disso, visa ainda os seguintes objetivos:

- a) Cumprir a 100% com as obrigações assumidas perante credores.
- b) Período de carência de amortização de créditos e juros.
- c) Renegociar as condições do financiamento bancário.
- d) Revisão do modelo de governação.
- e) Redução da estrutura de gastos.
- f) Assegurar a capacidade instalada da empresa através da manutenção dos atuais postos de trabalho, recorrendo ao regime de *outsourcing*, consoante as solicitações de mercado.
- g) Recolocar a empresa no seu trajeto normal de crescimento.

3.2. *Estratégia*

A revitalização da empresa está assente estrategicamente na recuperação de toda a atividade (maximizando-a), na criação de novos canais de atividade tirando o maior partido dos recursos existentes sem recorrer a mais investimento nem aumento dos custos fixos. A maximização da recuperação de créditos será realizável a prazo, suportada nas seguintes linhas de orientação estratégica delineadas:

Revisão do modelo de gestão

A reestruturação da empresa levou a uma alteração significativa do modelo de gestão, com o objetivo de obter melhores resultados em termos de performance e rendibilidade.

Nesse sentido, foram implementadas um conjunto de ações concretas e objetivas, devidamente calendarizadas com responsáveis definidos e orçamentados todos os gastos associados.

A reorganização interna traduziu-se numa melhoria generalizada do desempenho da empresa, através da redefinição e atribuição de novas funções dos colaboradores, bem como, o apoio externo em termos de gestão com vista ao cumprimento dos objetivos traçados no presente Plano de Recuperação e na tomada de decisões.

Este modelo de gestão é aquele que se afigura-se mais adequado porquanto se incrementou a produtividade com um menor número de efetivos, com ganhos efetivos por via da redução de custos.

A implementação integral das medidas preconizadas neste plano visam a estabilização do passivo e a recondução da empresa para a sua velocidade de cruzeiro em termos de exploração, por forma a garantir a satisfação de todas as dívidas correntes, bem como de todas aquelas respeitantes ao período anterior à data do despacho de adesão ao PER.

Estabilização da situação financeira

O presente plano de revitalização constitui uma moratória que evitará a asfixia financeira que caracterizou os últimos anos de atividade e permitirá focar a gestão na recuperação da rentabilidade operacional que, no médio prazo, é a única que permite disponibilizar os fluxos de caixa, fundamentais para a empresa solver o seu passivo.

Reestruturação e otimização de processos e recursos

Implementação de medidas tendentes à redução de gastos diretos e de estrutura e à utilização mais eficiente de recursos, nomeadamente:

- Redução dos gastos com pessoal, através da manutenção e/ ou substituição de colaboradores, ajustando-se deste modo o número efetivos indispensável ao volume de atividade projetada, reduzindo-se custos fixos e tornando a produção mais eficiente, objetivo este que, em larga medida, já foi implementado / alcançado.
- Redução dos gastos correntes de funcionamento através da reavaliação e da renegociação de contratos e maior rigor no que respeita a critérios de realização de gastos.
- Recurso à subcontratação de funções que não seja possível assegurar através atual quadro de colaboradores.
- Criação de novas fontes de rendimento, associadas ao *core business* da NORVERVIS, como complemento criador de valor acrescentado.

3.3. Medidas necessárias à sua execução

O cronograma que se segue evidência as datas previsionais e as atividades previstas no âmbito do presente Plano.

- Outubro de 2016 – Votação do Plano de Revitalização.
- Novembro de 2016 - Homologação do Plano de Revitalização.
- 2016/2031 – Pagamento de 100% dos créditos comuns em 10 anos (120 meses), com carência de capital e juros nos 24 meses seguintes à data da homologação do PER e

pagamento em 96 prestações mensais postecipadas e sucessivas de igual montante. Esse pagamento será suportado pelos meios libertos da atividade operacional da empresa.

MODELO DE RECUPERAÇÃO DE CRÉDITOS

4.1. Recuperação dos créditos por parte dos credores

Com a implementação deste Plano de Revitalização assegura-se a recuperação da globalidade dos créditos efetivos reconhecidos, num horizonte temporal máximo de 15 anos. Este reembolso será realizado através dos fundos libertos anualmente pela atividade operacional da NORVERVIS.

O reembolso dos créditos reconhecidos, abrangidos pelo presente Plano, realizar-se-á no período entre 2016 e 2031, afetando as diferentes categorias de créditos de acordo com os seguintes critérios:

4.1.1. Créditos Privilegiados

Créditos laborais

Os créditos reclamados pelos trabalhadores encontram-se totalmente **regularizados** nesta data. Todavia, caso sejam constituídos novos créditos, ainda que respeitantes a período anterior à data do despacho de adesão ao PER, estes são pagos no prazo máximo de 5 (cinco) anos, mediante plano de pagamento prestacionais, acordado entre as partes, aos quais se atribui natureza privilegiada, nos termos e para os efeitos do disposto no artigo 333.º do Código do Trabalho.

Estado

Créditos do Instituto da Segurança Social e da Fazenda Pública

A NORVERVIS **não tem** quaisquer dívidas ao Instituto da Segurança Social e à Fazenda Pública. Todavia, caso se venha a verificar a existência de novos créditos, quer sejam anteriores à data de adesão ao PER ou não, são regularizados nos termos do artigo 196.º do CPPT, pela totalidade de capital e juros vencidos e vincendos.

4.1.2. Créditos garantidos

Créditos do Banco A

Os créditos do *Banco A* são pagos a 100% do capital primitivo e juros (vencidos e vincendos), através de **dação em pagamento** do imóvel descrito na Conservatória do Registo Predial, sob o n.º da freguesia dee inscrito na matriz predial sob o artigo n.º, sobre o qual incide a hipoteca a favor deste credor.

Com esta dação em pagamento extinguem-se todos os créditos e obrigações perante este credor, incluindo todas aquelas decorrentes de eventuais projetos, licenciamentos, impostos e taxas, registos e todas as demais despesas.

Todos os créditos remanescentes que eventualmente se mostrem exigíveis após a dação, serão pagos da seguinte forma:

84 Meses, pelo capital em dívida, com pagamento prévio dos juros vencidos, taxa a definir pela área comercial, com os mesmos intervenientes, com manutenção das garantias prestadas e com a 1ª prestação a ser cobrada após 30 dias da realização da dação e apuramento do eventual valor remanescente, conforme este plano de revitalização.

O credor deve manifestar a **aceitação expressa** desta proposta no período anterior àquele que for definido pelo Administrador Judicial Provisório.

Créditos do Banco B

O pagamento à *Banco B*, é efetuado nas mesmas condições de pagamento dos créditos comuns, porquanto a NORVERVIS havia, ainda antes da data do despacho de adesão ao PER, concretizado a dação em pagamento dos títulos, sobre os quais detinha penhor, para redução da dívida existente a este credor.

4.1.3. Créditos Comuns

Os créditos comuns serão pagos a 100% do capital primitivo e juros vencidos em 15 anos, com 2 anos de carência de capital e juros, (2 + 13 anos), através de 156 (cento e cinquenta e seis) prestações mensais, postecipadas e sucessivas de igual montante, vencendo-se a primeira prestação 24 meses após a data do despacho de homologação.

No período compreendido entre a data de despacho de adesão ao PER e o final do período de carência de 2 anos, consigna-se um perdão total de juros, sendo que a taxa de juros vincendos, contados após término do período de carência, é de 2%.

Caso o montante apurado a pagar por prestação seja inferior a 80 euros, será este o valor a pagar, ajustando-se o correspondente valor em dívida.

Valor Mínimo Mensal	80,00 €	Carência
Taxa juro após período de carência	2,0%	2
Desconto / Perdão de dívida	0%	Ano

4.1.4. Créditos sob condição

Garantias bancárias e depósitos de garantia

O pagamento dos créditos relativos a garantias bancárias e depósitos de garantia de execução de obras que eventualmente venham a ser acionadas e sejam devidas, realizar-se-á nas mesmas condições das que se encontram previstas para os créditos comuns [4.1.3.].

Caso o seu vencimento ocorra no decurso do período de carência, o pagamento inicia-se decorrido esse período, na mesma data de pagamento dos restantes credores comuns [4.1.3.].

Sempre que o vencimento ocorra após o final do período de carência, os pagamentos iniciam-se 30 dias após o seu vencimento, nas mesmas condições das que se encontram previstas para os créditos comuns [4.1.3.], através de prestações mensais e sucessivas de igual valor até ao limite máximo dos quinze anos.

Letras

O pagamento dos créditos relativos a letras realizar-se-á nas mesmas condições dos créditos comuns, previstas no ponto [4.1.3.], a quem demonstrar a posse efetiva do respetivo título.

4.1.5. Créditos subordinados

Os créditos subordinados são perdoados na totalidade com a aprovação e homologação do Plano.

4.2. Outras condições

Ao Plano de Revitalização aplicam-se adicionalmente as seguintes condições:

- a) Ficam sem efeito outros planos de pagamento acordados relativamente a créditos anteriores à data do despacho de adesão ao Processo Especial de Revitalização;
- b) Todos os prazos contidos no presente Plano de Revitalização deverão ser contados a partir da data da sua homologação;
- c) Todo o Plano fica subordinado à cláusula de “regresso de melhor fortuna”;

- d) Eventuais Resultados Operacionais Positivos (EBITDA) apurados a partir do exercício seguinte da data do despacho de homologação do plano de revitalização são distribuídos de forma rateada pelos credores, após aprovação de contas em reunião de assembleia geral e recalculados os correspondentes planos prestacionais.

4.3. Alterações decorrentes do plano para as posições jurídicas dos credores

A aprovação do Plano implica a derrogação dos seguintes preceitos do CIRE:

- a) Por analogia ao artigo 91.º, n.º 1 na medida em que passa a haver uma moratória para o cumprimento das obrigações da NORVERVIS, admitindo-se o pagamento dos créditos em prestações;
- b) Artigo 194º do CIRE relativamente aos créditos do Banco A (no montante de € -, conforme ponto 4.1.2 anterior, ressalvando-se que o referido montante poderá diminuir por via da impugnação apresentada pela NORVERVIS), já que relativamente a esse credor é proposta a dação em cumprimento do bem imóvel sobre o qual existe uma hipoteca voluntária até ao montante máximo assegurado de €
- c) Artigo 172.º a 184.º na medida em que passa a haver um regime especial de pagamento aos credores, o qual será feito pela NORVERVIS de acordo com o que vier a ser aprovado no âmbito do presente Plano de Revitalização.

4.4 Fiscalização

Toda a implementação do plano agora apresentado será supervisionada e fiscalizada pelo Sr. Administrador Judicial Provisório, ou alguém por este subestabelecido e com formação adequada.

4.5. Sustentabilidade económica da empresa

A NORVERVIS está neste momento a desenvolver a sua atividade de forma sustentada, sem que isso represente qualquer incremento da dívida. Com esta nova gestão, tendo presente os reflexos negativos em termos de produção deste ano, foi possível recuperar mercado e evitar o crescimento da dívida e resultados negativos consecutivos.

Tal como havíamos referido anteriormente, a NORVERVIS tem nesta data, uma carteira de encomendas de obras prestes a iniciar de cerca de € 680.000,00 (seiscentos e oitenta mil euros) e obras em curso e em finalização de cerca de € 120.000,00 (cento e vinte mil euros).

Com base na execução do terceiro trimestre de 2016, tendo em conta o princípio da prudência subjacente à elaboração das demonstrações financeiras previsionais, é nossa convicção uma evolução positiva do volume de negócios da NORVERVIS, vislumbrando-se níveis de faturação idênticos aos de 2012 a 2015, em plena Troika.

Os valores do volume de negócios previsional podem vir a ser ultrapassados, caso se venha a assistir ao crescimento da economia e à recuperação do sector da construção civil e obras públicas, contrariamente ao que aconteceu no referido quadriénio.

IMPACTO EXPECTÁVEL DA LIQUIDAÇÃO DA EMPRESA

Tendo em consideração o que ficou anteriormente expresso, a aprovação do presente Plano por comparação com o impacto expectável de uma eventual conversão do PER em Insolvência e posterior liquidação do ativo, é **a solução que melhor salvaguarda os interesses de todos os credores.**

Assim, a implementação deste Plano permite:

- A continuidade da atividade da NORVERVIS com elevado e reconhecido *know-how* e competência no setor onde atua;
- Uma maior expectativa de recuperação dos créditos, porquanto se propõe somente uma moratória;
- A continuidade dos atuais postos de trabalho e a criação, potencial, de muitos outros;
- A recuperação pelos credores de 100% do montante total dos créditos efetivos reconhecidos, **contra menos de 5% desses mesmos créditos caso o Plano não seja implementado** e seja decretada a liquidação do património da empresa em sede de Processo de Insolvência.

Anexos

Plano de amortização da dívida aos credores

Serviço da Dívida Proposta a 15 anos

Amortização da dívida - 24/07/2016

Norvervis

VIANA DO CASTELO

	A	Nº Termo	Credores		Total Mensal	
			Banco	Fornecedores		
Ano 1	30	01/11/2016	0	0,00 €	0,00 €	0,00 €
	31	01/12/2016	1	0,00 €	0,00 €	0,00 €
	31	01/01/2017	2	0,00 €	0,00 €	0,00 €
	28	01/02/2017	3	0,00 €	0,00 €	0,00 €
	31	01/03/2017	4	0,00 €	0,00 €	0,00 €
	30	01/04/2017	5	0,00 €	0,00 €	0,00 €
	31	01/05/2017	6	0,00 €	0,00 €	0,00 €
	30	01/06/2017	7	0,00 €	0,00 €	0,00 €
	31	01/07/2017	8	0,00 €	0,00 €	0,00 €
	31	01/08/2017	9	0,00 €	0,00 €	0,00 €
	30	01/09/2017	10	0,00 €	0,00 €	0,00 €
	31	01/10/2017	11	0,00 €	0,00 €	0,00 €
	30	01/11/2017	12	0,00 €	0,00 €	0,00 €

Ano 2	31	01/12/2017	1	0,00 €	0,00 €	0,00 €
	31	01/01/2018	2	0,00 €	0,00 €	0,00 €
	28	01/02/2018	3	0,00 €	0,00 €	0,00 €
	31	01/03/2018	4	0,00 €	0,00 €	0,00 €
	30	01/04/2018	5	0,00 €	0,00 €	0,00 €
	31	01/05/2018	6	0,00 €	0,00 €	0,00 €
	30	01/06/2018	7	0,00 €	0,00 €	0,00 €
	31	01/07/2018	8	0,00 €	0,00 €	0,00 €
	31	01/08/2018	9	0,00 €	0,00 €	0,00 €
	30	01/09/2018	10	0,00 €	0,00 €	0,00 €
	31	01/10/2018	11	0,00 €	0,00 €	0,00 €
	30	01/11/2018	12	0,00 €	0,00 €	0,00 €

Ano 3	31	01/12/2018	1	3 192,13 €	7 958,88 €	11 151,02 €
	31	01/01/2019	2	3 187,92 €	7 903,96 €	11 091,89 €
	28	01/02/2019	3	3 145,91 €	7 517,76 €	10 663,67 €
	31	01/03/2019	4	3 179,51 €	7 253,76 €	10 433,27 €
	30	01/04/2019	5	3 162,97 €	7 165,66 €	10 328,63 €
	31	01/05/2019	6	3 171,09 €	7 047,40 €	10 218,49 €
	30	01/06/2019	7	3 154,82 €	6 927,17 €	10 081,99 €
	31	01/07/2019	8	3 162,67 €	6 838,66 €	10 001,33 €
	31	01/08/2019	9	3 158,46 €	6 784,39 €	9 942,85 €
	30	01/09/2019	10	3 142,60 €	6 566,33 €	9 708,93 €
	31	01/10/2019	11	3 150,04 €	6 537,78 €	9 687,82 €
	30	01/11/2019	12	3 134,45 €	6 406,16 €	9 540,61 €

Ano 4	31	01/12/2019	13	3 141,63 €	6 352,76 €	9 494,39 €
	31	01/01/2020	14	3 137,42 €	6 335,34 €	9 472,75 €
	29	01/02/2020	15	3 111,26 €	6 289,56 €	9 400,82 €
	31	01/03/2020	16	3 129,00 €	6 269,72 €	9 398,72 €
	30	01/04/2020	17	3 114,09 €	6 221,51 €	9 335,60 €
	31	01/05/2020	18	3 120,58 €	6 230,95 €	9 351,53 €
	30	01/06/2020	19	3 105,94 €	6 204,94 €	9 310,88 €
	31	01/07/2020	20	3 112,16 €	6 213,83 €	9 325,99 €
	31	01/08/2020	21	3 107,95 €	6 157,27 €	9 265,22 €
	30	01/09/2020	22	3 093,72 €	6 067,82 €	9 161,54 €
	31	01/10/2020	23	3 099,54 €	5 978,70 €	9 078,24 €
	30	01/11/2020	24	3 085,58 €	5 954,36 €	9 039,93 €

Ano 5	31	01/12/2020	25	3 091,12 €	5 892,88 €	8 983,99 €
	31	01/01/2021	26	3 086,91 €	5 809,72 €	8 896,63 €
	28	01/02/2021	27	3 054,67 €	5 636,57 €	8 691,24 €
	31	01/03/2021	28	3 078,49 €	5 658,62 €	8 737,11 €
	30	01/04/2021	29	3 065,21 €	5 635,98 €	8 701,19 €
	31	01/05/2021	30	3 070,07 €	5 642,97 €	8 713,05 €
	30	01/06/2021	31	3 057,06 €	5 620,84 €	8 677,90 €
	31	01/07/2021	32	3 061,66 €	5 627,33 €	8 688,98 €
	31	01/08/2021	33	3 057,45 €	5 584,08 €	8 641,52 €
	30	01/09/2021	34	3 044,84 €	5 499,16 €	8 544,00 €
	31	01/10/2021	35	3 049,03 €	5 394,38 €	8 443,40 €
	30	01/11/2021	36	3 036,70 €	5 373,79 €	8 410,49 €

Mapas contabilísticos

Previsionais

Proposta de Plano de Revitalização

Norvervis

Proc. n.º 2005/18.2T7VCT, Instância Local de Viana do Castelo, Secção Cível - J1

demonstração de resultados previsional

valores em euros

	N+1	N+2	N+3	N+4	N+5	N+6	N+7	N+8	N+9	N+10	N+11	N+12
Vendas	833 315	849 981	866 981	888 655	910 872	924 535	933 780	943 118	952 549	962 075	971 695	981 412
Prestações de Serviços												
Variação nos inventários da produção												
CMVMC	249 995	254 994	260 094	266 597	273 262	277 360	280 134	282 935	285 765	288 622	291 509	294 424
Fornecimentos e serviços externos	429 157	437 740	446 495	457 658	469 099	476 135	480 897	485 706	490 563	495 468	500 423	505 427
Impostos												
Gastos com o pessoal	94 952	95 612	96 276	96 945	97 618	98 296	98 979	99 667	100 359	101 057	101 759	102 466
Imparidade de inventários (perdas/reversões)												
Imparidade de dívidas a receber (perdas/reversões)												
Provisões (aumentos/reduções)												
Imparidade de invest. não depreciables/amortizáveis (perdas/reversões)												
Aumentos/reduções de justo valor												
Outros rendimentos e ganhos												
Outros gastos e perdas												
EBITDA	59 211	61 635	64 116	67 457	70 893	72 743	73 770	74 810	75 862	76 927	78 005	79 095
Gastos/reversões de depreciação e amortização												
Imparidade de activos depreciables/amortizáveis (perdas/reversões)												
EBIT	59 211	61 635	64 116	67 457	70 893	72 743	73 770	74 810	75 862	76 927	78 005	79 095
Juros e rendimentos similares obtidos	153	233	148	90	53	29	16	11	14	25	41	60
Juros e gastos similares suportados												
RESULTADO ANTES DE IMPOSTOS	59 364	61 868	64 264	67 547	70 946	72 772	73 786	74 821	75 877	76 952	78 046	79 156
Impostos sobre o rendimento do período	12 466	12 992	13 495	14 185	14 899	15 282	15 495	15 712	15 934	16 160	16 390	16 623
RESULTADO LÍQUIDO	46 897	48 876	50 768	53 362	56 048	57 490	58 291	59 108	59 943	60 792	61 656	62 533

Proposta de Plano de Revitalização

Norvervis

Proc. n.º 2005/18.2T7VCT, Instância Local de Viana do Castelo, Secção Cível - J1

demonstração dos fluxos de caixa

valores em euros

Designação	N+1	N+2	N+3	N+4	N+5	N+6	N+7	N+8	N+9	N+10	N+11	N+12
Fluxos de caixa das actividades operacionais -												
Recebimentos de clientes	763 872	779 150	794 733	814 601	834 966	847 490	855 965	864 525	873 170	881 902	890 721	899 628
Pagamentos a fornecedores	658 319	671 485	684 915	702 038	719 589	730 383	737 686	745 063	752 514	760 039	767 639	775 316
Pagamentos ao pessoal	88 170	88 782	89 399	90 020	90 645	91 275	91 909	92 548	93 191	93 838	94 490	95 147
Caixa gerada pelas operações	17 383	18 882	20 418	22 543	24 732	25 833	26 370	26 914	27 466	28 025	28 591	29 165
Pagamento/recebimento do imposto sobre	-1 558	97 669	46 376	47 751	48 396	47 261	46 762	47 060	47 362	47 657	34 046	34 344
Outros recebimentos/pagamentos	135 576											
Fluxos de caixa das actividades operacionais (1)	151 401	116 551	66 794	70 294	73 128	73 093	73 132	73 974	74 828	75 682	62 638	63 509
Fluxos de caixa das actividades de investimento												
Pagamentos respeitantes a:												
Activos fixos tangíveis												
Activos intangíveis												
Investimentos financeiros												
Outros activos												
Recebimentos provenientes de:	153	69 937	49 024	50 859	53 415	56 077	57 506	58 302	59 123	59 968	60 833	61 716
Activos fixos tangíveis												
Activos intangíveis												
Investimentos financeiros												
Outros activos												
Subsídios ao investimento												
Juros e rendimentos similares	153	233	148	90	53	29	16	11	14	25	41	60
Dividendos		69 704	48 876	50 768	53 362	56 048	57 490	58 291	59 108	59 943	60 792	61 656
Fluxos de caixa das actividades de investimento	153	69 937	49 024	50 859	53 415	56 077	57 506	58 302	59 123	59 968	60 833	61 716
Fluxos de caixa das actividades de financiamento												
Recebimentos provenientes de:												
Financiamentos obtidos												
Realizações de capital e de outros												
Cobertura de prejuízos												
Doações												
Outras operações de financiamento												
Pagamentos respeitantes a:		57 953	144 601	135 993	131 275	127 205	123 318	121 113	118 158	116 469	115 541	115 494
Financiamentos obtidos												
Juros e gastos similares												
Dividendos		48 876	50 768	53 362	56 048	57 490	58 291	59 108	59 943	60 792	61 656	62 533
Reduções de capital e de outros												
Créditos da Insolvência		9 077	93 833	82 631	75 227	69 715	65 027	62 005	58 215	55 677	53 885	52 961
Fluxos de caixa das actividades de financiamento	0	-57 953	-144 601	-135 993	-131 275	-127 205	-123 318	-121 113	-118 158	-116 469	-115 541	-115 494
Variação de caixa e seus equivalentes (4) = (1)	151 554	128 535	-28 783	-14 841	-4 731	1 965	7 320	11 163	15 793	19 180	7 929	9 731
Efeito das diferenças de câmbio												
Caixa e seus equivalentes no início do período	117 393	268 946	397 481	368 698	353 858	349 127	351 092	358 412	369 575	385 368	404 548	412 477
Caixa e seus equivalentes no fim do período	268 946	397 481	368 698	353 858	349 127	351 092	358 412	369 575	385 368	404 548	412 477	422 209

Proposta de Plano de Revitalização

Norvervis

Proc. n.º 2005/18.2T7VCT, Instância Local de Viana do Castelo, Secção Cível - J1

balanço previsional

	N	N+1	N+2	N+3	N+4	N+5	N+6	N+7	N+8	N+9	N+10	N+11	N+12
valores em euros													
ACTIVO													
Activo não corrente													
Activo fixo tangível	34 614	34 614	34 614	34 614	34 614	34 614	34 614	34 614	34 614	34 614	34 614	34 614	34 614
Activos intangíveis													
Investimentos financeiros	664 864	664 864	664 864	664 864	664 864	664 864	664 864	664 864	664 864	664 864	664 864	664 864	664 864
Activo Corrente													
Inventários													
Produtos e trabalhos em curso													
Mercadorias													
Clientes	159 151	85 415	87 123	88 866	91 087	93 364	94 765	95 712	96 670	97 636	98 613	99 599	100 595
Adiantamentos a fornecedores													
Estado e outros entes públicos	139 124	125 211	111 299	97 387	83 474	69 562	55 650	41 737	27 825	13 912	0		
Outros devedores													
Disponibilidades	144 860	343 376	397 481	368 698	353 858	349 127	351 092	358 412	369 575	385 368	404 548	412 477	422 209
Aplicações financeiras	554	554	554	554	554	554	554	554	554	554	554	554	554
Acréscimos e diferimentos	518	518	518	518	518	518	518	518	518	518	518	518	518
TOTAL ACTIVO	1 143 684	1 254 552	1 296 453	1 255 500	1 228 969	1 212 603	1 202 056	1 196 411	1 194 619	1 197 466	1 203 710	1 212 625	1 223 353
CAPITAL PRÓPRIO													
Capital social	650 000	650 000	650 000	650 000	650 000	650 000	650 000	650 000	650 000	650 000	650 000	650 000	650 000
Outros instrumentos de capital próprio	-4 300	-4 300	-4 300	-4 300	-4 300	-4 300	-4 300	-4 300	-4 300	-4 300	-4 300	-4 300	-4 300
Prestações suplementares													
Reservas	135 400	135 400	135 400	153 386	198 565	233 130	260 487	260 487	260 487	260 487	260 487	260 487	260 487
Resultados transitados	-2 046 114	-2 023 307	-1 976 410	-1 945 520	-1 939 932	-1 921 135	-1 892 443	-1 834 953	-1 776 662	-1 717 553	-1 657 611	-1 596 819	-1 535 163
Outras variações no capital próprio	1 532 866	1 532 866	1 532 866	1 532 866	1 532 866	1 532 866	1 532 866	1 532 866	1 532 866	1 532 866	1 532 866	1 532 866	1 532 866
Resultados líquidos	22 806	46 897	48 876	50 768	53 362	56 048	57 490	58 291	59 108	59 943	60 792	61 656	62 533
TOTAL CAPITAIS PRÓPRIOS	290 659	337 557	386 433	437 201	490 562	546 610	604 100	662 392	721 500	781 443	842 235	903 891	966 424
PASSIVO													
Passivo não Corrente													
Provisões													
Créditos do PER	824 789	824 789	815 712	721 879	639 248	564 021	494 306	429 279	367 274	309 059	253 382	199 497	146 536
Passivo Corrente													
Dívidas a Instituições de Crédito													
Fornecedores	19 214	69 613	71 005	72 425	74 236	76 092	77 233	78 006	78 786	79 574	80 369	81 173	81 985
Estado e Outros Entes Públicos	9 022	22 593	23 304	23 995	24 923	25 880	26 417	26 736	27 060	27 390	27 724	28 064	28 409
Outras Contas a Pagar													
Acréscimos e Diferimentos													
TOTAL PASSIVO	853 025	916 996	910 021	818 300	738 407	665 993	597 956	534 020	473 120	416 022	361 476	308 734	256 929
TOTAL PASSIVO + CAPITAIS PRÓPRIOS	1 143 684	1 254 552	1 296 454	1 255 500	1 228 969	1 212 603	1 202 056	1 196 412	1 194 620	1 197 465	1 203 711	1 212 625	1 223 353

Proposta de Plano de Revitalização

Norvervis

Proc. n.º 2005/18.2T7VCT, Instância Local de Viana do Castelo, Secção Cível - J1

plano de financiamento

valores em euros

	N	N+1	N+2	N+3	N+4	N+5	N+6	N+7	N+8	N+9	N+10	N+11	N+12
ORIGENS DE FUNDOS													
Meios Libertos Brutos	28 814	59 211	61 635	64 116	67 457	70 893	72 743	73 770	74 810	75 862	76 927	78 005	79 095
Capital Social (entrada de fundos)													
Empréstimos Obtidos													
Desinvest. em Capital Fixo													
Desinvest. em FMN													
Empréstimos de sócios / suprimentos													
Proveitos Financeiros	55	153	233	148	90	53	29	16	11	14	25	41	60
...													
Total das Origens	28 869	59 364	61 868	64 264	67 547	70 946	72 772	73 786	74 821	75 877	76 952	78 046	79 156
APLICAÇÕES DE FUNDOS													
Inv. Capital Fixo													
Inv Fundo de Maneio	1 402	4 273	131	134	173	177	106	69	70	71	72	72	73
Imposto sobre os Lucros		6 062	12 466	12 992	13 495	14 185	14 899	15 282	15 495	15 712	15 934	16 160	16 390
Pagamento de Dividendos													
Reembolso de Empréstimos													
Reembolso de Créditos da Insolvência			9 077	93 833	82 631	75 227	69 715	65 027	62 005	58 215	55 677	53 885	52 961
Encargos Financeiros													
...													
Total das Aplicações	1 402	10 335	21 675	106 959	96 299	89 589	84 720	80 379	77 570	73 998	71 683	70 117	69 424
Saldo de Tesouraria Anual	27 467	49 029	40 193	-42 696	-28 752	-18 643	-11 948	-6 592	-2 750	1 879	5 270	7 928	9 732
Saldo de Tesouraria Acumulado	27 467	76 495	116 689	73 993	45 240	26 597	14 650	8 057	5 308	7 187	12 456	20 384	30 117
Aplicações / Empréstimo Curto Prazo	27 467	76 495	116 689	73 993	45 240	26 597	14 650	8 057	5 308	7 187	12 456	20 384	30 117