

UNIVERSIDADE DO ALGARVE

FACULDADE DE ECONOMIA

IMPLEMENTAÇÃO DO PROCESSO ESPECIAL DE REVITALIZAÇÃO (PER): UM ESTUDO DE CASO

CARLOS MANUEL DA SILVA NUGAS

Trabalho de Projecto para obtenção de Grau de Mestre em Finanças Empresariais

Trabalho efectuado sob a orientação de:

Professor Doutor Rúben Miguel Torcato Peixinho

Professor Doutor Luís Miguel Serra Coelho

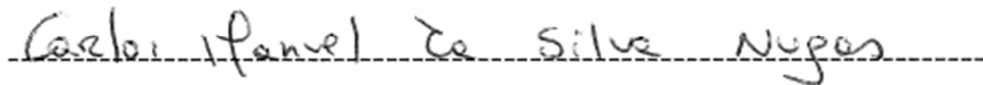
IMPLEMENTAÇÃO DO PROCESSO ESPECIAL DE REVITALIZAÇÃO (PER):

UM ESTUDO DE CASO

DECLARAÇÃO DE AUTORIA DO TRABALHO

Declaro ser o autor deste trabalho, que é original e inédito. Autores e trabalhos consultados estão devidamente citados no texto e constam da listagem de referências incluídas.

Carlos Manuel da Silva Nugas



(Assinatura)

DIREITOS DE CÓPIA OU COPYRIGHT

© **Copyright** (Carlos Manuel da Silva Nugas)

A Universidade do Algarve tem o direito, perpétuo e sem limites geográficos, de arquivar e publicitar este trabalho através de exemplares impressos reproduzidos em papel ou de forma digital, ou por qualquer outro meio conhecido ou que venha a ser inventado, de o divulgar através de repositórios científicos e de admitir a sua cópia e distribuição com objectivos educacionais ou de investigação, não comerciais, desde que seja dado crédito ao autor e editor.

AGRADECIMENTOS

Em primeiro lugar, à minha filha Maria Júlia, minha fonte de inspiração, motivação e superação... o papá ama-te muito!

Aos meus pais, pela educação que me deram e pelas muitas privações que passaram, sem eles nada disto seria possível, amo-vos muito!

Aos meus familiares e amigos que sempre estiveram ao meu lado, nos bons e maus momentos!

Aos meus orientadores de mestrado, em particular ao Professor Doutor Rúben Peixinho, pelas valiosas contribuições e incentivos para a realização do presente trabalho de projecto após a experiência profissional obtida na empresa em estudo!

Aos administradores Sr. Manuel Castelo e Sr. Paulo Castelo e ao restante pessoal da empresa em estudo, que sempre acreditaram tal como eu no sucesso da recuperação da empresa!

Ao Dr. Mário Guerreiro e Dr. Luis Fortes pela compreensão e disponibilidade demonstrada!

A todos, que de alguma maneira contribuíram para a realização deste trabalho!

Muito obrigado!

“Success is not final, failure is not fatal. It is the courage to continue that counts”

Winston Churchill

RESUMO

O Processo Especial de Revitalização (PER) foi aprovado em Portugal na sequência de uma grave crise financeira e centra o paradigma das insolvências na reestruturação empresarial em detrimento da liquidação. Este trabalho de projecto utiliza o método de estudo de caso para compreender a realidade de uma empresa enquadrada no sector da construção civil e que recorreu em 2013 ao PER como medida de reestruturação empresarial face a uma situação de insolvência iminente.

A triangulação das várias fontes de evidência durante o período pré-PER permitiu identificar as principais causas internas (capitais próprios negativos, excesso de endividamento de curto prazo, meios libertos insuficientes, estrutura de custos desajustada) e externas (crise económica e financeira, forte quebra de mercado, insolvência de clientes, retracção da banca, penhora de credores) que levaram a empresa a enfrentar um grave problema de liquidez. A análise do processo de negociação do PER permitiu perceber quais as principais dificuldades nas negociações e as condicionantes que permitiram aprovar o PER. A investigação do período pós-PER permitiu conhecer em detalhe os factores determinantes (internacionalização, alienação de activos não produtivos, alteração da política de crédito, alteração da estratégia comercial, contexto económico mais favorável, reestruturação do passivo, envolvimento de todos os colaboradores) para que a implementação do PER na empresa possa ser considerada como um caso de sucesso.

Este trabalho contribuiu assim para o conhecimento de uma realidade complexa e para reduzir a lacuna existente entre a teoria e a prática no que respeita à implementação do PER como medida extrajudicial de recuperação de empresas.

Palavras-chave: *Distress* financeiro, Insolvência, PER, Recuperação, Reestruturação

ABSTRACT

The Special Revitalization Process (PER) was approved in Portugal following an acute financial crisis and focused the paradigm of bankruptcy into the restructuring of companies in opposition to the liquidation. This applied project uses the case study approach to understand the dynamics of a company operating in the construction industry that used the PER in 2013 as a tool of corporate restructuring given its imminent bankruptcy.

The use of different sources of evidence during the pre-PER period allowed the identification of internal causes (negative owners' equity, high level of short-term debt, insufficient cash-flow, bankruptcy of clients, banking restrictions, clients' lawsuits) that took the company to an extreme problem of liquidity. The analysis of the PER negotiation allowed to understand their main issues during this process and the conditionings allowing the PER's approval. The investigation of the post-PER period allowed the identification of the determinant factors (internationalization, alienation of non-productive assets, changes in the credit policy, changes in the commercial strategy, more favourable economic conditions, debt restructuration, motivation of all employees) allowing the success of the PER implementation in the company.

This applied project contributes to the understanding of a complex phenomenon and to reduce the existing gap between theory and practice regarding the implementation of the PER as new approach to the recovery of companies.

Keywords: Financial distress, Insolvency, PER, Recovery, Restructuration

ÍNDICE GERAL

Página

CAPÍTULO I – INTRODUÇÃO	1
CAPÍTULO II – ENQUADRAMENTO TEÓRICO	5
2.1. <i>Distress</i> financeiro, insolvência e recuperação de empresas	5
2.2. Medição do nível de <i>distress</i> financeiro	5
2.3. Factores determinantes de <i>distress</i> financeiro	6
2.3.1. Factores internos.....	6
2.3.2. Factores macroeconómicos.....	6
2.3.3. Factores governança	7
2.4. Consequências do <i>distress</i> financeiro	8
2.5. Causas de insolvência de empresas.....	9
2.5.1. Causas internas	10
2.5.2. Causas externas	11
2.6. Medidas de recuperação de empresas	11
2.6.1. Medidas de reestruturação empresarial	11
2.6.2. O PER como medida de recuperação de empresas	12
2.6.2.1. Pressupostos (Art.17º-B do CIRE)	13
2.6.2.2. Requerimentos e formalidades (Art.17º-C do CIRE)	13
2.6.2.3. Tramitação subsequente (Art.17º-D do CIRE)	14
2.6.2.4. Efeitos (Art.17º-E do CIRE)	14
2.6.2.5. Aprovação e homologação do plano de recuperação (Art.17º-F do CIRE)	15
2.6.2.6. Conclusão do processo negocial sem a aprovação do plano de recuperação (Art.17º-G do CIRE).....	15
2.6.2.7. Homologação de acordos extrajudiciais	16
CAPÍTULO III – MÉTODO DE INVESTIGAÇÃO	17
3.1. Método de investigação	17
3.2. Etapas do estudo de caso.....	19
3.2.1. Desenvolvimento do projecto de pesquisa	19
3.2.2. Preparação para a recolha de dados.....	20
3.2.3. Recolha da evidência.....	21

3.2.4. Avaliação da evidência obtida.....	24
3.2.5. Identificação e explicação dos padrões	25
3.2.6. Redacção do trabalho de projecto	25
CAPÍTULO IV – CARACTERIZAÇÃO DA EMPRESA.....	26
4.1. Identificação da empresa.....	26
4.2. Percurso histórico da empresa.....	26
4.3. Evolução da actividade empresarial	28
4.4. Tipos de serviços efectuados pela empresa.....	29
4.5. Currículo obras da empresa	29
4.6. Estrutura orgânica da empresa	31
4.7. Mercados de implantação da empresa	32
4.8. Clientes	33
4.9. Fornecedores	33
4.10. Concorrência	34
4.11. Características tecnológicas	35
4.11.1. Localização e infra-estruturas	35
4.11.2. Sistemas de informação, equipamento tecnológico e logístico.....	35
4.12. Análise SWOT.....	37
CAPÍTULO V – RESULTADOS	38
5.1. Enquadramento da empresa no período pré-PER	39
5.1.1. Enquadramento macroeconómico e sectorial.....	39
5.1.2. Causas determinantes para a insolvência iminente da empresa	40
5.2. Processo de implementação do PER.....	54
5.2.1. Início do processo do PER	54
5.2.2. Papel do administrador judicial provisório no PER	55
5.2.3. Trâmites legais e formalismos inerentes ao PER	55
5.2.4. Processo de negociações do PER	58
5.2.5. Medidas de recuperação previstas do PER.....	60
5.2.6. Cenário de não aprovação do PER	62
5.2.7. Compromissos inerentes com a aprovação do PER	64
5.2.8. Plano de exploração do PER	65

5.2.9. Votação, aprovação e homologação do PER.....	68
5.3. Enquadramento da empresa no período pós-PER.....	71
5.3.1. Enquadramento macroeconómico e sectorial.....	71
5.3.2. Factores determinantes na recuperação da empresa.....	72
5.3.3. Comparação dos resultados obtidos com o previsto no PER	81
5.3.4. Resumo dos factores determinantes na recuperação da empresa	85
5.3.5. Medidas com pouco impacto na recuperação da empresa	86
CAPÍTULO VI – CONCLUSÕES.....	88
6.1. Sumário da investigação.....	88
6.2. Contributos da investigação	91
6.3. Limitações à investigação	91
BIBLIOGRAFIA.....	92
ANEXOS.....	98
Anexo 1 Mapa de cash-Flow previsional.....	99
Anexo 2 Demonstração de resultados previsional	100
Anexo 3 Balanço previsional	101
Anexo 4 Indicadores previsionais da situação económica e financeira	102
Anexo 5 Orçamento de rendimentos.....	103
Anexo 6 Mapa de obras em curso e adjudicadas por mercados de implantação	104
Anexo 7 Orçamento de CMVMC	105
Anexo 8 Orçamento de gastos com FSE.....	106
Anexo 9 Orçamento de gastos com pessoal.....	107
Anexo 10 Orçamento de gastos com depreciação e amortização	109
Anexo 11 Orçamento de investimentos	110
Anexo 12 Orçamento de juros e gastos similares	111
Anexo 13 Orçamento do IRC.....	112
Anexo 14 Orçamento do IVA	113
Anexo 15 Pressupostos	114

ÍNDICE DE FIGURAS

Página

Figura 4.1 Organigrama da empresa.....	31
Figura 5.1 Evolução das imparidades de dívidas a receber de clientes no período pré-PER.....	48
Figura 5.2 Estrutura do endividamento (%) da empresa no período pré-PER.....	49
Figura 5.3 Contributos líquidos para o crescimento do PIB nacional período 1996-2017.....	71
Figura 5.4 Taxa de variação homóloga (%) do PIB nacional período 2007-2017.....	71
Figura 5.5 Tipos de clientes (%) do mercado interno no período pós-PER.....	74
Figura 5.6 Tipos de clientes (%) das sociedades de investimentos turísticos e imobiliários do mercado interno no período pós-PER.....	75
Figura 5.7 % Clientes Pestana e Vila Galé no VN da empresa no período pré-PER....	76
Figura 5.8 % Clientes Pestana e Vila Galé no VN da empresa no período pós-PER....	76
Figura 5.9 Evolução do VN e resultados líquidos obtidos pela empresa (€) no período pós-PER.....	82
Figura 5.10 Evolução do VN e resultados líquidos estimados pela empresa (€) no período pós-PER.....	82
Figura 5.11 Evolução do Cash-Flow e EBITDA obtida pela empresa (€) no período pós-PER.....	82
Figura 5.12 Evolução do Cash-Flow e EBITDA estimado pela empresa (€) no período pós-PER.....	82
Figura 5.13 Estrutura do Balanço obtido pela empresa (€) no período pós-PER.....	83
Figura 5.14 Estrutura do Balanço estimado pela empresa (€) no período pós-PER.....	83
Figura 5.15 Indicadores de autonomia financeira e solvabilidade obtidos pela empresa no período pós-PER.....	83
Figura 5.16 Indicadores de autonomia financeira e solvabilidade estimados pela empresa no período pós-PER.....	83
Figura 5.17 % Serviços em LSF no VN obtidos pela empresa no período pós-PER....	87

ÍNDICE DE TABELAS

Página

Tabela 4.1 Estrutura accionista actual da empresa.....	26
Tabela 4.2 Principais indicadores do balanço e DR da empresa (€) em 2017	28
Tabela 4.3 Lista Curricular principais obras no mercado interno da empresa	30
Tabela 4.4 Lista curricular principais obras no mercado externo da empresa	31
Tabela 4.5 Análise SWOT da empresa.....	37
Tabela 5.1 Evolução (%) do pessoal ao serviço das empresas do Algarve e actividade económica (CAE-R3) no período 2004/12	39
Tabela 5.2 Imposto sobre o rendimento (IRC) das empresas por sector de actividade no Algarve período 2004/12.....	40
Tabela 5.3 Demonstração de Resultados da empresa (€) no período pré-PER.....	42
Tabela 5.4 Evolução das Vendas + Prestação de Serviços (€) e indicadores de negócio e rentabilidade (%) da empresa no período pré-PER	43
Tabela 5.5 Indicadores de risco da empresa no período pré-PER.....	44
Tabela 5.6 Quadro pessoal por departamento da empresa no período pré-PER.....	45
Tabela 5.7 Locais de exploração da empresa no período pré-PER.....	46
Tabela 5.8 Quadro de viaturas da empresa no período pré-PER	47
Tabela 5.9 Estrutura do endividamento (€) da empresa no período pré-PER.....	49
Tabela 5.10 Principais indicadores económico-financeiros da empresa no período pré-PER.....	50
Tabela 5.11 Indicadores de liquidez da empresa no período pré-PER.....	50
Tabela 5.12 Mapa de processos em tribunal contra a empresa à data de Março de 2013	51
Tabela 5.13 Mapa das causas externas e internas insolvência no período Pré-PER	53
Tabela 5.14 % Direito de voto do PER por tipo de credor	56
Tabela 5.15 % Participação negociações do PER por tipo de credor.....	56
Tabela 5.16 Mapa de liquidação do activo da empresa (€).....	63

Tabela 5.17 % Votação do PER por tipo de credor	69
Tabela 5.18 % Aprovação e rejeição do PER por tipo de credor.....	69
Tabela 5.19 % Votação por tipo de credor participante nas negociações do PER	69
Tabela 5.20 Evolução das Vendas + Prestação de Serviços (€) e indicadores de negócio e rentabilidade (%) da empresa no período pós-PER.....	73
Tabela 5.21 Demonstração de Resultados da empresa (€) no período pós-PER	77
Tabela 5.22 Indicadores de risco da empresa no período pós-PER.....	77
Tabela 5.23 Estrutura do endividamento da empresa no período pós-PER.....	78
Tabela 5.24 Indicadores de liquidez da empresa no período pós-PER	79
Tabela 5.25 Principais indicadores económico-financeiros da empresa no período pós-PER.....	80

LISTA DE ABREVIATURAS

Art. – Artigo

CAE – Código de actividade económica

CCA – Caixa Crédito Agrícola

CIRE – Código da Insolvência e da Recuperação de Empresas

CMVMC – Custo das mercadorias vendidas e matérias consumidas

DR – Demonstração de Resultados

EBITDA – *Earning before Interest Taxes Depreciations and Amortizations* (Resultados antes de depreciações, gastos de financiamento e impostos)

FSE – Fornecimentos e serviços externos

GAF – Grau de Alavanca Financeira

GAO – Grau de Alavanca Operacional

INE – Instituto Nacional de Estatística

IRC – Imposto sobre o rendimento das pessoas colectivas

IVA – Imposto sobre o valor acrescentado

LSF – *Light Steel Framing* (estrutura em aço leve)

MS – Margem de segurança

PCV – Ponto crítico de vendas

PER – Processo Especial de Revitalização

PIB – Produto Interno Bruto

PMP – Prazo médio de pagamentos

PMR – Prazo médio de recebimentos

VN – Volume de negócios

VR – Valor residual

CAPÍTULO I – INTRODUÇÃO

A crise do subprime em 2007 (designação por que ficou conhecida a crise do crédito hipotecário de alto risco) desencadeou uma crise económica, financeira e social a nível mundial, a qual levou Portugal a uma situação de pedido de ajuda financeira externa. Este contexto recessivo foi particularmente sentido no nosso país nos sectores do imobiliário e construção civil com a falência de uma parte significativa das empresas que operavam no sector e consequente desemprego de largas dezenas de milhares de trabalhadores. A questão das insolvências e reestruturação de empresas ganha assim um papel crucial, tendo sido destacado no memorando de entendimento celebrado com a “Troika”, o qual define os “princípios gerais de reestruturação voluntária extrajudicial em conformidade com boas práticas internacionais” (compromisso 2.18).

O Processo Especial de Revitalização (PER) surge na sequência deste compromisso e com base no conjunto de princípios orientadores da recuperação extrajudicial de devedores aprovados na Resolução do Conselho de Ministros nº 43/2011 de 25 de Outubro. O PER foi publicado na Lei nº 16/2012 de 20 de Abril (entrada em vigor a 20 de maio de 2012) e alterou pela 6ª vez o Código da Insolvência e da Recuperação de Empresas (CIRE) aprovado pelo Decreto-Lei nº 53/2004 de 18 de Março. Este novo enquadramento alterou o paradigma da insolvência e recuperação das empresas em Portugal que se baseava na “liquidação” do património do devedor para satisfação dos seus credores. De facto, o foco do PER passou a ser a promoção da recuperação dos devedores e do ressarcimento dos credores por intermédio de um plano de insolvência que recupere a entidade, traduzindo uma realidade já adoptada noutras economias europeias (Espanha, França, Reino Unido, etc). O PER é inspirado no “Chapter 11” norte-americano, que visa combater o desaparecimento prematuro de agentes económicos do tecido empresarial que, não obstante as dificuldades financeiras que atravessam, sejam economicamente viáveis. O tema da reestruturação de empresas é bastante importante no nosso país devido ao facto do nosso tecido empresarial ser maioritariamente constituído por micro e pequenas e médias empresas caracterizadas pela forte dependência de capitais alheios e que enfrentaram um contexto particularmente severo nos últimos anos.

Este trabalho de projecto insere-se nesta temática ao estudar todo o processo de reestruturação de uma empresa que atingiu níveis elevados de *distress* financeiro e que

recorreu ao PER para se reestruturar. A empresa em estudo é a “Serviplaco Revestimentos, SA”, que desenvolve a sua actividade no sector da construção civil e emprega directa e indirectamente mais de uma centena de trabalhadores na cidade de Olhão. O método de investigação baseia-se no estudo de caso uma vez que pretende conectar a teoria e a prática, permitindo o desenvolvimento de um modelo teórico aplicado e ajustado às especificidades de uma realidade concreta e baseia-se numa “investigação empírica que trata um fenómeno contemporâneo no âmbito do seu contexto real” (Yin, 2009). Este estudo de caso foi desenvolvido com base em diferentes fontes de informação (documentação interna, registos em arquivo, entrevistas, observação directa e observação participante) no sentido de conhecer em pormenor uma realidade complexa e garantir a robustez dos resultados. As entrevistas revelaram-se particularmente importantes uma vez que trouxeram perspectivas diferentes dos principais intervenientes do processo de implementação do PER (administrador da empresa, administrador judicial provisório e principal credor da empresa).

Este estudo tem como objectivo principal estudar todo o contexto de implementação do PER numa empresa que, sendo economicamente viável, estava em situação de insolvência iminente. Os objectivos mais detalhados podem ser resumidos da seguinte forma:

- a) Compreender as causas externas e internas que levaram a empresa a recorrer ao PER;
- b) Enquadrar o processo de implementação do PER na empresa;
- c) Identificar as medidas previstas no PER que contribuíram de forma decisiva para a sua recuperação e as que não tiveram o efeito desejado ou que não foram possíveis de concretizar.

O trabalho empírico está centrado na data de implementação do PER (2013), o qual constitui o evento principal deste estudo. Neste contexto, é efectuado um enquadramento de todo o processo, analisadas as principais características e formalismos no contexto específico da empresa em estudo e identificadas as medidas e os resultados previstos para a sua recuperação. Para uma compreensão completa deste fenómeno é ainda analisado o período pré-PER (2008/2012), no qual são avaliadas as

principais causas externas e internas que estiveram na origem da situação de insolvência iminente da empresa. O trabalho empírico incide ainda sobre o período pós-PER (2013-2017), no qual discute quais das medidas previstas se revelaram determinantes para a recuperação da empresa e aquelas que não tiveram o efeito desejável ou que não foram possíveis de concretizar.

Os resultados deste estudo apontam a falta de liquidez como a principal causa para a situação de insolvência iminente da empresa antes da implementação do PER. São identificadas um conjunto de causas externas (crise económica e financeira, quebra acentuada do mercado, insolvências de clientes, retração da banca e penhora de activos pelos credores) e causas internas (capitais próprios negativos, excesso de endividamento de curto-prazo, meios libertos inadequados ao serviço da dívida e estrutura de custos fixos inadequada ao nível de rendimentos) que estão na base desse problema.

A análise de todo o processo de negociação do PER revela que a motivação e empenho da administração da empresa, equipa de gestão, trabalhadores e principais credores foram fundamentais para a aprovação do plano. Os resultados sugerem também que as medidas implementadas pela empresa no período pré-PER (internacionalização da empresa, desinvestimento na área comercial e foco na área de prestação de serviços e alienação de activos não produtivos) foram também importantes para aumentar os níveis de confiança dos credores da empresa nessa fase.

A análise do período pós-PER conclui que a empresa representa um caso de sucesso uma vez que a reestruturação ao abrigo do PER permitiu nos anos subsequentes obter a liquidez necessária para cumprir com as obrigações assumidas, reajustar a estrutura de custos ao nível de rendimentos e assim voltar a reportar resultados líquidos positivos. Estes resultados foram fundamentais para a empresa melhorar a sua situação patrimonial com impacto ao nível da solvabilidade, autonomia financeira e rentabilidade. Para esta situação contribuíram as medidas iniciadas pela empresa no período pós-PER, outras medidas que constam do PER (reestruturação do passivo bancário com aumento das maturidades, diminuição das taxas de juro e carência de capital nos primeiros 2 anos, perdão de 50% das dívidas a fornecedores, alteração da política comercial, alteração da política de crédito, etc) e o apoio de alguns clientes importantes na fase inicial do PER.

Este estudo permite conhecer melhor a realidade de uma empresa que utilizou o PER como instrumento para se reestruturar e evitar uma situação de falência com consequências desastrosas para um conjunto relevante de *stakeholders*. O trabalho contribui assim para reduzir a lacuna existente entre a teoria e a prática no que respeita à implementação do PER como medida extrajudicial de recuperação de empresas.

O presente trabalho de projecto segue a estrutura geral proposta nos regulamentos da Universidade do Algarve e está dividido em 6 capítulos. Para além desta introdução, o capítulo II efectua uma breve revisão da literatura científica e enquadra o PER. O capítulo III identifica o método de investigação adoptado e o capítulo IV descreve o objecto de estudo através da caracterização da empresa. O capítulo V apresenta os resultados obtidos no período pré-PER, implementação do processo e período pós-PER. O capítulo VI apresenta as conclusões, os contributos do trabalho e as limitações ao processo de investigação.

CAPÍTULO II – ENQUADRAMENTO TEÓRICO

2.1. *Distress* financeiro, insolvência e recuperação de empresas

Este trabalho é desenvolvido num contexto de informação empresarial adversa e remete para conceitos como o *distress* financeiro, a insolvência e recuperação. A definição precisa de *distress* financeiro é complexa (Ross *et al.*, 2001), mas está frequentemente associada a situações de insolvência (Kayo e Famá, 1996). Bibeault (1982) associa *distress* financeiro às situações em que as dívidas de uma empresa não são sustentadas pela sua dimensão, rendibilidade, composição dos activos e cash-flow gerado a partir da sua actividade. Wruck (1990) define *distress* financeiro como a incapacidade de uma empresa cumprir com as suas obrigações correntes de tesouraria. Desta forma, *distress* financeiro está relacionado com situações em que os cash-flows gerados pela empresa são insuficientes para fazer face às obrigações assumidas e que, em último lugar, podem levar à sua insolvência. Insolvência refere-se à incapacidade das empresas de liquidar obrigações correntes de tesouraria, possivelmente devido a problemas de falta de liquidez (Ahsan Habib *et al.*, 2018). O termo recuperação de empresas é associado a situações de severidade extrema em que as empresas lutam pela sua sobrevivência imediata deixando para segundo plano a utilização eficiente de recursos ou criação de valor (Ó, 2010).

2.2. Medição do nível de *distress* financeiro

A situação de *distress* financeiro não implica necessariamente uma insolvência futura. No entanto, um declínio significativo e persistente no desempenho financeiro pode resultar numa falência, levando os investidores e os credores a perdas financeiras consideráveis (Ahsan Habib *et al.*, 2018). De modo a proteger os seus interesses, accionistas e potenciais investidores precisam de conhecer os possíveis indicadores de *distress* financeiro de uma empresa para poderem tomar as suas decisões de investimento ou desinvestimento.

Os indicadores de *distress* financeiro baseados nas demonstrações financeiras foram bastante utilizados até ao final dos anos 90. Beaver (1966) revelou que os rácios financeiros das empresas possuíam poder explicativo significativo relativamente a um modelo de previsão aleatório. Altman (1968) melhorou o modelo de Beaver (1966) ao aplicar o modelo de análise discriminante múltipla a um conjunto mais restrito de rácios baseados no histórico das demonstrações financeiras. Embora intuitiva, esta abordagem

sofre de algumas limitações (Beaver *et al.*, 2010), quando refere que o histórico das demonstrações financeiras não fornece uma expectativa futura dos cash-flows gerados pela actividade operacional da empresa. No sentido de ultrapassar essas limitações, alguns investigadores utilizaram modelos de previsão baseadas nos valores de mercado, como os modelos de Merton (1974) e Black e Scholes (1973). Ainda assim, apesar das limitações referidas, a contabilidade e as demonstrações financeiras das empresas continuam a ser a principal fonte de informação dos modelos de *distress* financeiro de uma empresa (Altman, 1968; Ohlson's, 1980; Zmijewski, 1984).

2.3. Factores determinantes de *distress* financeiro

Vários estudos discutem os factores que contribuem para potenciar situações de *distress* financeiro nas empresas. Esta secção apresenta algumas contribuições ao nível dos factores internos, macroeconómicos e de governança.

2.3.1. Factores internos

Noga e Schander (2013) revelam que as empresas com maiores diferenças entre o lucro contabilístico e o lucro tributável são mais propensas a elevados níveis de *distress* financeiro, uma vez que essa diferença é um indicador de má situação financeira e de baixa rendibilidade futura (Lev and Nissim, 2004; Hanlon, 2005; Blaylock *et al.*, 2012). Outras variáveis internas da empresa que afectam a situação de *distress* financeiro, incluem políticas de cobertura risco (Magee, 2013; Stulz, 1996; Kane *et al.*, 2005), relações entre empregados (Al-Hadi *et al.*, 2017), qualidade da divulgação da estratégia de gestão (Tennyson *et al.*, 1990), responsabilidade social corporativa (Chang *et al.*, 2013) e pareceres qualificados de auditoria (Ting *et al.*, 2008).

2.3.2. Factores macroeconómicos

A condição económica de um país afecta também o ambiente empresarial através das alterações nas taxas de inflação, taxas de juro, taxas de emprego ou política monetária (Liou e Smith, 2007). A maior parte dos estudos efectuados revelam que as empresas tendem a comportar-se de maneira mais previsível durante os períodos de recessão ou de expansão económica. Em particular, (i) empresas financeiramente saudáveis num período de expansão podem entrar em situação de *distress* financeiro durante um período de recessão; (ii) empresas em dificuldades financeiras durante o período de expansão podem agravar ainda mais a sua situação de declínio ou mesmo falir num período de recessão.

2.3.3. Factores governança

A governança corporativa é um conjunto de mecanismos pelos quais os investidores se protegem contra a expropriação por insiders (Shleifer e Vishny, 1997). A fraca governança corporativa cria uma oportunidade para accionistas maioritários e administradores beneficiarem de uma empresa à conta dos restantes accionistas (Ahsan Habib *et al.*, 2018). Um Conselho corporativo ineficiente e ineficaz é o fracasso da empresa (Simpson e Gleason, 1999). Kallunki e Pyykko (2013) argumentam que as dificuldades financeiras de uma empresa são afectadas não apenas pelas características da empresa, como também pelas características pessoais do gestor. A capacidade de gestão (Demerjian *et al.*, 2013) e as relações sociais do CEO (Bhabra e Eissa, 2017) podem também ser incluídas como características adicionais do CEO nos modelos de previsão de *distress* financeiro. Empresas com CEO's do sexo masculino tendem a apresentar maior nível de *distress* financeiro do que empresas com CEO's do sexo feminino (Darrat *et al.*, 2016). Fama e Jensen (1983) e Rechner e Dalton (1991) sugerem que a separação do poder de decisão do controle de gestão pode levar a acções para maximizar os benefícios privados. Daily e Dalton (1994) afirmam que essa situação aumenta o risco de falência.

Lee e Yeh (2004) apresentam uma associação positiva entre grandes participações de capital e os níveis de *distress* financeiro de uma empresa, provavelmente devido ao conluio de um accionista maioritário com o Conselho de Administração como forma de maximizar os interesses privados (Johnson *et al.*, 2000; La Porta *et al.*, 2000). Esta questão é distinta nas empresas familiares uma vez que estas empresas são caracterizadas pela busca de interesses e de metas como o apego da família ao negócio (Gomez-Mejia *et al.*, 2011), pelo desejo da família de preservar o negócio a longo prazo transitando para as gerações futuras (Anderson e Reeb, 2003; Berrone *et al.*, 2012) ou pela adopção de estratégias de sobrevivência a longo prazo em detrimento da maximização do lucro a curto prazo. No entanto, a presença de numerosos membros da família num Conselho de Administração pode afectar negativamente a probabilidade de sobrevivência de uma empresa familiar (Le Breton-Miller *et al.*, 2011). Faccio *et al.* (2006) documentam que empresas com ligações políticas são menos propensas a níveis de *distress* financeiro. Houston *et al.* (2014) revelam que as empresas com membros no Conselho de Administração com ligações políticas pagam um spread de empréstimo menor do que as empresas sem ligações. A distância do poder político (aproximação)

aumenta (diminui) os custos de falência (Mihet, 2013).

2.4. Consequências do *distress* financeiro

As consequências do *distress* financeiro podem ser resumidas em omissão ou redução do pagamento de dividendos, violação dos acordos de dívida, incumprimento empréstimos, reestruturação dívida problemática, omissão de pareceres auditoria e falência (Lau, 1987; Flagg *et al.*, 1991; Turetsky, 1997).

Molina and Preve (2009) consideram que as empresas com problemas de cash-flows tendem a reduzir os prazos de recebimentos dos clientes, nomeadamente ao nível da grande indústria com maior poder de mercado. No entanto, essas reduções dos prazos poderão trazer também consequências ao nível da redução das vendas e afectar a saúde financeira dos fornecedores (Altman, 1968 e Merton, 1974). Desta forma, as alterações nas contas a receber e a pagar são sinais de alerta a todos os *stakeholders*. Existe também fundamento para concluir que os auditores externos avaliam um risco de negócio mais elevado para as empresas em situação de *distress* financeiro, emitindo pareceres de auditoria mais elaborados (Menon and Schwartz, 1986, Menon and Schwartz, 1987; Mutchler and Hopwood, 1997; Louwers, 1988; DeFond *et al.*, 2002; Hudaib and Cooke, 2005).

DeAngelo *et al.* (1994) e Gilson (1989) evidenciam que as empresas em *distress* financeiro experimentam uma maior rotatividade do gestor para evitar a falência. Guo *et al.* (2014) referem que as empresas em *distress* financeiro reduzem a remuneração dos seus CEO's e intensificam a monitorização da gestão. Os efeitos do *distress* financeiro na remuneração dos CEO's estão relacionados com a performance da empresa. Chang *et al.* (2016) apontam que os CEO's são mais compensados aquando da presença de um maior risco de *distress* financeiro, acrescentando ainda que, existe uma associação positiva entre a remuneração através de acções próprias e o nível de risco de *distress* financeiro da empresa. As empresas com problemas de liquidez tendem a compensar os CEO's com acções próprias, acrescentando valor à empresa. Holder-Webb and Cohen (2007) documentam que as empresas, no primeiro ano em *distress* financeiro tendem a aumentar a qualidade de divulgação da informação no MD&A (Management Discussions and Analysis). No entanto, apenas as empresas que recuperaram da situação de *distress* financeiro continuam a divulgar essa informação. Rogers e Stocken (2005) documentam que os gestores de empresas em *distress* financeiro estão mais propensos a

divulgar projecções futuras optimistas como forma de mitigar eventuais reacções negativas do mercado de capitais.

Lasfer *et al.* (1996) afirmam que os desinvestimentos de empresas em *distress* financeiro recebem reacções mais positivas do mercado em comparação com os desinvestimentos efectuados por empresas com melhor saúde financeira. Outra forma de reestruturação de empresas em *distress* financeiro é a reestruturação da dívida, aliviando dessa forma a dependência dos credores sobre a empresa, quer através da injeção de capital, quer através do aumento do prazo de pagamento da dívida ou conversão da dívida em capital (Gilson *et al.* 1996; Jostarndt and Sautner, 2008). As empresas em *distress* financeiro prolongado tendem ainda a enfrentar planos de dívida de longo prazo, com conseqüente corte ou redução no pagamento de dividendos aos accionistas (Giroux e Wiggins, 1984; Lau, 1987). Empresas em *distress* financeiro geridas de forma ineficiente são mais propensas a serem adquiridas, pois o seu valor de mercado pode aumentar através de uma gestão mais eficiente (Theodossiou *et al.* 1996).

A informação gerada pelos cash-flows de empresas em *distress* financeiro apresenta maior poder explicativo sobre o preço das acções do que a informação gerada pelos resultados (Casey e Bartczack, 1985; Chan e Chen, 1991). Esta situação pode ter origem nos incentivos dos decisores das empresas em manipularem resultados para esconder a situação difícil em que se encontram, provocando um efeito adverso ao nível do risco de crash do preço das acções (Jin e Myers, 2006). As empresas em *distress* financeiro podem ainda utilizar o planeamento fiscal como uma ferramenta adicional para superar a situação de declínio. Richardson *et al.* (2015a) consideram que as empresas em *distress* financeiro usam a política fiscal como alternativa ao financiamento, com o argumento de que a poupança fiscal pode injectar liquidez na tesouraria da empresa. A literatura documenta ainda uma interacção positiva entre a independência da gestão e uma política fiscal agressiva (Richardson *et al.*, (2015b).

2.5. Causas de insolvência de empresas

A compreensão das causas de insolvência das empresas é fundamental uma vez que estas devem ser tidas em consideração na definição das estratégias de recuperação empresarial (Liou e Smith, 2007). Estas causas podem ser divididas em causas internas (operacionais, estratégicas ou financeiras) e causas externas (conjuntura macroeconómica, concorrência ou desenvolvimento tecnológico).

2.5.1. Causas internas

As causas internas para a insolvência das empresas são analisadas por diversos estudos académicos e podem ser resumidas da seguinte forma:

- Gestão deficiente e conseqüente declínio sustentado (Bibeault, 1982; Chan, 1993; Gopal, 1991; Bibeault, 1982; Balgodin e Pandit, 2001);
- Estrutura de preços inadequada (Balgodin e Pandit, 2001);
- Controlo financeiro inadequado (Balgodin e Pandit, 2001);
- Dívida elevada, política financeira excessivamente conservadora e fontes de financiamento inadequadas (Slater, 1999);
- Estrutura de custos elevada (Schendel *et al.*, 1976);
- Estratégia inadaptada à concorrência (Schendel *et al.*, 1976), falta de informações contabilísticas e esforço de marketing (Argenti, 1976);
- Deficiente gestão dos recursos humanos (Bachmann, 2009).

Estas causas estão interrelacionadas uma vez que, por exemplo, um controlo financeiro inadequado e a existência de uma estrutura de custos elevada, pode ter origem numa má gestão. No que respeita à inadequada política financeira, o foco recai sobre a estrutura de capitais e as fontes de financiamento da empresa (Balgodin e Pandit, 2001). De facto, caso o custo com a dívida seja superior à capacidade de remunerar o seu activo, a empresa não conseguirá libertar excedente financeiro suficiente para pagar o custo e o reembolso do seu financiamento. Consequentemente, a empresa entrará em *distress* financeiro, com possível abandono de projectos e de novos investimentos. Esta situação poderá acelerar o declínio do desempenho operacional da empresa, prejudicando a sua posição competitiva e aumentando o seu desequilíbrio financeiro, conduzindo ao agravamento do problema do excesso de dívida (Balgodin & Pandit, 2001).

Balgodin & Pandit (2001) defendem que uma estrutura de custos elevada é uma das causas para o declínio do desempenho das empresas, principalmente nos casos de retracção da procura. Estes dois factores conjugados têm um impacto significativo na geração de excedentes financeiros, o que sublinha a importância de a gestão estar particularmente atenta a uma adequação entre os rendimentos e a estrutura de custos. O

gestor deve assim ter capacidade de orientar a empresa em tempos de prosperidade e de declínio (Bibeault, 1982).

2.5.2. Causas externas

A literatura académica identifica também várias causas externas conducentes ao *distress* financeiro:

- Comportamentos governamentais adversos, excesso de controlo por parte de entidades públicas, condições de mercado desfavoráveis, matérias-primas insuficientes ou excessivamente caras, flutuações nos preços das commodities, catástrofes naturais, mudanças nos mercados internacionais, concorrência imprevista, alterações no mercado financeiro, instabilidade e mudanças tecnológicas (Pearce & Robbins, 1993);
- Aumento da concorrência interna e externa, de produtos ou serviços por inovações concorrentes, mudanças nas expectativas dos clientes e desaceleração na procura (Balgodin & Pandit, 2001);
- Inovação tecnológica e recessão económica (Barker, 2005).

Tal como no caso das causas internas, as causas externas também denotam interdependência. Constituem exemplos dessa interdependência a concorrência feroz, o custo das matérias-primas e a retracção da procura (Balgodin & Pandit, 2001). Por outro lado, Lepak *et al.* (2007) defendem que as dificuldades de financiamento bancário estão directamente relacionadas com o declínio da performance económica das empresas e das condições económicas desfavoráveis.

2.6. Medidas de recuperação de empresas

Conhecidas as principais causas internas e externas que levam as empresas a situações de *distress* financeiro, importa agora identificar as medidas que as empresas podem recorrer com vista à sua recuperação económica e financeira.

2.6.1. Medidas de reestruturação empresarial

Slatter *et al.* (2006) identificam quatro condições fundamentais para a necessidade de reestruturação empresarial:

- Problemas de cash-flow (incapacidade de a empresa satisfazer as suas

- necessidades de tesouraria);
- Passivo excessivo (empresas com demasiadas dívidas);
- Estrutura de dívida inadequada (cash-flow insuficiente para fazer face ao passivo);
- Falência técnica (capitais próprios negativos).

Lasfer e Remer (2010) consideram que a reestruturação de empresas em situação de *distress* financeiro pode ser, em parte, explicada com base em 4 estratégias genéricas: reestruturação financeira, reestruturação do *governance*, reestruturação operacional e reestruturação de activos.

A reestruturação financeira poderá envolver a renegociação de passivos das empresas. Na maior parte dos casos de *distress*, o perdão de dívida por parte dos credores é significativo e varia entre 30% a 70% do valor original das dívidas (Aichholzer e Pelzer, 2003). A reestruturação do *governance* envolve mudanças na gestão de topo como uma pré-condição para a recuperação da empresa. O objetivo é estabilizar a confiança dos bancos e credores na capacidade da empresa para ultrapassar as suas dificuldades e ainda motivar os seus colaboradores (Liou e Smith, 2007). A reestruturação operacional está relacionada com medidas para aumentar o nível de receitas, reduzir gastos não essenciais, reduzir/optimizar investimentos (despesas de investigação e desenvolvimento e gastos associados) ou redução de custos operacionais (redução de custos com o pessoal). Estas medidas têm como principal objectivo gerar mais cash-flow (Slatter e ou Lovett, 1999). A reestruturação de activos consubstancia-se no desinvestimento em activos não produtivos, subsidiárias ou determinadas divisões ou unidades da empresa, através da sua eliminação ou alienação. Estas medidas visam focar a empresa no seu core business (Bibeault, 1982; Lasfer e Remer, 2010).

2.6.2. O PER como medida de recuperação de empresas

O Código da Insolvência e da Recuperação de Empresas (CIRE), que vigorou durante o período anterior ao Processo Especial de Revitalização (PER), assentava numa filosofia que privilegiava a liquidação e desmantelamento de empresas. O programa Revitalizar teve como objectivo rever o CIRE e focar o enquadramento numa lógica de revitalização empresarial. O PER foi instituído através da Lei nº16/2012, de 20 de Abril e passou a oferecer às empresas em situação económica difícil ou em insolvência

iminente, um instrumento alternativo à insolvência. O PER foi inspirado no “Chapter 11” da lei de falências norte americana e afirma-se como uma solução de reestruturação empresarial, onde as empresas podem manter a sua actividade e suspender a cobrança de créditos durante o processo negocial até à viabilização de um plano de recuperação com os credores.

2.6.2.1. Pressupostos (Art.17º-B do CIRE)

Tal como exposto no Art.17º-A do CIRE, o Processo Especial de Revitalização tem em vista assegurar a recuperação do devedor que comprovadamente se encontre em “situação económica difícil” ou em “situação de insolvência meramente iminente”, através das negociações estabelecidas com os respectivos credores, não sendo assim iniciado um processo de insolvência, que implicaria uma maior morosidade, e a prévia declaração de insolvência através de sentença judicial. A noção de situação económica difícil está estabelecida no art.17-B do CIRE e o seu significado é próximo da situação de insolvência iminente. De facto, de acordo com Bibeault (1982), se uma empresa está “numa situação económica difícil e com dificuldades sérias em cumprir as suas obrigações de forma pontual está na iminência de ficar numa situação de insolvência”.

2.6.2.2. Requerimentos e formalidades (Art.17º-C do CIRE)

No Art.17º-C referem-se as formalidades subjacentes ao requerimento do PER. Assim, para que seja dado início a este processo, o devedor tem de apresentar uma declaração escrita, assinada e datada onde manifesta a sua vontade a um dos seus credores não estando especificado o tipo de credor, nem a sua representatividade nas dívidas do devedor ou natureza do seu crédito. Nessa declaração, o devedor deve alegar que se encontra em “situação económica difícil”, considerando-se como tal o devedor que “enfrente dificuldades sérias para cumprir pontualmente as suas obrigações, designadamente por falta de liquidez ou por não conseguir obter crédito” (Art.17º-B). Com este requerimento, o devedor deve ainda disponibilizar ao tribunal a lista dos seus credores, os seus documentos de prestação de contas e a restante informação e documentação exigida nos termos do Art.24º nº1 do CIRE (declaração de todas as acções e execuções pendentes contra si, causas que levaram à situação em que se encontra, relação de bens e mapa de pessoal ao seu serviço). Caso o processo seja admitido, cabe a um juiz nomear de imediato o administrador judicial provisório, aplicando-se, com as necessárias adaptações, o disposto nos Arts.32º a 34º do CIRE.

Seguidamente, procedem-se às notificações e citações referidas no Art.37º, nomeadamente identificando os cinco maiores credores conhecidos e mandando afixar editais e anúncios para conhecimento dos credores e interessados restantes.

2.6.2.3. Tramitação subsequente (Art.17º-D do CIRE)

Após a notificação do despacho e, nos termos do Art.17º-D do CIRE, o devedor deve comunicar a situação por carta registada aos restantes credores, informando-os de que deu início às negociações com vista à sua revitalização e convidando-os a participar nas mesmas. Os credores dispõem de 20 dias a contar da publicação do despacho no *Citius* para reclamar os seus créditos, devendo o administrador judicial provisório elaborar uma lista provisória de créditos no prazo de 5 dias. Terminados os prazos legais para impugnação de créditos, o devedor e os credores dispõem de 2 meses para concluírem as negociações encetadas, prazo que pode ser prorrogado por 1 mês adicional, mediante acordo prévio e escrito entre o administrador judicial provisório nomeado e o devedor. O administrador judicial provisório participa nas negociações “orientando e fiscalizando o decurso dos trabalhos e a sua regularidade”, devendo as partes durante as negociações “actuar de acordo com os princípios orientadores”. O devedor deve prestar toda a colaboração possível no âmbito da negociação do plano, designadamente facultando toda a informação que seja solicitada pelos credores ou pelo administrador judicial provisório.

2.6.2.4. Efeitos (Art.17º-E do CIRE)

Depois de apresentado o requerimento para se iniciar o processo de revitalização e após o despacho do juiz, não é possível instaurar acções para cobrança de dívidas contra o devedor, seja qual for a sua natureza (declarativa, executiva e injuntiva). Durante o tempo das negociações, são suspensas todas as acções em curso com aquela finalidade, bem como os processos de insolvência requeridos anteriormente, desde que não tenha sido proferida a sentença de declaração de insolvência. Na pendência do processo de revitalização, e ao contrário do que sucede no âmbito do processo de insolvência, a administração do devedor mantém-se em funções sem suspensão do mandato, mas sendo obrigado a solicitar autorização do administrador judicial provisório para a prática de “actos de especial relevo”, estando estes descritos de forma genérica e exemplificativa no Art.161º do CIRE.

2.6.2.5. Aprovação e homologação do plano de recuperação (Art.17º-F do CIRE)

A aprovação do plano de recuperação pode ser feita por unanimidade ou por maioria nos termos do nº3 do Art.17º-F. Considera-se o acordo aprovado se tiverem votado credores cujos créditos constituam, pelo menos, um terço do total dos créditos com direito de voto e haver votos de aprovação que representem mais de dois terços da totalidade dos votos emitidos e mais de metade dos votos emitidos corresponderem a créditos não subordinados, não se considerando como tal as abstenções.

Após a negociação e aprovação do plano de recuperação para revitalização do devedor, o juiz tem a faculdade de homologar ou recusar o plano de recuperação no prazo de 10 dias após a recepção da documentação comprovativa da aprovação. O juiz pode recusar a homologação: a) oficiosamente, em caso de violação não negligenciável de regras procedimentais ou de conteúdo e quando não se verificarem as condições suspensivas do plano ou não sejam praticados outros actos ou medidas que devam preceder a homologação; b) a solicitação dos interessados, se estes demonstrarem que a sua situação ao abrigo do plano é previsivelmente menos favorável do que a que resultaria na ausência de qualquer plano ou se este proporcionar a um credor um valor económico superior ao montante nominal dos seus créditos sobre a insolvência, acrescido do valor das eventuais contribuições que ele deva prestar. A decisão de homologação do juiz vincula todos os credores, mesmo que estes não tenham participado nas negociações.

2.6.2.6. Conclusão do processo negocial sem a aprovação do plano de recuperação (Art.17º-G do CIRE)

A eventual não aprovação do plano de recuperação está prevista no Art.17º-G. Nestes casos, o administrador judicial provisório deve a não aprovação com consequente extinção do PER e de todos os seus efeitos para os devedores que ainda não se encontrem em situação de insolvência. Quando o devedor se encontra em situação de insolvência, esta situação é declarada pelo juiz no prazo de três dias e o PER é anexado ao processo de insolvência. O devedor fica ainda impossibilitado de recorrer a novo Processo Especial de Revitalização no prazo de dois anos, mantendo-se no entanto, as garantias convencionadas entre aquele e os seus credores, nos termos do Art.17º-H.

2.6.2.7. Homologação de acordos extrajudiciais

O enquadramento legal do PER permite que o Processo Especial de Revitalização seja logo iniciado com a apresentação pelo devedor de um acordo extrajudicial de recuperação, concertado com os credores que representem, pelo menos, a maioria de votos prevista no nº1 do Art.212º do CIRE. Nestes casos, procede-se à nomeação do administrador judicial provisório, notificação dos eventuais credores não participantes e publicação da lista provisória de créditos no *Citius*. A partir desta fase, seguem-se os mesmos trâmites do processo judicial, com as devidas adaptações previstas na lei. Este processo é mais expedito e tem uma tramitação simplificada prescindindo de homologação.

CAPÍTULO III – MÉTODO DE INVESTIGAÇÃO

Este capítulo apresenta o método de investigação utilizado neste trabalho. Particular destaque é dedicado à justificação da escolha do estudo de caso como método de investigação e às etapas realizadas para alcançar os objectivos deste trabalho.

3.1. Método de investigação

Yin (2009) identifica os principais métodos de investigação em Ciências Sociais:

- Experimental;
- Inquéritos ou questionários;
- Histórica;
- Análise documental;
- Estudo de Caso.

Segundo Yin (2005), “um estudo de caso é uma investigação empírica que investiga um fenómeno contemporâneo dentro de seu contexto da vida real”. O estudo de caso permite assimilar a natureza e a complexidade dos processos e é mais utilizado quando se pretende obter o máximo de detalhes (Yin, 2009) e uma maior profundidade e riqueza de análise (Major e Vieira, 2009). Por outro lado, é indicado em para responder a questões do tipo “como” e “porquê”, quando o investigador possui pouco controlo sobre os fenómenos sociais complexos e quando o foco está centrado num fenómeno contemporâneo (Yin, 2009). O estudo de caso permite uma melhor compreensão de determinada realidade (Stake, 1999) ou fenómenos sociais (Bibeault, 1982) e não tem como objectivo diferenciar de outros casos (Stake, 1999).

Entende-se assim que o estudo de caso é o método mais apropriado para investigar as questões deste trabalho. De facto, o estudo de caso permite estudar em pormenor a realidade da empresa objecto de estudo durante o período pré-PER, durante o processo de negociação do PER e durante o período pós-PER. A possibilidade de utilização e cruzamento de diversas fontes de evidência é fundamental para alcançar os objectivos propostos. No entanto, o estudo de caso não está livre de críticas de onde se destacam:

- A suposta necessidade de maior rigor na realização do estudo de caso (Yin,

2014);

- A confusão entre estudo de caso como método de pesquisa e o estudo de caso como método de ensino (Bibeault, 1982);
- A presumida incapacidade de generalizar os resultados provenientes do estudo de caso (Yin, 2014);
- A possível longa duração do estudo de caso, da qual podem resultar documentos demasiado extensos e ilegíveis (Yin, 2014);
- A inevidente vantagem comparativa, em contraste com outros métodos de investigação (Yin, 2014);
- Alguma subjectividade por parte do investigador, resultante da sua proximidade com o objecto de estudo.

Apesar das críticas, o estudo de caso é considerado a ferramenta de investigação mais apropriada em determinados contextos. Em particular, destaca-se o desenvolvimento de novo conhecimento no campo da gestão (Bibeault, 2008) em que as variáveis chave e suas relações estão ainda em exploração. O estudo de caso beneficia de ser desenvolvido no terreno, junto dos participantes, que lidam com situações reais de gestão.

Ryan *et al.* (2002) identificam diversos tipos de estudo de caso que podem ser utilizados na investigação em Gestão: Descritivos, Ilustrativos, Experimentais, Exploratórios e Explanatórios. A escolha do tipo de caso deve basear-se no objectivo que se pretende com a realização do presente tema. Bibeault (1982) identifica quatro tipos de estudo de caso: caso único com enfoque holístico, caso único com enfoque incorporado e casos múltiplos com os mesmos enfoques. Yin (2009) sugere a utilização de um estudo de caso único quando:

- a) O mesmo representa o caso decisivo para testar uma teoria bem formulada, seja para confirmá-la, seja para contestá-la, seja ainda para estender a teoria;
- b) O caso representa uma situação rara ou extrema;
- c) O caso mostra-se revelador, quando o pesquisador tem a possibilidade de observar um fenómeno anteriormente inacessível à investigação científica;

- d) É utilizado como introdução a um estudo mais apurado ou, ainda, como caso-piloto para a investigação;
- e) O caso em análise é tratado de forma longitudinal, isto é, o mesmo caso é analisado em dois ou mais momentos diferentes no tempo, analisando apenas as alterações sofridas.

Atendendo ao exposto, este trabalho de projecto enquadra-se num estudo de caso tipo experimental único. Este tipo de caso caracteriza-se por ser o resultado de técnicas, procedimentos e práticas desenvolvidas conceptualmente por investigadores com o objectivo de serem aplicados em empresas e posteriormente analisados os seus impactos (Ryan *et al.*, 2002). Este tipo de estudos de caso tem sido identificado como especialmente útil quando o investigador pretende alcançar uma riqueza de detalhes sobre o tema investigado, no contexto em que este se encontra inserido (Yin, 2009).

3.2. Etapas do estudo de caso

Esta secção apresenta as seis etapas na aplicação do estudo de caso tal como recomendado por Ryan *et al.* (2002) e Scapens (2004):

1. Desenvolvimento do projecto de pesquisa;
2. Preparação para a recolha de dados;
3. Recolha da evidência;
4. Avaliação da evidência obtida;
5. Identificação e explicação dos padrões;
6. Redacção do trabalho de projecto.

3.2.1. Desenvolvimento do projecto de pesquisa

Major e Vieira (2009) sublinham a importância da realização de uma adequada revisão de literatura sobre o tema investigado pois desta forma o investigador terá bases suficientes para formular questões de investigação pertinentes, válidas, claras e concretas. A revisão de literatura representou um papel importante neste estudo de caso uma vez que, para além de fornecer conhecimento detalhado sobre as causas que levam as empresas a situações de insolvência iminente, permitiu também identificar e compreender o enquadramento legal das empresas portuguesas que ponderam recorrer à

sua recuperação económica e financeira. O objecto de estudo deste trabalho é uma empresa que opera no Algarve no sector da construção civil e que, apesar de economicamente viável, entrou numa situação de insolvência iminente e que ditou o recurso ao PER em 2013 como solução para a sua recuperação económica e financeira. Os principais objectivos deste trabalho de projecto são os seguintes:

- d) Compreender as causas externas e internas que levaram a empresa a recorrer ao PER;
- e) Enquadrar o processo de implementação do PER na empresa;
- f) Identificar as medidas previstas no PER que contribuíram de forma decisiva para a sua recuperação e as que não tiveram o efeito desejado ou que não foram possíveis de concretizar.

3.2.2. Preparação para a recolha de dados

Após a definição dos objectivos da investigação, torna-se fundamental preparar a recolha de dados. Parece consensual que devem ser o caso e o seu contexto, o problema em análise, as preposições e respectivas questões orientadoras (o como e o porquê) a indicar ao investigador as melhores técnicas e materiais a utilizar bem como a informação a recolher. A orientação inicial do estudo de caso aponta para múltiplas fontes de evidência Bibeault (1993), nomeadamente a análise de documentos, entrevistas abertas ou fechadas, análise quantitativa de dados registados ou observações de campo directas. O investigador deve ainda assegurar-se que, ao longo do estudo, os métodos e técnicas de recolha de informação são utilizados de forma a obter a informação suficiente e pertinente (Fragoso, 2004) através da recolha e organização de dados provenientes de múltiplas fontes e de forma sistemática (Dooley, 2002).

A possibilidade de utilizar várias fontes de evidência é um ponto forte importante dos estudos de caso (Yin, 2005) mas não deve originar excesso de dados. A maior vantagem na utilização de múltiplas fontes de evidência é o desenvolvimento de linhas convergentes de investigação enquanto processo de triangulação de dados (Yin, 2005). A triangulação aparece como um conceito comum e importante nos estudos de caso uma vez que a utilização de diversas fontes de evidência sobre o mesmo acontecimento aumenta a fiabilidade das conclusões do estudo (Stake, 1999).

Dessa forma, considerando os principais objectivos da presente investigação, foram definidas as seguintes fontes de informação por forma a garantir a veracidade, triangulação e fiabilidade da evidência recolhida:

- a) Documentos
- b) Entrevistas
- c) Observação directa
- d) Observação participante
- e) Registo de arquivos

3.2.3. Recolha da evidência

A recolha da evidência foi desenvolvida com base nas fontes de informação definidas na etapa anterior. O investigador deve ter em conta o formato em que vai recolher os dados, a estrutura e os meios tecnológicos que pretende utilizar (Vásquez e Angulo, 2003). O estudo de caso utiliza diversas formas de recolha de informação, dependente da natureza do caso e tendo por finalidade o cruzamento de ângulos ou de análise (Bibeault, 1982). Para tratamento de informação foi criada uma folha de cálculo em Excel que permitiu organizar e obter os resultados do tema em análise. Foram ainda elaboradas notas relativas aos temas considerados relevantes para a elaboração da investigação. A informação recolhida serviu para contextualizar o caso, acrescentar informação e validar evidências de outras fontes. O recurso a fontes documentais relacionadas com a temática é uma estratégia básica no estudo de caso. As fontes para a investigação em estudo foram as seguintes:

- a) Departamento financeiro e administrativo:
 - Relatórios e contas
 - Balancetes analíticos antes e após apuramento de resultados
 - Informação empresarial simplificada (IES)
 - Processo Especial de Revitalização (PER)
 - Certidão comercial da empresa
 - História da empresa
- b) Departamento comercial:

- Tipos de clientes e mercados de implantação da empresa
- c) Departamento de compras:
 - Tipos de fornecedores
 - Principais tipos de produtos
- d) Departamento de recursos humanos:
 - Estrutura orgânica da Empresa
- e) Departamento de produção:
 - Procedimentos inerentes ao processo de produção
 - Mapa de obras em curso e adjudicadas
 - Lista curricular de obras
 - Tipos de trabalhos executados

As entrevistas constituem uma das fontes de informação mais importantes e essenciais nos estudos de caso (Yin, 2005). A entrevista é um excelente instrumento para captar a diversidade de descrições e interpretações que as pessoas têm sobre a realidade. A entrevista é uma interação verbal entre, pelo menos, duas pessoas: o entrevistado, que fornece respostas; e o entrevistador, que solicita informação para, a partir de uma sistematização e interpretação adequada, extrair conclusões sobre o estudo em causa. As entrevistas podem ser:

- Prolongadas: a sua duração é de duas ou mais horas (Yin, 2014);
- Curtas: a sua duração ronda uma hora (Yin, 2014);
- Estruturadas: utilização de um questionário sem margem para novas perguntas decorrentes da entrevista (Li & Nkansah, 2005);
- Semiestruturadas: utilização de um questionário com possibilidade de acrescentar novas perguntas no decorrer da entrevista (Li & Nkansah, 2005);
- Não estruturadas: as perguntas surgem no decorrer da entrevista o que permite uma maior flexibilidade (Li & Nkansah, 2005).

As entrevistas semiestruturadas têm suscitado bastante interesse e têm sido de utilização

frequente (Flick, 2004). Este interesse está associado com a expectativa de que é mais provável os sujeitos entrevistados expressem os seus pontos de vista numa situação de entrevista relativamente aberta do que uma entrevista estandardizada ou num questionário (Flick, 2004). Nas entrevistas semiestruturadas, o entrevistador estabelece os âmbitos sobre os quais incidem as questões. Em suma, estas entrevistas não seguem uma ordem pré-estabelecida na formulação das perguntas, deixando maior flexibilidade para colocar essas perguntas no momento mais apropriado, conforme as respostas do entrevistado. Nesta etapa, as entrevistas assumem um papel fundamental da presente investigação pois vão ajudar a compreender melhor o contexto, a aplicação e a adequação das medidas previstas no PER à realidade actual da empresa. Neste contexto, foram realizadas entrevistas semiestruturadas a três grupos distintos:

- Entrevista ao administrador da empresa que acompanhou todo o processo de negociação e implementação do PER realizada nas instalações da empresa em Olhão no dia 9 de Fevereiro de 2019: Início: 10h45; Fim: 12h30m; Duração: 1h45m;
- Entrevista ao administrador judicial provisório que intermediou todo o processo de negociação e implementação do PER realizada nas instalações profissionais do próprio em Faro dia 18 de Março de 2019: Início: 12h50; Fim: 14h00; Duração 1h15m;
- Entrevista ao administrador da Caixa Crédito Agrícola do Algarve (maior credor da empresa) realizada nas instalações profissionais do próprio em Moncarapacho no dia 27 de Março de 2019: Início: 11h00 Fim: 12h00m; Duração: 1h0m.

Todas as entrevistas foram efectuadas sem recurso a gravação áudio e os entrevistados foram informados dessa situação. Apesar da gravação possibilitar a posterior identificação e explicação dos padrões obtidos (Moreira, 1994), optou-se por não o fazer para que os entrevistados pudessem estar mais confortáveis durante as entrevistas.

Um ponto importante desta investigação é o papel de observador participante do investigador. A observação participante é um método interactivo de recolha de informação que requer uma implicação do investigador nos acontecimentos e fenómenos que está a observar (Rodriguez *et al.*, 1999). Yin (2005) refere que a observação participante é um modo especial de observação, em que o investigador não é

meramente um observador passivo, mas pode assumir uma variedade de papéis no estudo de caso, podendo mesmo participar em acontecimentos a serem estudados. A investigação participante não se revela uma tarefa fácil, pois requer uma certa aprendizagem que permita ao investigador desempenhar o duplo papel de investigador e de participante. Yin (2005) sublinha que “... para alguns tópicos de pesquisa, pode não haver outro modo de recolher evidências a não ser através da observação participante” e que esta situação gera a oportunidade muito interessante de perceber a realidade do ponto de vista de alguém de “dentro” do estudo de caso, e não de um ponto de vista externo” (Yin 2005). Este estudo de caso beneficia da observação participante e directa do investigador como fonte de investigação, uma vez que o mesmo desempenhou o papel de director financeiro da empresa no período pré-PER, implementação do PER e período pós-PER. Em particular, o investigador foi o responsável directo na emissão do plano de recuperação e posteriores alterações aquando das negociações mantidas com os principais credores da empresa.

3.2.4. Avaliação da evidência obtida

A avaliação da evidência num estudo de caso é um dos aspectos mais difíceis de realizar num trabalho desta natureza (Yin, 2009). A evidência deve ser analisada de forma sistemática garantindo a qualidade da investigação (Major e Vieira, 2009), existindo vários testes propostos para assegurar esse propósito. Neste trabalho foram utilizados os três princípios definidos por Ryan *et al.* (2002) e Scapens (2004):

A. Fiabilidade de procedimentos:

- Investigação detalhada e devidamente planeada;
- Questões de investigação adequadamente formuladas e relevantes;
- Evidência exaustivamente recolhida arquivada e analisada;
- Baseada em elementos concretos e reais.

B. Transferibilidade / generalização:

- Capacidades dos resultados do estudo de caso se verificarem noutros estudos;
- Validade contextual;

C. Credibilidade da evidência obtida:

- Comparação dados obtidos - triangulação de dados;
- Comparação recorrendo a diversos métodos – triangulação metodológica;
- Avaliação da interpretação do investigador;
- Comparação dos resultados com os de outros investigadores - triangulação de investigadores;
- Comparação dos resultados obtidos recorrendo a teorias alternativas - triangulação teórica.

A avaliação da evidência foi efectuada com base num design de investigação detalhado, devidamente planeado e apresentando questões de investigação adequadas e relevantes. A evidência recolhida foi resumida em bases de dados quantitativas e exaustivamente analisadas e validadas. A utilização de diversas fontes de evidência permitiu a triangulação de dados, garantido a sua credibilidade (Patton, 2002).

3.2.5. Identificação e explicação dos padrões

A identificação e explicação dos padrões são consideradas uma das etapas mais difíceis num processo de investigação, uma vez que a quantidade de informação obtida é, na esmagadora maioria dos casos, vasta. A necessidade de dar sentido a toda esta informação implica que a evidência deva ser analisada e revista para que se encontrem padrões e temas comuns. É também importante que o investigador tenha presente a teoria, fazendo interagir a evidência com as preposições teóricas (Major e Vieira, 2009). Este processo de análise permitiu dar resposta às questões orientadoras do presente trabalho de projecto, tendo sempre presente o enquadramento teórico sobre a problemática estudada.

3.2.6. Redacção do trabalho de projecto

A redacção deste trabalho constitui a última fase da condução de um estudo de caso após a identificação e explicação dos padrões, procurando descrever de forma estruturada e muito objectiva as ideias e conclusões do investigador sobre tema estudado. A qualidade do estudo de caso está muito dependente da capacidade do investigador em expressar-se de forma convincente e elegante através da escrita (Major e Vieira, 2009). A versão final deste trabalho de projecto foi ainda objecto de consulta prévia por parte do administrador da empresa no sentido de assegurar que não seriam divulgados dados considerados confidenciais.

CAPÍTULO IV – CARACTERIZAÇÃO DA EMPRESA

Este capítulo caracteriza a empresa objecto de estudo através da descrição do seu percurso histórico, principais características e referências atuais da empresa. É ainda efectuada uma análise SWOT, uma breve descrição dos serviços prestados, clientes, fornecedores, concorrência, mercados de implantação, estrutura orgânica e principais características tecnológicas. Esta caracterização revela-se importante para contextualizar a investigação desenvolvida especificamente para compreender toda a problemática associada à recuperação da empresa através do PER.

4.1. Identificação da empresa

A empresa objecto de estudo tem a denominação social de “Servioplaco Revestimentos, SA” e tem a sua sede no concelho de Olhão. A empresa foi constituída a 21 de Março do ano de 2000 e tem hoje a estrutura jurídica de uma sociedade anónima. O objecto social da empresa está relacionado com a indústria, comercialização, instalação e aplicação de materiais pré-fabricados para e na construção civil; construção civil e obras públicas; compra e venda de imóveis e revenda dos adquiridos para esse fim; montagens de divisórias, tectos falsos e isolamentos; comércio por grosso e a retalho de materiais para construção civil, infra-estruturas e empreiteiro de obras públicas.

A empresa tem cariz familiar uma vez que a totalidade do seu capital social (250.000€) é detida por membros da mesma família. A tabela 4.1. identifica os accionistas atuais da empresa e a administração é da responsabilidade dos dois accionistas principais.

Tabela 4.1 | Estrutura accionista actual da empresa

ACCIONISTAS	VALOR	%
MANUEL JOSÉ FERRO CASTELO	121 250	48,50%
MÁRIO PAULO GONÇALVES CASTELO	121 250	48,50%
CLÁUDIO GONÇALVES CASTELO	3 000	1,20%
FÁBIO GONÇALVES CASTELO	3 000	1,20%
EMANUEL GUIA CASTELO	1 500	0,60%
TOTAL	250 000	100%

Fonte: Elaboração própria

4.2. Percurso histórico da empresa

A empresa objecto de estudo deste trabalho de projecto resulta da redefinição de estratégia de uma outra empresa fundada em 1988 pelo actual administrador e accionista Manuel José Ferro Castelo: “Sistemplaco – Materiais pré-fabricados, Lda”. A

Sistemplaco nasce da larga experiência profissional adquirida pelo fundador em França como emigrante, onde obteve todo o know-how necessário para dar início a esse projecto pioneiro na sua terra natal em Olhão. A empresa foi rapidamente reconhecida como pioneira do mercado de aplicação do Pladur (nome da marca do principal fabricante de derivados do gesso, designação comum e vulgarmente utilizada para descrever tipos de serviços de construção civil efectuados em gesso cartonado como tectos falsos e divisórias) na região algarvia.

A Sistemplaco tornou-se logo no início da sua actividade numa empresa de referência na área das vendas de mercadorias e prestação de serviços em Pladur por toda a região sul do país, incluindo a Grande Lisboa, abrindo para o efeito filiais em Faro, Lagos e Sacavém. O impacto da empresa Sistemplaco foi bastante grande e ainda hoje existe alguma confusão entre a Sistemplaco e a Serviplaco. A “Serviplaco – Montagem de divisórias, tectos falsos e isolamentos, Lda” surge em 2000, fruto da redefinição de estratégia comercial e operacional, em que foram separados o negócio da venda de mercadorias (Sistemplaco) do negócio de prestação de serviços (Serviplaco). A Sistemplaco cede assim o negócio de prestação de serviços à nova empresa, adquirindo para o efeito um armazém na antiga zona industrial de Olhão (junto à Docapesca), ficando ainda a empresa Sistemplaco como sua principal fornecedora de matérias-primas.

O crescimento da actividade da Serviplaco levou à mudança de instalações em 2008 para uma nova nave industrial na Área Empresarial de Marim em Olhão, onde mantém actualmente a sua sede. Paralelamente, a Sistemplaco adquire uma nave industrial similar na mesma localização no sentido de prestar um maior apoio logístico como sua principal fornecedora. O ano de 2009 marca uma nova reestruturação da Serviplaco através de um aumento de capital, inclusão de 3 novos accionistas (familiares dos atuais administradores), conversão da empresa em sociedade anónima e uma nova designação que se mantém ainda hoje: “Serviplaco – Revestimentos, SA”. Nesse mesmo ano, e por questões fiscais, a Sistemplaco cede o negócio de venda de mercadorias à Serviplaco. A Sistemplaco fica assim apenas como detentora e gestora dos seus imóveis, alterando para o efeito o seu objecto social e arrendando os imóveis de Olhão, Faro, Lagos e Sacavém à Serviplaco. O ano de 2012 está associado à implementação de medidas de reestruturação que levaram a Serviplaco a focar-se na área da prestação de serviços e a

iniciar o seu processo de internacionalização através do mercado francês.

4.3. Evolução da actividade empresarial

A Serviplaco é actualmente uma empresa de referência no seu ramo e tem como principais parceiros de negócios grandes grupos hoteleiros nacionais (ex: Grupo Pestana e a Vila Galé) e grandes construtoras de referência no Algarve e no país. A empresa executa trabalhos em todo o território nacional e em França com especial destaque para a região de Toulouse.

A empresa apresenta uma situação estável e equilibrada do ponto de vista económico e financeiro desde a sua fundação, mantendo um nível de crescimento sustentado do seu volume de negócios e reportando anualmente resultados líquidos positivos com consequente reforço dos capitais próprios. No entanto, a instabilidade associada à crise da dívida soberana afectou gravemente a situação económica e financeira do país e da região do Algarve. A Serviplaco não ficou alheia a esta situação e iniciou um período de degradação financeira levando a empresa a uma situação de insolvência iminente, apesar de ser economicamente viável. A empresa recorre ao PER em Março de 2013 e adopta um conjunto de medidas que se revelaram fundamentais para a sua recuperação económica e financeira. A tabela 4.2. resume os principais indicadores da demonstração dos resultados e do balanço do ano de 2017.

Tabela 4.2 | Principais indicadores do balanço e DR da empresa (€) em 2017

Demonstração dos Resultados	Balanço
✓ Volume de Negócios: 4.516.413,57 €	✓ Activo: 3.255.414,71 €
✓ Resultado Líquido: 338.581,02 €	✓ Passivo: 3.433.177,10 €
✓ EBITDA: 458.459,70 €	✓ Capitais Próprios: -177.762,39 €

Fonte: Elaboração própria

O regresso aos resultados positivos é uma consequência das medidas de recuperação impostas pelo PER e pelas medidas de recuperação iniciadas pela empresa nos anos anteriores ao PER. Em conjunto, estas medidas tornaram a empresa mais eficiente do ponto de vista operacional, menos exposta a impactos externos e consolidaram a posição da empresa no mercado. Apesar desta melhoria, a empresa ainda se encontrava

em 2017 em situação de falência técnica, estando previsto o regresso a capitais próprios positivos no exercício de 2019.

A Serviplaco tem actualmente uma média de 80 trabalhadores em regime de exclusividade e mais de 50 em regime de subempregada, empregando directa e indirectamente mais de uma centena de pessoas. É actualmente uma das empresas mais relevantes a nível social e económico da região do Algarve e do concelho de Olhão.

4.4. Tipos de serviços efectuados pela empresa

A Serviplaco presta serviços em regime de empreitada em Portugal e França com especial relevância na região do Algarve. A empresa está enquadrada no sector da construção civil, com especial enfoque nos acabamentos e revestimentos. A Serviplaco representa assim uma área de negócio específica e com forte potencial na área da reabilitação urbana, nomeadamente através da requalificação e renovação de espaços interiores de habitação, comerciais e públicos. A empresa beneficia da capacidade comercial e experiência profissional dos seus administradores e da capacidade técnica dos seus executantes. A Serviplaco está vocacionada e altamente apetrechada para executar todos os serviços com prontidão e máximo rigor, satisfazendo dessa forma as necessidades imediatas dos seus clientes.

Dentro destas premissas, a empresa especializou-se em montagens de sistemas de gesso cartonado, executando divisórias, forros de parede, tectos falsos (metálicos, madeira, fibra e gesso) e vários efeitos decorativos (sancas de luz, sancas de estore, recaídas, nichos, vigas/pilares falsos, panos de lareira, entre outros), aplicação de portas, roupeiros e pavimentos vários (vinílicos, linóleos, flutuantes, alcatifas e pisos técnicos), revestimentos de parede (papel de parede, madeira e vinílicos), isolamentos térmicos, acústicos e/ou corta-fogo. Mais recentemente, a empresa especializou-se em montagem de compactos fenólicos, executando nesse âmbito fachadas ventiladas, cabines, baias, bancos, cabides, entre outros. Complementando ainda a sua actividade como factor diferenciação de mercado, especializou-se também na construção e reabilitação de edifícios em LSF (sistema construtivo em aço leve).

4.5. Currículo obras da empresa

A Serviplaco apresenta hoje um vasto currículo de obras em Portugal e França. A tabela 4.3 resume as principais obras efectuadas no mercado interno onde se destacam pelo

valor o Hotel Real Marina & SPA em Olhão no ano de 2010 e a Quinta Amoreira em Alvor durante os anos de 2018 e 2019.

Tabela 4.3 | Lista Curricular principais obras no mercado interno da empresa

CLIENTE	EMPREGADA	LOCAL	ANO	VALOR
SOMAGUE	CINEMAS FORUM ALGARVE	FARO	2001/2002	210 000,00 €
OBRECOL	LAR DE IDOSOS	LAGOS	2003	215 000,00 €
CONSTRUÇÕES LAGARÇA	HOTEL REAL ST ³ EULÁLIA	ALBUFEIRA	2004	425 000,00 €
FALÉSIA SA	HOTEL RIU PALACE	ALBUFEIRA	2004/2005	373 000,00 €
TEIXEIRA DUARTE	HOTEL LAGOAS PARK	OEIRAS	2006	250 000,00 €
ALVES RIBEIRO SA	HOTEL CAMPO REAL	TORRES VEDRAS	2007	246 000,00 €
OPWAY	HOTEL ALTIS BELEM	LISBOA	2008/2009	470 000,00 €
HAGEN	AUTODROMO INTERNACIONAL PORTIMÃO	PORTIMÃO	2008/2009	350 000,00 €
CONSTRUÇÕES LAGARÇA	HOTEL REAL MARINA & SPA	OLHÃO	2010	900 000,00 €
VILA GALÉ SA	HOTEL VILA GALÉ COIMBRA	COIMBRA	2010	247 000,00 €
ADOBE ENGENHARIA	CENTRO COMERCIAL PORTIMÃO	PORTIMÃO	2011/2012	210 000,00 €
CARVOEIRO GOLFE	PESTANA TROIA ECO RESORT & RESIDENCES	TROIA	2013/2015	477 000,00 €
VILA GALÉ SA	HOTEL VILA GALÉ ÉVORA	ÉVORA	2014/2015	278 000,00 €
VILA GALÉ SA	REMODELAÇÃO HOTEL VILA GALÉ ATLÂNTICO	ALBUFEIRA	2014/2015	314 000,00 €
CARVOEIRO GOLFE	PESTANA MAR HOTEL	ALVOR	2014	300 000,00 €
AMBARTRANS	SEDE INFRA LOBO - SISTEMA LSF	VALE LOBO	2015/2016	165 000,00 €
SIPEMOR	CLINICA S. BRÁS ALPORTEL	SÃO BRÁS DE ALPORTEL	2017	200 000,00 €
HPA	CLINICA MAR SHOPPING	LOULÉ	2017	150 000,00 €
NAVOTEL SA	HOTEL NA VEGADORES	MONTE GORDO	2017/2018	650 000,00 €
VILA GALÉ SA	HOTEL VILA GALÉ BRAGA	BRAGA	2017/2018	350 000,00 €
CARVOEIRO GOLFE	QUINTA AMOREIRA	ALVOR	2018/2019	1 500 000,00 €

Fonte: Elaboração própria

A tabela 4.4 apresenta as principais obras realizadas em território francês desde o ano de 2012 em que se destacam as obras realizadas na zona de Toulouse.

Tabela 4.4 | Lista curricular principais obras no mercado externo da empresa

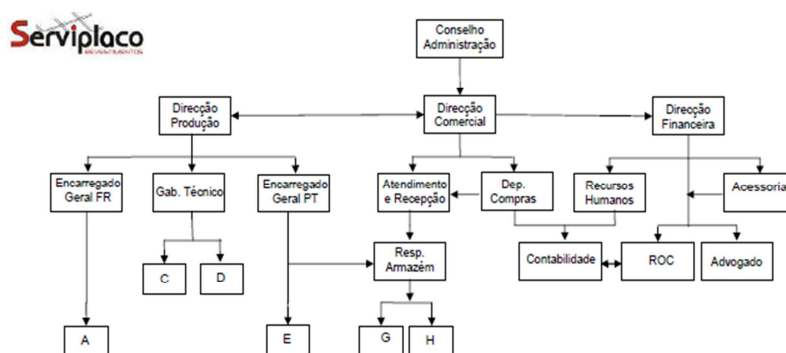
CLIENTE	EMPREITADA	LOCAL	ANO	VALOR
ETP / MASSOUTIER	HOSPITAL DE CARCASSONNE	CARCASSONNE	2012/2013	550 000,00 €
ETP	POLE SANTE VILLENEUVOIS	TOULOUSE	2013/2014	750 000,00 €
ETP	ACADEMIA TOULOUSE	TOULOUSE	2014/2015	250 000,00 €
ETP	POLICLINICA CAPIO	TOULOUSE	2016/2017	750 000,00 €

Fonte: Elaboração própria

4.6. Estrutura orgânica da empresa

A estrutura orgânica da empresa está esquematizada na figura 4.1. Através deste organograma é possível identificar 3 grandes departamentos logo abaixo da hierarquia do Conselho de Administração: produção, comercial e financeiro.

Figura 4.1 | Organograma da empresa



Fonte: Elaboração própria

O administrador Paulo Castelo desempenha funções ao nível da área de produção e comercial em Portugal. Em particular, constitui o elo de ligação com os clientes, capta novos clientes, gere os orçamentos, gere as equipas de trabalho e assegura toda a logística inerente a estes processos. O administrador Manuel Castelo é responsável por esta dinâmica no mercado francês.

No mercado interno estão actualmente activas 24 equipas trabalho que integram 48 trabalhadores, enquanto o mercado internacional conta com cerca de 11 equipas integrando um total de 22 trabalhadores. Ainda no departamento de produção, a engenheira responsável pelo alvará da empresa lidera e coordena o gabinete técnico,

realizando os orçamentos, autos de medição e respectiva facturação dos serviços efectuados, assegurando ainda o serviço pós-venda em estreita colaboração com o director de produção. O responsável de armazém e das cargas e descargas, para além das obras, presta igualmente apoio logístico na área das vendas de mercadorias, quer nas entregas de material como também no atendimento e recepção ao cliente em estreita colaboração com o departamento de vendas de mercadorias. No departamento de compras, após validação pelo director de produção e director financeiro, são processadas todas as encomendas aos fornecedores após realização de um conjunto de procedimentos internos (falta de material em obras e/ou no armazém até à entrada do material em stock). O departamento de compras tem ainda como responsabilidade toda a gestão informática dos stocks.

O responsável da direcção financeira e administrativa lidera e coordena e assegura, em estreita colaboração com o departamento de recursos humanos e de assessoria, todas as tarefas inerentes a esses departamentos. Essas tarefas consubstanciam-se no apoio documental às obras, gestão da informação contabilística e fiscal assegurada em outsourcing pela empresa António Mascote, Lda e produção regular das peças financeiras para análise e suporte de tomada de decisão do Conselho de Administração. A empresa conta ainda com o apoio em regime de outsourcing de empresas de revisores de contas, assistência técnica informática de hardware e software e apoio jurídico e contencioso.

4.7. Mercados de implantação da empresa

Os mercados de implementação da empresa podem ser divididos em mercado interno (do Algarve à área metropolitana de Lisboa e pontualmente no norte e centro do país) e no mercado externo (França com especial relevância da área metropolitana de Toulouse).

A actividade realizada no mercado interno é essencialmente baseada no fornecimento e montagem em regime de subempreitada. Até ao ano de 2012, quando a empresa deu início ao seu processo de internacionalização, o Algarve era o mercado preferencial conjugado com algumas obras efectuadas no Alentejo, Lisboa, Braga, Porto e Coimbra. O segmento de mercado da hotelaria e restauração constituiu sempre a principal área de actuação, logo seguida de edifícios comerciais e habitacionais. Nos últimos anos, o peso deste último segmento ganhou bastante preponderância.

A aposta no mercado francês passa por um tipo de serviço de mão-de-obra intensiva, baseado na elevada capacidade e produtividade dos seus colaboradores através de um sistema de incentivos com a atribuição de prémios de produção por obra. A empresa executa apenas trabalhos em gesso cartonado no mercado externo, estando em aberto a possibilidade de efectuar outro tipo de trabalhos dentro daquilo que é a sua especialidade. A empresa trabalha directamente com grandes empresas ligadas ao sector de construção civil de obras públicas e privadas, constituindo o segmento de edifícios públicos como o mercado preferencial de actuação nessa região.

4.8. Clientes

A empresa detém uma ampla carteira de clientes, desde sociedades de investimentos turísticos (grandes grupos hoteleiros nacionais e regionais), empresas de construção civil e obras públicas, particulares e também pequenos e médios empresários de outros sectores ligados essencialmente ao comércio e serviços. A empresa trabalha com as principais marcas de produtos nacionais e internacionais, garantindo dessa forma a qualidade dos materiais aplicados, oferecendo ainda uma vasta e inovadora oferta ao nível de produtos e serviços.

Os últimos anos marcam uma alteração na estratégia comercial da empresa ao ser mais criteriosa na adjudicação das suas obras. A empresa privilegia trabalhar directamente com clientes de maior confiança e com historial de cumprimento no sentido de reduzir o risco de não recebimento. Esta alteração justifica a relação mais próxima com as principais sociedades de investimentos turísticos e hoteleiros e particulares no segmento habitacional em detrimento de empresas de construção. A experiência profissional dos seus administradores e a confiança baseada no trabalho anteriormente desenvolvido possibilitou retomar o contacto com duas empresas francesas do sector das obras públicas e privadas. A empresa tem como objectivo acompanhar de perto todos os clientes, entender os seus anseios e dar resposta imediata às suas necessidades.

4.9. Fornecedores

A Serviplaco desenvolveu ao longo do tempo uma relação de enorme confiança e proximidade junto dos seus fornecedores. A avaliação e escolha dos fornecedores baseia-se no preço, qualidade dos produtos, prazos e rapidez de entrega. A venda de mercadorias é potenciada pela representação em exclusividade de algumas marcas de produtos (Pladur do fornecedor Pladur Gypsum do grupo espanhol Uralita) para a

região do Algarve. A Pladur é o principal fornecedor da empresa para os produtos mais vendidos e consumidos nas obras, nomeadamente placas de gesso cartonado, perfilaria e acessórios, parafusos, bandas e pastas. O material é entregue nas instalações da empresa em Olhão ou directamente nas obras.

A relação com este fornecedor principal garante um *rappel* financeiro mediante o cumprimento de determinados objectivos anuais, do financiamento de uma percentagem considerável do custo de vestuário/fardamento para os colaboradores da empresa e de publicidade exterior efectuada pela empresa com o logo da marca Pladur. Relativamente às restantes famílias de produtos, existem alternativas válidas de fornecedores para cada uma delas, procurando evitar quebras de produção por falta de material, tanto em Portugal como no mercado externo.

4.10. Concorrência

O principal concorrente interno da empresa é a Imoart, Lda. Esta empresa também está sediada em Olhão e conjuntamente com a Serviplaco dominam praticamente todo o mercado do Algarve. No entanto, durante os últimos anos verificou-se a concorrência de outras empresas nacionais (ex: Mundimat, D2W), especialmente nas grandes obras, que deslocam o pessoal para o sul do país devido à quebra da actividade de construção civil verificada no norte e centro do país.

O mercado francês beneficia do facto de a empresa deslocar pessoal para França ao abrigo do programa de destacamentos entre os estados membros. Esta situação permite à Serviplaco ter condições competitivas bastante vantajosas (custo com a mão de obra e enquadramento fiscal) comparativamente com outras empresas sediadas nesse país uma vez que a empresa presta serviços baseados na mão-de-obra.

A empresa tem como factores distintivos da concorrência a competência dos seus executantes, experiência profissional acumulada em grandes obras, a execução dos trabalhos nos prazos previstos, o acompanhamento pós-venda e a inovação dos materiais e produtos aplicados. Estes factores garantem à Serviplaco a liderança no Algarve, constituindo uma referência ímpar no sector da construção civil (acabamentos, interiores, requalificação e remodelação de edifícios habitacionais e comerciais).

4.11. Características tecnológicas

4.11.1. Localização e infra-estruturas

A empresa adquiriu no final de 2008 uma nave industrial em Olhão, na nova área empresarial da cidade, junto à rotunda de acesso à auto-estrada A22. Trata-se de instalações modernas, garantindo ao pessoal o máximo de conforto e condições para execução plena das suas tarefas e funções. A nave industrial possui uma área próxima dos 600 m² que garantem um acondicionamento eficaz dos materiais, podendo ainda acumular stocks em produtos de maior volatilidade de preços e evitar quebras de stock em artigos de maior rotação. A empresa dispõe ainda de condições favoráveis ao nível de arrumos das suas ferramentas com vários cacifos individuais.

O atendimento e recepção ao cliente são efectuados numa zona ampla e moderna onde é possível aceder ao vasto leque de serviços, produtos e marcas com que a empresa trabalha. A empresa possui ainda uma sala ampla de reuniões altamente equipada, oferecendo todo o conforto e equipamento necessário para receber os clientes, fornecedores e restantes parceiros de negócios de forma mais privada ou realizar formação do pessoal e inspecções médicas.

4.11.2. Sistemas de informação, equipamento tecnológico e logístico

A empresa renovou todo o seu parque informático aquando da mudança de instalações em 2008, adquirindo software de gestão adequado à sua actividade como é caso do ERP Primavera Executive como solução integrada que inclui o módulo CCOP (construção civil e obras públicas) para gestão, controlo e análise de obras. Esse investimento incluiu ainda um servidor IBM Blade Center onde concentra todo o seu arquivo digital, cópias de segurança e gestão de e-mails. Após todo um trabalho de parametrização e configuração inicial, a empresa ficou em condições de obter o máximo de informação necessária de maneira a tomar decisões rápidas e eficientes numa conjuntura cada vez mais exigente e competitiva.

Mais recentemente, durante o verão de 2017, a empresa renovou todo o seu parque informático (excluindo software de gestão), oferecendo uma maior eficiência e rapidez de lançamento e acesso à informação, a possibilidade de *backups* diários bem como uma maior segurança e protecção dos dados de modo a fazer face a ataques pirataria informática. Ao nível produtivo, para cada uma das equipas a empresa disponibiliza as

ferramentas e equipamentos necessários, para a execução das suas tarefas diárias nas obras, com a maior eficiência e eficácia possível.

A nível logístico e transporte, todas as viaturas da empresa encontram-se equipadas com GPS, permitindo aos directores de produção distribuir e controlar com maior eficácia as suas equipas, permitindo ainda uma maior eficiência a nível de custos das viaturas. Por outro lado, esse equipamento permite também uma maior optimização das entregas do material necessário às obras, reduzindo custos e evitando quebras de produção. A empresa detém actualmente um total de 23 viaturas ligeiras de mercadorias distribuídas pelo total das equipas de trabalho, sendo duas dessas viaturas exclusivas para transporte de pessoal. A empresa possui ainda 1 empilhador eléctrico para o armazém, 3 viaturas comerciais e duas ligeiras de passageiros. As viaturas comerciais estão destinadas ao encarregado geral e ao gabinete técnico, enquanto as duas viaturas ligeiras de passageiros estão destinadas à administração.

4.12. Análise SWOT

Tabela 4.5 | Análise SWOT da empresa

FORÇAS (STRENGTHS)	FRAQUEZAS (WEAKNESSES)
1 Currículo e experiência profissional dos seus administradores;	1 Reduzido acesso ao crédito;
2 Flexibilidade e elevada capacidade técnica e profissional das equipas de produção;	2 Perda de confiança generalizada dos seus principais fornecedores;
3 Instalações, nível tecnológico e logístico e sistemas de informação adequados à actividade da empresa;	3 Reduzido marketing e divulgação dos seus produtos e serviços.
4 Currículo extenso de grandes obras realizadas e todo o seu background e know-how associado à sua área de negócio;	
5 Acesso e conhecimento dos principais fabricantes de marcas e produtos utilizados na área de negócio;	
6 Rede disponível para subcontratação de subempreiteiros de várias especialidades;	
7 Amplo conhecimento do mercado Algarvio e de toda a sua componente empresarial;	
8 Bons níveis de liquidez e elevadas margens de negócio;	
9 Internacionalização da empresa.	
OPORTUNIDADES (OPPORTUNITIES)	AMEAÇAS (THREATS)
1 Amplo conhecimento do mercado Francês e facilidade de condições para a expansão geográfica da empresa;	1 Retracção do mercado interno do sector de construção civil;
2 Conclusão dos projectos imobiliários já aprovados;	2 O PER e o risco de insolvência;
3 Aumento Portefólio produtos e serviços através da expansão do LSF como serviço alternativo ao tijolo e betão;	3 Perspectivas fracas ou reduzidas de crescimento quer ao nível do investimento privado quer em termos de investimento público;
4 Expansão da área de negócio da empresa através da remodelação e decoração de espaços interiores, considerado como o futuro do sector da construção civil;	4 Acesso praticamente nulo ou reduzido ao crédito das famílias e das empresas;
5 Negociação de novas obras, com especial ênfase nas unidades hoteleiras e empreendimentos turísticos nas regiões do Algarve, Alentejo e Setúbal	5 Perda de competitividade pelo aumento de concorrência a nível interno.

Fonte: Elaboração própria

CAPÍTULO V – RESULTADOS

Este capítulo reporta os resultados deste trabalho de projecto utilizando o estudo de caso como método de investigação. Esta etapa beneficia do trabalho reportado nos capítulos anteriores, nomeadamente o enquadramento teórico, a explicação das várias etapas do método de investigação e da caracterização da empresa objecto de estudo. Esta discussão inicial revela-se importante para se compreender toda a problemática relacionada com o Processo Especial de Revitalização, nomeadamente o período pré-PER, a implementação do PER em 2013 e o período pós-PER.

A análise do período pré-PER inclui os 5 anos anteriores ao evento e é fundamental para se compreender as causas internas e externas que levaram a empresa para uma situação de insolvência iminente. É também investigada a forma como decorreu a implementação do PER através do detalhe de todo o processo, da negociação, da votação e da homologação. São identificadas ainda as principais medidas previstas no âmbito do PER para cada tipo de credor com vista à recuperação económica e financeira da empresa, incluindo o plano de exploração e os resultados previstos durante o período de execução do mesmo. O reporte dos resultados inclui ainda o período pós-PER, nomeadamente a análise dos 5 anos posteriores ao evento de estudo. Em particular, são identificadas as medidas previstas que contribuiriam para a recuperação económica e financeira da empresa e aquelas que tiveram efeito nulo ou que não foram possíveis de implementar.

5.1. Enquadramento da empresa no período pré-PER

5.1.1. Enquadramento macroeconómico e sectorial

Os anos que antecederam a implementação do PER foram marcados por uma contracção generalizada do sector de construção civil, um dos mais importantes no contexto da economia nacional. O ciclo recessivo prolongado deste sector de actividade está directamente ligado a uma evolução bastante negativa do PIB e que degradou bastante a situação económica, financeira e social do país. O período 2008/12 regista os piores indicadores de que há memória no sector da construção civil e obras públicas em Portugal. A região do Algarve apresentou valores ainda piores que a média nacional devido à forte dependência da região a este sector de actividade. A tabela 5.1. revela uma acentuada redução do pessoal (-47%) nas empresas do sector da construção civil na região algarvia no período 2004/12, superior à média nacional (-28%).

Tabela 5.1 | Evolução (%) do pessoal ao serviço das empresas do Algarve e actividade económica (CAE-R3) no período 2004/12

SECTOR ACTIVIDADE	Localização geográfica		
	Portugal	Continente	Algarve
TOTAL	-4%	-4%	-8%
Agricultura	5%	4%	-9%
Indústrias extrativas	-29%	-28%	-48%
Indústrias transformadoras	-23%	-23%	-31%
Electricidade, gás, vapor, água quente e fria e ar frio	-24%	-27%	25%
Captação, tratamento e distribuição de água; Saneamento, gestão de resíduos e despoluição	40%	40%	126%
Construção	-28%	-28%	-47%
Comércio por grosso e a retalho; reparação de veículos automóveis e motociclos	-8%	-8%	-15%
Transporte e armazenagem	-7%	-7%	14%
Alojamento, restauração e similares	3%	4%	-1%
Actividades de informação e comunicação	20%	20%	10%
Actividades imobiliárias	-3%	-3%	2%
Actividades de consultoria, científicas, técnicas e similares	7%	7%	-4%
Actividades administrativas e dos serviços de apoio	34%	35%	53%
Educação	17%	16%	10%
Actividades de saúde humana e apoio social	63%	63%	64%
Actividades artísticas, de espectáculos, desportivas e recreativas	16%	16%	7%
Outras actividades de serviços	-8%	-8%	-5%

Fonte: INE (2015)

A tabela 5.2. apresenta o IRC pago pelas empresas por sector de actividade entre os anos de 2004 e 2012. Verifica-se uma acentuada redução do pagamento desse imposto a partir do ano 2008 para níveis praticamente residuais. Em particular, o imposto pago pelas empresas do sector da construção decresceu 94% entre 2008 e 2012, o que é particularmente importante uma vez que o IRC pago por este sector representava em

2008 cerca de 40% do total recebido pelo Estado.

Tabela 5.2 | Imposto sobre o rendimento (IRC) das empresas por sector de actividade no Algarve período 2004/12

SECTOR ACTIVIDADE	IRC (Milhões de €) das Empresas								
	2012	2011	2010	2009	2008	2007	2006	2005	2004
TOTAL	45,47	42,88	57,96	70,79	121,34	136,88	123,13	111,97	95,82
Agricultura	1,63	1,70	1,35	0,97	1,80	2,26	1,75	3,14	0,35
Indústrias extrativas	-0,03	0,06	0,11	0,25	0,04	0,47	0,39	0,56	0,88
Indústrias transformadoras	1,89	1,40	1,58	1,96	2,67	3,17	3,05	3,44	3,43
Electricidade, gás, vapor, água quente e fria e ar frio	0,44	-0,48	0,31	0,30	0,24	0,22	0,23	0,28	0,35
Captação, tratamento e distribuição de água; Saneamento, gestão de resíduos e despoluição	2,83	3,00	2,37	1,59	1,26	1,46	0,30	0,81	1,07
Construção	2,74	4,73	10,44	15,99	48,33	37,09	42,76	41,58	34,81
Comércio por grosso e a retalho; reparação de veículos automóveis e motociclos	10,74	12,47	15,37	15,30	20,99	24,73	21,02	20,99	20,74
Transporte e armazenagem	2,36	1,33	1,89	1,52	2,42	3,62	2,95	2,58	2,75
Alojamento, restauração e similares	6,16	6,41	6,34	7,75	12,02	25,49	13,30	9,47	9,98
Actividades de informação e comunicação	0,32	0,38	0,31	0,30	0,41	0,34	0,27	0,29	0,27
Actividades imobiliárias	1,23	-1,79	4,78	10,99	10,06	18,36	20,61	15,48	9,95
Actividades de consultoria, científicas, técnicas e similares	2,94	3,03	3,31	3,61	6,36	5,90	4,80	4,24	3,22
Actividades administrativas e dos serviços de apoio	3,27	1,40	2,34	3,72	3,52	4,20	3,93	2,72	2,35
Educação	0,29	0,26	0,32	0,31	0,36	0,29	0,25	0,28	0,27
Actividades de saúde humana e apoio social	5,85	5,38	5,17	5,32	5,64	5,10	4,40	3,86	3,39
Actividades artísticas, de espectáculos, desportivas e recreativas	2,15	3,07	1,39	0,30	4,58	3,36	2,32	1,50	1,43
Outras actividades de serviços	0,66	0,53	0,58	0,61	0,64	0,82	0,80	0,75	0,58

Fonte: INE (2015)

Estes indicadores revelam que a grave crise económica e financeira que o país atravessou teve consequências dramáticas ao nível do sector da construção. Os indicadores do emprego indicam que a redução de postos de trabalho neste sector no Algarve foi quase de metade e a evolução do IRC está ligado com o aumento significativo do número de insolvências de empresas neste período. Desta forma, a empresa objecto de estudo não ficou alheia a toda esta situação e as dificuldades que a empresa apresentou neste período estão directamente ligadas a este cenário dramático.

5.1.2. Causas determinantes para a insolvência iminente da empresa

As entrevistas realizadas ao administrador da empresa, administrador judicial provisório e administrador da Caixa de Crédito Agrícola (CCA) revelaram-se bastante importantes para compreender as causas da insolvência iminente da empresa. Segundo o administrador da empresa, a grave crise económica e financeira que atravessou o país e o sector da construção civil em particular, traduziu-se numa quebra acentuada da procura do mercado interno. Por outro lado, reforça também que a dificuldade generalizada das empresas em obterem crédito para financiamento da sua actividade, provocou inúmeras insolvências de clientes com reflexos bastantes negativos nos resultados da empresa. A situação patrimonial da Servioplaco ficou desequilibrada

(capitais próprios negativos) e sem a liquidez necessária para solver os seus compromissos de curto prazo, colocando enormes barreiras à continuidade da actividade da empresa através de penhoras de activos pelos credores. O administrador judicial provisório reforça que a principal causa de declínio da empresa esteve relacionada com a falta de liquidez, manifestando-se na sua incapacidade de honrar com os seus compromissos de curto prazo (banca e fornecedores em geral). Refere ainda que o estrangulamento da tesouraria da empresa foi fortemente condicionado pelas penhoras desses credores. O administrador da CCA considera que a crise económica e financeira provocou forte impacto nos resultados da empresa devido às insolvências de clientes e consequente quebra do volume de negócios. Essa situação, aliada a uma retracção da banca e ao excessivo endividamento da empresa, originaram graves problemas de liquidez, ficando a empresa numa situação financeira desequilibrada e com sérias dificuldades em cumprir pontualmente com as suas responsabilidades.

É assim consensual por parte dos entrevistados que a falta de liquidez foi a principal razão que levou a empresa à situação de insolvência iminente. As razões apontadas para a esta falta de liquidez variam consoante o ângulo de análise de cada entrevistado, mas pode resumir-se em: crise económica e financeira, quebra do mercado interno, excessivo endividamento, retracção da banca, insolvências de clientes e penhoras de activos. A análise da informação económica e financeira da empresa no período pré-PER (2008/12) revela-se assim crucial para se entender melhor o impacto dos factores identificados pelos entrevistados. Particular destaque será atribuído ao período 2011/12 uma vez que é o que antecede a negociação do PER.

A tabela 5.3 apresenta as demonstrações de resultados nos 5 anos que antecedem o PER. Os indicadores revelam uma queda do volume de negócios da empresa a partir do ano de 2008 e que se agudizou bastante nos anos 2011/12. Considerando que os custos da empresa não se reduziram de forma proporcional, os resultados líquidos da empresa degradaram-se bastante até ao reporte de um prejuízo superior a 1,3 milhões de euros em 2012.

Tabela 5.3 | Demonstração de Resultados da empresa (€) no período pré-PER

DEMONSTRAÇÃO DE RESULTADOS	2008	2009	2010	2011	2012	% VN	Varição 2012/11
Vendas e serviços prestados	4 074 713,52	3 924 122,74	3 766 940,36	3 231 523,94	1 919 582,13		-41%
Varição de Inventários na produção	159 719,49	140 236,24	48 916,99	682 086,21	56 980,06		-92%
Custo das mercadorias vendidas e das matérias consumidas	-1 788 334,37	-1 750 844,30	-1 484 526,60	-1 558 493,00	-854 445,19	43%	-45%
Fornecimentos e serviços externos	-1 028 803,61	-909 439,57	-967 960,75	-1 542 355,63	-574 966,51	29%	-63%
Gastos com pessoal	-1 060 732,34	-977 089,00	-835 976,05	-728 776,82	-794 104,16	40%	9%
Imparidade de dívidas a receber (perdas/reversões)	-57 266,50	-98 963,68	-160 900,09	-145 496,69	-797 581,87	40%	-448%
Outros rendimentos e ganhos	238 342,94	20 555,04	6 118,31	23 731,13	30 586,99		29%
Outros gastos e perdas	-17 739,34	-19 075,87	-32 607,79	-50 725,28	-99 389,34	5%	-96%
Resultado antes de depreciações, gastos de financiamento e impostos	519 899,79	329 501,60	340 004,38	-88 506,14	-1 113 337,89		-1158%
Gastos / reversões de depreciação e de amortização	-173 526,30	-208 291,58	-185 650,57	-144 543,17	-65 951,37	3%	54%
Resultado operacional (antes de gastos de financiamento e impostos)	346 373,49	121 210,02	154 353,81	-233 049,31	-1 179 289,26		-406%
Juros e rendimentos similares obtidos	221,06	1 723,01	641,16		26,30		n.a.
Juros e gastos similares suportados	-92 833,87	-86 806,47	-110 630,45	-119 231,22	-138 072,77	7%	-16%
Resultado antes de impostos	253 760,68	36 126,56	44 364,52	-352 280,53	-1 317 335,73		-274%
Impostos sobre o rendimento do período	-48 218,49	-29 982,11	-34 791,84	-20 077,10	-9 852,46	0%	51%
Resultado líquido do período	205 542,19	6 144,45	9 572,68	-372 357,63	-1 327 188,19		-256%

Fonte: Elaboração própria

A degradação dos indicadores das demonstrações dos resultados surge assim alinhada com os números do emprego e do pagamento de IRC por parte das empresas do sector da construção. De facto, a triangulação da informação entre entrevistas realizadas, dados sectoriais nacionais e regionais e informação contabilística da empresa sugere que o declínio da empresa está directamente associado à grave crise económica e financeira que afectou o país e em especial o sector da construção no Algarve.

A conjuntura negativa teve também impacto ao nível das margens de negócio da empresa e restantes indicadores de risco. A tabela 5.4 mostra a forte exposição ao mercado interno uma vez que só em 2012 se registaram prestações de serviços no mercado externo. A quebra total na prestação de serviços em território nacional em 2012 foi de 65% em comparação com os valores de 2011 e a quebra nas vendas atingiu os 47% no mesmo período. O processo de internacionalização permitiu atenuar a dinâmica interna, mas não foi suficiente para compensar a forte queda da actividade interna. No entanto, este processo permitiu atenuar a quebra total na prestação de serviços para 49% assim como melhorar a margem bruta do negócio de 31% em 2011 para 39% em 2012.¹

¹ Para efeito de cálculo da Margem Bruta de Negócio e do VN da empresa, o valor da Variação de Produção foi subtraído/somado ao valor da Prestação de Serviços do mercado interno, sendo ainda considerado como custo variável a parte corresponde a subcontratos contabilizados na conta 62 – FSE.

Tabela 5.4 | Evolução das Vendas + Prestação de Serviços (€) e indicadores de negócio e rentabilidade (%) da empresa no período pré-PER

	2008	2009	2010	2011	2012	Variação 2012/11
Vendas de Mercadorias	104 779,27	1 360 235,79	1 080 703,20	1 021 294,07	539 421,83	-47%
Prestação de Serviços	4 129 653,74	2 704 123,19	2 735 154,15	2 892 316,08	1 437 140,36	-50%
Mercado Interno	4 129 653,74	2 704 123,19	2 735 154,15	2 892 316,08	999 938,53	-65%
Mercado Externo	0,00	0,00	0,00	0,00	437 201,83	n.a.
Total Vendas + (P. Serviços + V. Produção)	4 234 433,01	4 064 358,98	3 815 857,35	3 913 610,15	1 976 562,19	-49%
M. Bruta Negócio +	44%	47%	47%	31%	39%	26%
Rentabilidade Líquida das Vendas	5%	0%	0%	-10%	-67%	-518%

Fonte: Elaboração própria

A redução acentuada do volume de negócios da empresa em 2012 não foi devidamente acompanhada pela redução da sua estrutura de custos fixos. Em particular, os gastos fixos com o pessoal passaram a representar 41% do volume de negócios da empresa em 2012, o que representa mais do dobro relativamente ao ano anterior. Esta situação conduziu à deterioração da performance da empresa quer em termos operacionais quer em termos financeiros no período imediatamente anterior à implementação do PER. O risco operacional aumentou significativamente em função do aumento do peso dos principais custos fixos da empresa, nomeadamente os gastos com pessoal, fornecimentos e serviços externos e amortizações e depreciações.

A tabela 5.5 apresenta os principais indicadores de risco da empresa durante o período pré-PER, nomeadamente o grau de alavanca operacional (GAO), o grau de alavanca financeira (GAF), o ponto crítico das vendas (PCV) e a margem de segurança (MS). Verifica-se que a empresa aumentou consideravelmente o seu risco operacional no período Pré-PER. Em particular, o ano de 2009 marca o início da detioração do GAO uma vez que os resultados operacionais ficaram mais sensíveis a possíveis variações do volume de negócios da empresa. Esta situação agudizou-se ao longo do tempo até a empresa operar abaixo do seu PCV e conseqüente margem de segurança negativa. O impacto ao nível do GAF foi menor, pese embora a empresa ter também aumentado o risco financeiro a partir de 2009, como conseqüência do aumento do endividamento.

Tabela 5.5 | Indicadores de risco da empresa no período pré-PER

INDICADORES DE RISCO	2008	2009	2010	2011	2012	Varição 2012/11
Grau Alavanca Operacional (MC/RO)	5,37	15,80	11,71	-5,19	-0,65	87%
Grau Alavanca Financeira (RO/RAI)	1,36	3,36	3,48	0,66	0,90	35%
Ponto crítico das vendas	4 069 436,67	3 824 934,14	3 396 658,06	4 659 041,40	3 390 280,22	-27%
Margem de Segurança	9%	4%	8%	-19%	-64%	-246%

Fonte: Elaboração própria

A inadequada estrutura de custos fixos face ao nível de rendimentos levou a empresa a introduzir algumas medidas internas no sentido de atenuar o peso desses custos face à realidade da empresa em 2012. Essas medidas passaram sobretudo pela redução de vários custos fixos, início do processo de internacionalização, desinvestimento em áreas de negócio secundárias com elevado risco associado e ainda a alienação de activos não produtivos. Para além destas medidas operacionais e de gestão de activos, a empresa reposicionou-se no mercado interno ao ficar mais vocacionada para clientes do sector turístico e imobiliário em detrimento de empresas de construção, que apresentam maiores níveis de risco de incumprimento associado.

Estas medidas sugerem que a empresa estava ciente dos seus problemas e iniciou autonomamente um processo com vista a retomar os resultados positivos. Esta posição vai ao encontro da opinião demonstrada pelo administrador judicial provisório quando afirma que “tem que ser a própria empresa a tomar medidas normais de gestão adequadas ao contexto que asseguram a sua viabilidade, caso contrário, o recurso ao PER serve apenas para adiar a situação de insolvência da empresa”. De facto, foi sublinhado durante a entrevista que a condição base para a empresa submeter o PER é demonstrar que é economicamente viável. O PER só por si não resolve problemas de viabilidade, mas encontra soluções a nível externo para a empresa resolver problemas de falta de liquidez através da negociação com os credores, encontrando um plano de reembolso adequado ao nível de rendimentos da empresa.

O início do processo de internacionalização no Verão de 2012 foi fundamental para ajustar a estrutura de custos de pessoal uma vez que alguns dos funcionários da empresa foram transferidos para França no sentido de garantir os recursos necessários a início da actividade nesse mercado. A tabela 5.6 resume o quadro de pessoal do departamento de produção e é possível verificar que o número de trabalhadores afectos a este

departamento no mercado nacional foi reduzido de 25 em 2011 para 13 em 2012. Esta redução é explicada pela deslocação de 8 funcionários para França e rescisão contratual com os restantes 4 funcionários. No primeiro trimestre de 2013 foram efectuados mais 5 acordos de rescisão por extinção de posto de trabalho ficando afectos ao departamento de produção em Portugal 8 funcionários (6 na produção efectiva e 2 na área técnica). Simultaneamente a empresa passou a contar com 22 funcionários em França distribuídos em 11 equipas de 2 trabalhadores cada. A situação verificada com as rescisões dos postos de trabalho, assim como o reforço das equipas de trabalho em França, contribuíram de forma decisiva para o acréscimo (9%) verificado nos gastos com o pessoal em 2012, relativamente ao ano anterior.

Tabela 5.6 | Quadro pessoal por departamento da empresa no período pré-PER

Departamento	Nº Funcionários		
	dez/11	dez/12	mar/13
Produção PT	25	13	8
Produção FR	0	20	22
Logística e Comercial	13	3	3
Outros Sectores	4	3	3
Total	42	39	36

Fonte: Elaboração própria

De acordo com o administrador da empresa, a abertura ao mercado francês permitiu não só reajustar a sua estrutura de custos face à quebra da procura interna como também forneceu um sinal muito positivo aos seus clientes e principais parceiros de negócios. Lembra ainda o facto dessa medida ter sido considerada como que um teste à viabilidade da empresa, pois “caso a aplicação da medida corresse mal, a implementação do PER estaria fora de questão, considerando a falência e a liquidação da empresa como a única e possível solução”. Referiu ainda que “houve uma grande preocupação de todos criarem as condições de viabilidade da empresa, principalmente das equipas de produção, sujeitando-se a saírem da sua residência habitual, inclusive para outro país, aceitando trabalhar em França durante um certo período de tempo, longe das suas famílias e amigos”. Foi ainda reforçado que “se não sentisse essa pré-disposição e entejuda do pessoal não tinha avançado para o PER”.

Outra das medidas adoptadas pela empresa durante o ano de 2012 relaciona-se com o desinvestimento na área de negócio de vendas de mercadorias. Esta medida foi

justificada pela falta de liquidez da empresa, a reduzida margem de negócio, a forte concorrência, o elevado risco associado ao crédito, a perda de confiança, o agravamento das condições de pagamento dos principais fornecedores e o peso que esta actividade representava na estrutura de custos fixos. Consequentemente, a empresa rescindiu os contractos de arrendamento dos armazéns de vendas de Faro, Lagos, Sacavém e Olhão (mantendo apenas um dos armazéns em Olhão). Estas rescisões aliviaram a estrutura de custos fixos e permitiu à empresa focar-se em exclusivo nas áreas de negócio mais rentáveis, nomeadamente a prestação de serviços em França, mantendo a actividade em território nacional que, embora de forma mais reduzida, permitiu à empresa cumprir com a obrigatoriedade de a facturação nacional representar pelo menos 40% do total do volume de negócios. O cumprimento desta meta permitiu à empresa enviar pessoal para França ao abrigo da política de destacamentos da União Europeia sem ter a necessidade de abrir uma nova filial em França e sujeitar-se assim a uma carga fiscal mais elevada.

A tabela 5.7 reflecte a centralização de todos os departamentos da empresa apenas no armazém de Olhão, mantendo de forma secundária e sem quaisquer acréscimos de custos, a actividade de negócio de vendas de mercadorias nesse local. Desta forma, a empresa reduziu a sua estrutura de custos no departamento de logística e comercial, ficando apenas com 3 funcionários em Olhão: 1 apenas para as vendas, compras e atendimento ao público e outros 2 que asseguravam as entregas, cargas e descargas para ambos os departamentos.

Tabela 5.7 | Locais de exploração da empresa no período pré-PER

Locais de Exploração	Armazéns		
	dez/11	dez/12	mar/13
Olhão Obras	1	0	0
Olhão Vendas	1	1	1
Faro Vendas	1	0	0
Lagos Vendas	1	0	0
Sacavém Vendas	1	0	0
Total	5	1	1

Fonte: Elaboração própria

Associada a esta centralização de actividade num só local surge a alienação de activos não produtivos como outra medida de redução de custos. A tabela 5.8 revela que, com a entrega dos 4 armazéns, a empresa alienou 3 viaturas ligeiras de mercadorias, 2 viaturas pesadas de mercadorias, 3 viaturas ligeiras de passageiros e quatro empilhadores. Em menos de 2 anos a empresa reduziu assim consideravelmente a sua frota de 31 para apenas 12 viaturas. Essa redução inclui as viaturas ligeiras de passageiros considerados não essenciais para o desenvolvimento da sua actividade, reduzindo custos com pessoal e outros bens e serviços.

Tabela 5.8 | Quadro de viaturas da empresa no período pré-PER

Quadro de viaturas	Nº Viaturas		
	dez/11	dez/12	mar/13
Ligeiro passageiros	6	1	1
Ligeiro comercial	2	3	3
Ligeiro mercadorias	16	7	7
Pesado mercadorias	2	0	0
Empilhadores	5	1	1
Total	31	12	12

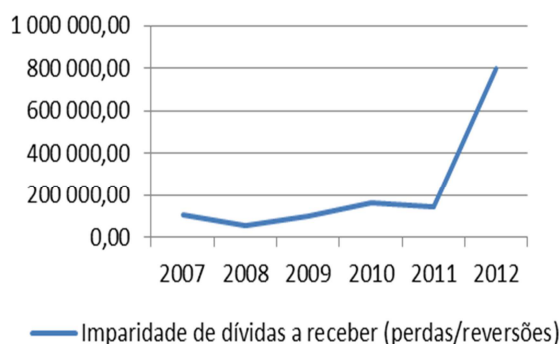
Fonte: Elaboração própria

O administrador da empresa sublinha que as medidas de reestruturação iniciadas em 2012 revelaram-se fundamentais no processo de recuperação da empresa, gerando a liquidez necessária para dar continuidade às obras em curso e suportar os encargos com as rescisões de postos de trabalho e a mudança de trabalhadores para França. Reforça ainda que sem a venda destes activos, a empresa não conseguiria iniciar o processo de internacionalização em França. O administrador da empresa refere que estas medidas foram essenciais para assegurar a viabilidade da empresa e que as mesmas foram tomadas a tempo de assegurar a recuperação posterior da empresa. Esta opinião foi também corroborada pelo administrador judicial provisório e pelo administrador da CCA.

No entanto, estas medidas não tiveram o impacto desejado nos resultados reportados pela empresa em 2012. De facto, este foi um ano de transição e fica marcado como o pior ano da empresa ao nível da apresentação de resultados ao reportar um EBITDA negativo de 1.113.337,89 €. Para além da grave crise económica e financeira e consequente quebra do mercado interno, as inúmeras insolvências de clientes tiveram um peso fundamental neste desempenho negativo através da constituição de

imparidades de dívidas a receber de clientes.

Figura 5.1 | Evolução das imparidades de dívidas a receber de clientes no período pré-PER

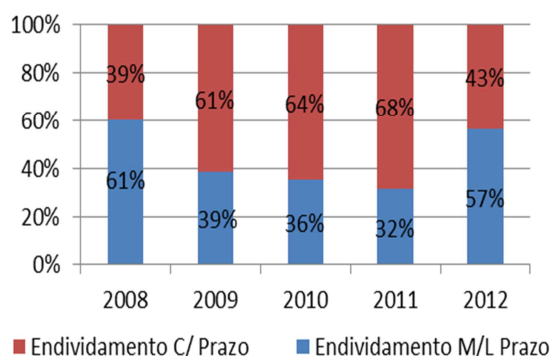


Fonte: Elaboração própria

A figura 5.1 mostra o nível das imparidades de dívidas a receber de clientes durante o período pré-PER. O montante reconhecido como gasto em 2012 cifrou-se em cerca de 800.000€, o que explica significativamente os resultados negativos da empresa nesse ano. Estas imparidades são consequência da falência de clientes e da forte retracção da banca na concessão de crédito de curto prazo às empresas para financiamento da sua actividade. Este estrangulamento resultou numa maior dificuldade em receber os valores em dívida por parte dos clientes da empresa.

A forte retracção da banca reflectiu-se também de forma directa sobre a empresa, criando enormes dificuldades à gestão da tesouraria. Estas dificuldades foram consubstanciadas na subida dos *spreads* e no aumento dos reembolsos de capital exigidos como resposta ao aumento de risco da empresa. Uma das medidas mais penalizadoras na liquidez da empresa foi a pressão da banca para transformar dívida de curto prazo em médio/longo prazo com baixas maturidades e consequente aumento de prestações de capital e juros para níveis completamente inadequados à estrutura financeira da empresa. A figura 5.2 apresenta a estrutura de endividamento da empresa no período pré-PER e denota um aumento significativo do crédito de curto prazo a partir de 2008 em consequência da cedência do negócio de venda de mercadorias pela empresa mãe das contas correntes caucionadas e cheques pré-datados da empresa. O endividamento de curto prazo chegou assim a atingir 68% do total do endividamento da empresa em 2011.

Figura 5.2 | Estrutura do endividamento (%) da empresa no período pré-PER



Fonte: Elaboração própria

Tabela 5.9 | Estrutura do endividamento (€) da empresa no período pré-PER

ESTRUTURA DO ENDIVIDAMENTO	2008	2009	2010	2011	2012	Variação 2012/11
Endividamento M/L Prazo	658 033,57	767 786,50	728 545,18	716 053,79	1 170 854,17	64%
Endividamento C/ Prazo	427 202,07	1 215 683,62	1 321 190,79	1 532 431,75	888 817,18	-42%
Custos Financiamento obtidos (Juros/Financiamentos)	9%	4%	5%	5%	7%	26%

Fonte: Elaboração própria

A tabela 5.9 mostra uma inflexão da estrutura de endividamento da empresa em 2012, como consequência directa das referidas renegociações de crédito impostas à empresa. As renegociações com a CCA e o BPN (atual EuroBic) justificam o decréscimo do endividamento de curto prazo em 15% para um peso de cerca de 43% da dívida total em 2012. Estes novos empréstimos traduziram-se essencialmente em nova dívida para pagar dívidas de curto prazo, o que serviu os interesses da banca no curto prazo, mas que aumentou os custos de financiamento (5% em 2011 para 7% em 2012) e o serviço da dívida condicionando ainda mais a liquidez da empresa.

O resultado líquido negativo de 1.327.188,19€ reportado em 2012, o qual representa uma variação negativa de 256% face ao ano de 2011 (ver tabela 5.3), é assim justificado pela quebra da procura no mercado interno, pelo nível histórico de imparidades constituídas no período Pré-PER e forte retracção da banca. Consequentemente a empresa entrou numa situação de falência técnica em 2012 com os seus capitais próprios negativos.

Tabela 5.10 | Principais indicadores económico-financeiros da empresa no período pré-PER

INDICADORES FINANCEIROS	2008	2009	2010	2011	2012	Variação 2012/11
Activo	3 620 699,69	4 964 828,40	4 601 016,39	5 014 946,88	3 345 834,86	-33%
Passivo	2 840 864,53	4 178 848,79	3 829 718,35	4 672 006,47	4 330 082,64	-7%
Capital Próprio	779 835,16	785 979,61	771 298,04	342 940,41	-984 247,78	-387%
Solvabilidade	0,27	0,19	0,20	0,07	-0,23	-4,10
Autonomia Financeira	22%	16%	17%	7%	-29%	-530%

Fonte: Elaboração própria

A tabela 5.10 apresenta os principais indicadores financeiros da empresa nos 5 anos antecedentes ao PER. Verifica-se um declínio acentuado ao nível da solvabilidade e autonomia financeira durante esse período. O desequilíbrio da situação financeira deixou a empresa sem liquidez e sem capacidade de gerar os meios necessários para financiar a sua actividade e fazer face ao serviço de dívida. Esta situação é reflectida nos principais indicadores de liquidez que aferem a capacidade da empresa em cumprir com seus compromissos de curto prazo. A tabela 5.11 apresenta os principais indicadores de liquidez da empresa no período pré-PER, onde se percebe melhor a situação de insolvência iminente em 2012.

Tabela 5.11 | Indicadores de liquidez da empresa no período pré-PER

INDICADORES DE LIQUIDEZ	2008	2009	2010	2011	2012	Variação 2012/11
Liquidez Geral = (Activo Corrente / Passivo Corrente)	1,15	1,10	1,13	1,03	0,81	-21%
PMP (Fornecedores/Compras+FSE) * 365	185	232	166	200	380	90%
PMR (Clientes/Vendas) * 365	131	145	143	153	147	-4%
Cash-Flow	73 540,65	426 571,58	93 442,72	79 880,44	42 957,72	-46%

Fonte: Elaboração própria

A evolução da liquidez geral durante o período pré-PER sugere que a empresa deixou de ter a sua situação financeira equilibrada no período 2011/12. Em particular, os activos da empresa deixaram de ter a capacidade de gerar no curto prazo os meios financeiros líquidos suficientes de modo a poder cobrir as suas dívidas também de curto prazo. Os problemas de liquidez levaram a empresa a atingir um nível de liquidez geral de 0,81 em 2012, significando que o passivo corrente era já superior ao activo corrente. Em paralelo, verifica-se que o prazo médio de recebimento (PMR) se degradou ao longo do período devido ao peso das construtoras civis na carteira de clientes. O valor do PMR em 2012 significa que a empresa demorava, em média, 147 dias para receber as vendas efectuadas a clientes. Apesar da ligeira inflexão em 2012, o prazo médio de

pagamento (PMP) agravou-se severamente ao longo do período pré-PER atingindo um máximo de 380 dias em 2012. Esta situação é uma consequência directa dos graves problemas de liquidez e que quebrou a relação de confiança com fornecedores, levando a empresa a comprar a prazo algumas matérias-primas para evitar quebras de produção.

O não cumprimento das obrigações levou os credores a colocarem diversas acções em tribunal contra a empresa para reaverem os seus créditos. A gestão de tesouraria ficou assim insustentável devido a penhoras de saldos das contas bancárias, viaturas de trabalho e saldos de conta corrente de clientes. A execução de penhoras pelos credores surge como uma consequência normal da falta de liquidez da empresa e consequente incumprimento. A tabela 5.12 revela que, durante os 12 meses anteriores à implementação do PER, foram colocados em tribunal cerca de 12 processos de execução de dívidas contra a empresa num total de 229.838,18€.

Tabela 5.12 | Mapa de processos em tribunal contra a empresa à data de Março de 2013

DATA	Nº PROCESSO	AUTOR	TIPO ACÇÃO	VALOR	COMARCA
11/04/2012	573/12.5TBOLH	GS PAPEL, LDA	Execução Comum	1 103,73	Tribunal Judicial de Olhão
12/04/2012	581/12.6TBOLH	SPAST	Execução Comum	621,83	Tribunal Judicial de Olhão
26/09/2012	7469/12.9TBOER	PERFIL GLOBAL, LDA	Execução Comum	13 339,44	Tribunal Judicial de Oeiras
19/10/2012	1475/12.0TBOLH	URSA IBERICA AISLANTES	Execução Comum	11 299,05	Tribunal Judicial de Olhão
24/10/2012	686/12.3TBRMR	I.R.P. INDUSTRIA REBOCO PORTUGAL, SA	Execução Comum	44 663,75	Tribunal Judicial de Rio Maior
04/12/2012	10385/12.0TBVNG	COCIGA - CONSTRUÇÕES GAIA, SA	Execução Comum	28 064,18	Tribunal Judicial de Vila Nova de Gaia
13/12/2012	30426/12.0T2SNT	PROFILPAS PORTUGAL, LDA	Execução Comum	2 148,42	Comarca Grande Lisboa
17/12/2012	1826/12.8TBOLH	PLASTIMIX- PRODUTOS VEDANTES, LDA	Execução Comum	802,88	Tribunal Judicial de Olhão
04/01/2013	10/13.8TBOLH	SOLMATE - MATERIAIS CONSTRUÇÃO CIVIL, LDA	Execução Comum	10 681,64	Tribunal Judicial de Olhão
08/01/2013	19/13.1TBOLH	HILTI - PRODUTOS E SERVIÇOS, LDA	Execução Comum	2 401,41	Tribunal Judicial de Olhão
20/01/2013	192/13.9TBFAR	EDUARDO PINTO CONTRAÍRAS & FILHOS, LDA	Execução Comum	48 666,76	Tribunal Judicial de Olhão
04/02/2013	169/13.4TBOLH	BANCO ESPIRITO SANTO, SA	Execução Comum	66 045,09	Tribunal Judicial de Olhão
TOTAL				229 838,18	

Fonte: Elaboração própria

O recurso ao PER foi a solução encontrada, pois permitiu à empresa suspender automaticamente as respectivas penhoras e colocar alguma normalidade na gestão de tesouraria. Desta forma, foi possível continuar as obras em curso, internacionalizar a empresa e manter a confiança junto de clientes e parceiros de negócio. Por outro lado, a empresa pode dar continuidade às medidas de reestruturação iniciadas durante o ano 2012. O administrador judicial provisório afirmou na entrevista que a empresa reunia todas as condições para submeter o pedido do PER ao tribunal. De facto, a empresa já tinha tomado todas as medidas fundamentais de gestão que asseguravam a viabilidade do negócio, carecendo apenas da aprovação de um plano de reembolso de dívida

adequado ao seu nível de rendimentos e em condições favoráveis. Reforçou ainda que, estando reunidas todas essas condições, estava completamente fora de questão o pedido de falência da empresa.

De acordo com o administrador da empresa, o PER era a única ferramenta disponível para a empresa dar início ao seu processo de recuperação após a implementação de medidas de reestruturação que asseguravam a sua viabilidade. Segundo o entrevistado, a empresa necessitava de um plano de reembolso compatível com os níveis de cash-flow libertos pela sua actividade operacional. Por outro lado, era também a única forma de colocar um travão das penhoras que estavam a sufocar a tesouraria da empresa e por conseguinte a gestão das obras em curso. A decisão de recorrer ao PER foi também motivada pelo apoio inequívoco da CCA como principal credor e do apoio explícito dos seus colaboradores e principais clientes. Apesar de algum receio inicial, foi grande a preocupação da administração da empresa em comunicar com antecedência essa decisão, pois no seu entender, todos eles eram fundamentais no processo de recuperação da empresa. O administrador afirmou ainda que “essa situação, provocou nos clientes a grande preocupação de colaborar no processo de recuperação da empresa, quer na questão das adjudicações, até então impensáveis, como também na atribuição de determinadas obras, coincidindo também com um período de forte investimento dos grupos Vila Galé e Pestana no mercado turístico, fundamentais no processo de recuperação da empresa no período pós-PER”.

O administrador da CCA revelou que “o recurso ao PER, foi sempre avaliado no sentido de colaboração com a empresa na prossecução das medidas de reestruturação tomadas no ano anterior, comprometendo-se a encontrar uma solução que fosse justa para ambas as partes”, oferecendo todo o conforto necessário à administração da empresa, através de reuniões preliminares à tomada de decisão pela empresa. Afirmou ainda que “o PER foi visto como a solução ideal para dar seguimento às medidas de reestruturação tomadas no ano anterior e também para travar as penhoras de activos, que acabam por tornar insustentável a gestão de qualquer empresa”. Por outro lado, “a empresa cumpria os requisitos mínimos para submeter o PER, pois no seu entender era considerada uma empresa viável apesar de estar numa situação de insolvência iminente”.

Tabela 5.13 | Mapa das causas externas e internas insolvência no período Pré-PER

Causas Externas	Causas Internas
<ul style="list-style-type: none">✓ Crise económica e financeira global;✓ Quebra acentuada do mercado potencial da empresa;✓ Inúmeras insolvências de clientes;✓ Retracção da banca;✓ Penhoras activos pelos credores.	<ul style="list-style-type: none">✓ Capitais próprios negativos;✓ Excessivo endividamento de curto prazo;✓ Meios libertos líquidos inadequados ao serviço da dívida;✓ Estrutura de custos fixos inadequada ao nível de rendimentos.

Fonte: Elaboração própria

A tabela 5.13 resume as causas que levaram a empresa a recorrer ao PER, as quais foram identificadas através das diversas fontes de informação analisadas. As causas da insolvência iminente da empresa estão divididas entre internas e externas apesar de estarem relacionadas entre si. De facto, a grave crise económica e financeira provocou inúmeras insolvências e fortes constrangimentos de tesouraria por parte dos clientes da Servioplaco. Consequentemente, o reconhecimento de cerca de 800.000€ em imparidades justifica significativamente os resultados fortemente negativos em 2012, catapultando a empresa para uma situação de falência técnica. A grave crise económica e financeira global traduziu-se igualmente numa quebra da procura no mercado interno e na degradação das margens de negócio da empresa, tornando a estrutura de custos fixos inadequada aos seus rendimentos e com um impacto fortemente negativo nos resultados operacionais durante o período pré-PER. A estrutura financeira débil da empresa, agravada por uma forte retracção da banca e um excessivo endividamento de curto prazo, resultaram num elevado serviço de dívida e problemas de incumprimento de obrigações assumidas que levaram à execução de penhoras por parte destes credores. Conjuntamente, estes factores asfixiaram por completo a tesouraria da empresa tornando inviável uma gestão da empresa. É neste contexto que a Servioplaco assume o recurso ao PER como a única solução possível para a sua recuperação económica e financeira e cumpre dessa forma os requisitos para a sua candidatura (Art.1º, 2º e 17º-A,1 do CIRE) através do despacho de 26 de Março de 2013 emitido pelo 3º Juízo do tribunal de Olhão.

5.2. Processo de implementação do PER

A secção anterior demonstra que a empresa preenchia os requisitos previstos para, nos termos dos artigos 17º-A a 17º-I do CIRE, recorrer ao tribunal de Olhão em Março de 2013 para instauração do PER, com vista à sua recuperação económica e financeira. Esta secção enquadra o PER como medida de recuperação extrajudicial da empresa e analisando suas principais características e trâmites legais. Particular destaque será dedicado às medidas previstas para a sua recuperação económica e financeira, o papel e as expectativas dos seus principais intervenientes, descrição do processo das negociações com os credores participantes e as alterações propostas ao PER até à apresentação do documento final aprovado e homologado pelo tribunal.

Em termos gerais, o PER integra uma descrição da situação patrimonial e financeira da empresa e uma abordagem das linhas essenciais da sua estratégia de reestruturação e dos seus impactos ao nível dos meios libertos pela exploração. Apresenta ainda um plano de reembolso dos credores associado a um conjunto de medidas previstas para a recuperação da saúde económica e financeira da empresa. De acordo com o administrador judicial provisório, “o PER da empresa traduziu-se fundamentalmente pela renegociação de créditos através de moratórias em condições financeiras adequadas à realidade do negócio da empresa e aos meios libertos líquidos no decurso da sua actividade”.

5.2.1. Início do processo do PER

O início do processo em 20 de Março de 2013 é marcado pela declaração conjunta com o credor A. Mascote – Contabilidade e Consultoria, Lda., do desejo de encetar as negociações conducentes à revitalização da empresa, dando assim cumprimento ao disposto do N° 1 do Art.17ºC do CIRE. Simultaneamente, a empresa requereu a abertura de Processo Especial de Revitalização (PER) nos termos do Art.º 117-A e seguintes do CIRE, disponibilizando para o efeito a lista de credores, os documentos de prestação e contas e restante informação exigida nos termos do Art.24º, n° 1 do CIRE.

O requerimento foi objecto de despacho favorável no dia 26 de Março de 2013 através de despacho emitido pelo 3º Juízo cível do tribunal judicial de Olhão, dando origem ao processo n°: 480/13.4.TBOLH. Foi nomeado de imediato o administrador judicial provisório e afixado editais e anúncios para conhecimento dos respectivos credores e

restantes interessados assim como publicado no portal *Citius*.

5.2.2. Papel do administrador judicial provisório no PER

O administrador judicial provisório, como intermediário do processo de negociação do PER, tem o dever de garantir que as partes envolvidas reúnem todas as condições para a aprovação do respectivo plano. No caso da empresa em estudo, esse cumprimento passou pela apresentação de um plano de reembolso que reunisse o máximo consenso entre credores participantes para a sua aprovação. Por parte dos credores, é exigida uma atitude pró-activa, colaborante e sobretudo de rectidão na questão da participação e negociação do respectivo plano.

De acordo com o administrador judicial provisório, o seu papel passou por garantir que todas essas condições se aplicassem da forma mais justa e correcta possível para todos os intervenientes. Desta forma, garante o propósito da lei do PER, cujo objectivo/prioridade máxima passa pela recuperação de empresas em cenários de insolvência iminente, mas economicamente viáveis.

5.2.3. Trâmites legais e formalismos inerentes ao PER

A nomeação do administrador judicial provisório garantiu a impossibilidade de serem instauradas quaisquer acções para cobrança de dívidas durante todo o processo, sendo ainda suspensas todas as acções pendentes contra a empresa (Art. 17º-E, 1). Outro efeito relevante que resultou dessa nomeação foi a restrição na administração de bens pela empresa, isto é, ficou impedida de praticar actos de relevo (Art 17º-E,2), apesar da própria administração continuar na gestão da empresa. Ficou ainda legalmente definido o dia 28 de Junho de 2013 como prazo final de entrega do PER após negociações com os credores, podendo esse prazo ser ainda prorrogado por mais 30 dias (Art. 17º-D,5).

No dia 1 de Abril de 2013, no seguimento do despacho proferido pelo tribunal, todos os credores mencionados no respectivo requerimento foram convidados pela empresa a participar nas respectivas negociações do PER. Estes credores depuseram de 20 dias a contar da data de publicação do despacho no portal *Citius*, para poderem reclamar os seus créditos junto do administrador judicial provisório (Art. 17º-D,1, 2). Decorrido esse prazo, após reclamação dos respectivos créditos, o administrador judicial provisório procedeu à elaboração da lista provisória de créditos no prazo de 5 dias úteis.

Esta lista foi impugnada pelo credor CCA alegando não concordar com os valores atribuídos aos créditos garantidos (Art. 17º-D,3, 4).

Do total de 106 credores notificados, apenas 58 reclamaram os seus créditos junto do administrador judicial provisório. A tabela 5.14 demonstra que a grande parte desses créditos (83,54%) são referentes à banca, seguida pelos fornecedores (11,64%), pessoal (3,32%) e Estado (1,5%). Apesar de grande parte dos credores da empresa não reclamarem os seus créditos, a administração da empresa decidiu incluí-los na elaboração do respectivo documento, perdendo apenas o seu direito de voto. A tabela 5.15 revela que, dos 58 credores que responderam à carta, apenas 16 pediram para participar nas negociações do PER com a empresa, correspondentes a 90,64% do total dos credores da empresa. A banca continua a representar a maioria dos credores (83,11%).

Tabela 5.14 | % Direito de voto do PER por tipo de credor

TIPO CREDOR	VALOR	%
Fornecedores	350 267,12	11,64%
Banca	2 514 151,64	83,54%
Pessoal	99 878,25	3,32%
Estado	45 174,65	1,50%
TOTAL	3 009 471,66	100%

Fonte: Elaboração própria

Tabela 5.15 | % Participação negociações do PER por tipo de credor

TIPO DE CREDOR	VALOR	%
Fornecedores	115 256,19	3,83%
Banca	2 501 081,10	83,11%
Pessoal	11 529,21	0,38%
Estado	99 878,25	3,32%
TOTAL	2 727 744,75	91%

Fonte: Elaboração própria

Conclui-se assim que a banca assumiu capital importância na aprovação do PER da empresa, quer em termos de participação das negociações quer no processo de votação final. Em termos de aprovação do PER, apesar do conforto prévio dado pelo administrador do maior credor (CCA), a preocupação do administrador da empresa com a dependência da restante banca era evidente, pois no seu entender: “a banca foi uma das principais causadoras da situação difícil da empresa, criando graves constrangimentos na gestão da sua tesouraria”. O facto de a banca representar por si só cerca de 83,11% no processo de negociações do PER, condicionou bastante a negociação relativa à reestruturação do passivo bancário uma vez que seriam necessários 2/3 dos votos para aprovação do PER.

Segundo o administrador judicial provisório, os bancos costumam ter uma atitude negativa nestas situações. De facto, muitos dos bancos reprovam os PER mesmo antes

de conhecerem as condições, seja por incompatibilidade com os administradores da empresa ou por situações de intenção de perdão parcial de dívida e de juros. Nesse aspecto, a empresa estava salvaguardada, pois de acordo com o administrador judicial provisório, “o facto do PER apresentado pela empresa não incluir qualquer perdão de dívida e/ou juros, os bancos não iriam colocar grandes entraves à sua aprovação”. No entender do administrador da CCA, “os restantes bancos, apesar de estarem mais desprotegidos em termos de garantias reais, também estavam interessados no sucesso de implementação do PER, pois essas situações permitiam-lhes recuperar a 100% todos os seus créditos e respectivos juros vencidos e vincendos”. Reforça ainda que a reprovação do PER não interessava ao próprio banco, pois no caso de a empresa seguir para insolvência, o banco teria que efectuar provisões da totalidade dos seus créditos reconhecidos, prejudicando dessa forma os seus rácios financeiros. Por outro lado, o negócio do banco não é de promoção imobiliária, mas sim o de emprestar dinheiro e cobrar juros.

A administração da empresa com a questão dos fornecedores era menos evidente uma vez que o seu peso no processo negocial era reduzido. Esta situação levou a empresa a propor o perdão parcial de dívida e juros, procurando dessa forma injectar alguma liquidez na empresa. A empresa estava consciente que esta proposta provocaria um sentimento de reprovação na grande maioria dos fornecedores. Relativamente ao pessoal da empresa, excluindo aqueles que estavam ainda a receber indemnizações no âmbito dos acordos de despedimento efectuados no período Pré-PER, estavam em perfeita sintonia com a administração da empresa.

Relativamente ao credor Estado, considerando que não podem ser aprovados planos de recuperação que afectem os créditos da AT (Lei nº 55/A-2010, que adiou a norma vigente no nº 3 do Art.30º do LGT, onde se refere que a indisponibilidade do crédito tributário prevalece sobre qualquer legislação especial, como é o caso do CIRE), a empresa liquidou integralmente a dívida à Autoridade Tributária. Por outro lado, foi efectuado um acordo de pagamento com a Segurança Social alguns meses antes do requerimento do PER, limitando-se assim a cumprir com o pagamento das respectivas prestações. Desta forma, a empresa obteria os votos favoráveis destes os credores. O sucesso das negociações do PER estava assim muito condicionado pela banca uma vez que os restantes credores não tinham grandes motivos para criarem dificuldades no processo.

5.2.4. Processo de negociações do PER

No processo de negociações do PER, era fundamental que os credores acreditassem no sucesso da recuperação da empresa. A elaboração do plano deveria assim indicar de forma muito clara e objectiva as principais medidas previstas para a sua recuperação económica e financeira. Por outro lado, devia ainda responder às seguintes questões:

- Como é que o reembolso de dívida é efectuado para cada tipo de credor?
- Os meios líquidos são suficientes para reembolsar os credores?
- A estrutura de custos da empresa está adequada ao nível de rendimentos?

O administrador judicial provisório afirmou que o plano apresentado aos credores foi muito importante, uma vez que “era fundamental para os credores acreditarem no plano que iriam analisar para que o mesmo fosse aprovado”. Segundo o administrador judicial provisório, o plano apresentado pela empresa cumpria todas essas condições, criando um primeiro impacto muito positivo junto dos credores.

A primeira versão do plano foi finalizada em Junho e enviada para todos os credores participantes para um primeiro “round” de negociações. Atendendo ao período do ano e face à enorme dificuldade para marcação das reuniões com os credores participantes, ficou acordado entre a administração da empresa e o administrador judicial provisório prorrogar o prazo de entrega do PER ao tribunal por mais 30 dias. Esta prorrogação daria a margem necessária para a empresa poder reformular o plano e, caso necessário, poder agendar novo “round” de negociações com os credores. As propostas iniciais de alteração por parte dos credores levaram à reformulação das condições iniciais do PER no dia 12 de Junho de 2013, sendo esta nova versão enviada a todos os credores nos seguintes termos e condições:

- a) Eliminação da capitalização de juros durante o período de carência de capital de 24 meses relativamente aos créditos garantidos e comuns;
- b) Redução de 180 para 156 meses (13 anos) do período de pagamento de dívida relativamente aos créditos garantidos e comuns;
- c) Aplicação de um spread progressivo com aumentos bianuais de 0,50% até ao limite máximo de 2,50% com início após o período de carência de capital de 24

meses;

- d) Introdução de um valor residual (VR) de 20% relativamente aos créditos comuns / instituições financeiras;
- e) Acrescento de um ano de carência capital e juros relativamente aos créditos laborais, mantendo-se o pagamento da dívida em 24 meses após esse período.

No dia 25 de Junho de 2013 foi enviado um segundo aditamento ao plano, com as seguintes alterações:

- a) No que diz respeito à impugnação da lista provisória de créditos pelo credor Caixa Crédito Agrícola, na sequência da sentença lavrada pelo tribunal em 30 de Maio de 2013, ficou reconhecido como boa e admitindo o seu crédito garantido no montante de 835.523,56€ (face aos 630.783,45€ iniciais);
- b) Foi incluindo no respectivo plano de pagamentos do PER o valor das garantias bancárias não honradas (garantias para boa execução de obra) caso as mesmas fossem executadas durante o período de implementação do mesmo.

Neste segundo aditamento, para efeitos de conforto de todos os credores, o qual sempre presidiu à elaboração do plano por parte da empresa, foi ainda declarado o seguinte:

- a) Nunca foi concedido qualquer privilégio a um credor, ou grupo de credores, em detrimento de outros, relativamente às propostas apresentadas e nas negociações efectuadas;
- b) Reiterar o seu firme propósito de não permitir que os bens da empresa, quer sejam imóveis quer sejam móveis, não sejam oferecidos em garantia de quaisquer entidades, já credoras ou detentoras de novos créditos sobre a empresa.

A versão final do PER ficava assim concluída e apta para votação dos credores que reclamaram os seus créditos junto do administrador judicial provisório.

5.2.5. Medidas de recuperação previstas do PER

A versão final do PER apresentado aos credores previa as seguintes medidas para a reestruturação do Passivo da empresa:

- Injeção de liquidez através de um período de carência de capital de 24 meses relativamente aos créditos garantidos e comuns (instituições financeiras e fornecedores) e 12 meses relativamente aos créditos laborais;
- Pagamento 100% créditos garantidos e comuns (instituições financeiras) em 13 anos num total de 156 prestações mensais iguais e sucessivas;
- Pagamento 50% créditos comuns (fornecedores) em 13 anos num total de 156 prestações mensais iguais e sucessivas;
- Pagamento 100% créditos laborais em 24 prestações mensais iguais e sucessivas;
- Aplicação de um valor residual 20% sobre os créditos garantidos e comuns (instituições financeiras);
- Perdão 50% da dívida sobre os créditos comuns (Fornecedores);
- Perdão 100% da dívida sobre os créditos subordinados;
- Perdão 100% de juros vencidos e vincendos sobre os créditos comuns (Fornecedores);
- Perdão 100% de juros vencidos e vincendos sobre os créditos laborais;
- Pagamento 100% da dívida à autoridade tributária;
- Pagamento à segurança social num total de 112 prestações mensais iguais e sucessivas, dando continuidade ao acordo de pagamento celebrado em 2012.

Para além das medidas de reestruturação do passivo, foram também apresentadas medidas adicionais de carácter operacional, fundamentais na recuperação económica e financeira da empresa. Estas medidas podem ser caracterizadas como complementares às medidas implementadas pela empresa no período pré-PER e que se podem enunciar da seguinte forma:

- Adequação do plano de negócios à nova realidade económica, sem prejuízo da fixação de novas regras de controlo e acompanhamento do PER;

- Assegurar através da injeção de liquidez todas as condições e os meios necessários para conclusão das obras em curso e as adjudicadas a iniciar no curto prazo, garantindo dessa forma a confiança dos seus principais parceiros de negócios como pilar fundamental para o seu crescimento sustentado.
- Continuar política de redução de custos;
- Implementação de um sistema rigoroso de controlo dos custos de produção, com reflexos na correcta orçamentação e nos prazos de conclusão das obras, possibilitando ajustamentos de preços e incrementando a sua rentabilidade;
- Criação de um sistema de controlo de cobranças mais eficaz permitindo com isso reduzir o prazo de recebimentos dos seus clientes e recuperar os valores vencidos;
- Retomar contactos com os principais fornecedores no sentido de renegociar novos preços dos materiais e formas de pagamento adequadas à situação actual da empresa;
- Adopção de uma política criteriosa e selectiva na adjudicação de determinadas obras, alterando gradualmente e de forma sustentada a sua posição no mercado, estreitando relações e estabelecer novas parcerias de negócios de menor risco associado e maior rentabilidade;
- Apostar em novos nichos de mercado como a área de requalificação e reabilitação urbana e no sistema LSF. Por conseguinte, apostar igualmente na formação profissional dos seus colaboradores, correspondendo à maior exigência do mercado, quer pela intervenção técnica dos seus executantes, como também em termos de inovação dos produtos neste sector específico da construção civil.
- Apostar numa estratégia de Marketing que permita à empresa desenvolver uma rede de sinergias para potencializar o maior número de contactos possível, bem como aumentar a visibilidade e notoriedade da empresa e dos seus serviços prestados;
- Reestruturação do Website para um fácil acesso e consulta dos serviços prestados e também aproveitar toda a exposição mediática das redes sociais.

5.2.6. Cenário de não aprovação do PER

A aprovação do PER tinha como objectivo beneficiar todos os credores com a manutenção da actividade da empresa. De facto, a não aprovação do PER levaria a uma situação bem mais desfavorável para os credores em virtude da potencial liquidação da empresa. Neste contexto, seriam efectuados os pagamentos resultantes da sentença de verificação e graduação de créditos. Esta situação só poderia ser realizada após liquidação de todo o activo da insolvente e que seguramente não demoraria menos de 2 anos.

No âmbito do PER, e por forma a clarificar os credores do impacto de um cenário de liquidação da empresa, foram elaborados cenários comparativos, ou seja, a expectativa de reembolso com aprovação do PER e num cenário de liquidação da empresa. Ficou claro que o único activo de relevo detido pela empresa era, e ainda continua a ser o imóvel onde está localizada actualmente, e que constitui a sua sede administrativa e logística. A liquidação do referido imóvel não traria, previsivelmente, quaisquer vantagens económicas para os credores, dado que o respectivo produto da liquidação dos activos da empresa não permitiriam satisfazer do mesmo modo o pagamento dos créditos. Por outro lado, num cenário de insolvência com liquidação dos activos da empresa, as custas do processo e demais despesas incorridas pela massa insolvente teriam prioridade sobre os demais créditos reconhecidos.

Com efeito, de acordo com as contas do exercício de 2012, o valor dos activos da empresa ascendiam a 2.749.868,33€. Tais activos, num cenário de liquidação imediata, iriam gerar um valor substancialmente mais baixo que o valor contabilístico no processo de alienação. Por outro lado, é importante salientar que o pagamento aos credores da sociedade num eventual cenário de liquidação em sede insolvência seria efectuado pela seguinte ordem:

1. Dívidas da massa insolvente (Arts.51.º e 172.º do CIRE);
2. Créditos dos trabalhadores emergentes do contrato de trabalho ou da sua cessação sobre o imóvel do empregador onde prestam a sua actividade (Art.333º n.º 1 al. b) e n.º 2 do Código de Trabalho);
3. Créditos da autoridade tributária relativamente ao pagamento de IRC (Art.116.º do Código do IRC);

4. Créditos da segurança social resultantes de contribuições, quotizações e respectivos juros de mora (Art.205.º da Lei n.º 110/2009);
5. Créditos dos credores garantidos por hipotecas;
6. Créditos comuns;
7. Créditos subordinados.

Tendo em consideração que o montante total dos créditos garantidos reclamados e reconhecidos ascendiam a aproximadamente 3.351.207,66€, tornava-se evidente que a liquidação do activo da sociedade impossibilitaria o ressarcimento total, seja dos credores garantidos, seja dos créditos comuns.

Tabela 5.16 | Mapa de liquidação do activo da empresa (€)

RUBRICA	VALOR AQUISIÇÃO	VALOR LIQUIDAÇÃO *	%	NATUREZA CRÉDITO	CRÉDITO TOTAL	VALOR A PAGAR	%	CRÉDITO NÃO SATISFETO
ACTIVOS FIXOS TANGÍVEIS				CRÉDITOS LABORAIS *	217 836,35	217 836,35	100%	0,00
Edifícios e Outras Construções	704 749,27	275 000,00	39%	sub-total	217 836,35	217 836,35	100%	0,00
Equipamento Básico	92 188,33	11 523,54	13%	ESTADO				
Equipamento Transporte	222 922,35	27 865,29	13%	AT	3 346,30	3 346,30	100%	0,00
Equipamento Administrativo	154 815,87	19 351,98	13%	Segurança Social	93 540,76	93 540,76	100%	0,00
Outros Activos Fixos Tangíveis	28 440,82	3 555,10	13%	sub-total	96 887,06	96 887,06	100%	0,00
sub-total	1 203 116,64	337 295,92	28%	CRÉDITOS GARANTIDOS	835 523,56	159 480,41	19%	676 043,15
INVENTÁRIOS				sub-total	835 523,56	159 480,41	19%	676 043,15
Existências Matérias Primas	177 672,75	17 767,28	10%	CRÉDITOS COMUNS				
sub-total	177 672,75		0%	Fornecedores	649 832,61	0,00	0%	649 832,61
CLIENTES				Instituições Financeiras	1 551 128,08	0,00	0%	1 551 128,08
Exploração	1 016 168,06	101 616,81	10%	sub-total	2 200 960,69	0,00	0%	2 200 960,69
Retenções Garantias	352 910,88	35 291,09	10%	Total	3 351 207,66	474 203,82	14%	2 877 003,84
sub-total	1 369 078,94	136 907,89	10%	* inclui indemnizações				
Total	2 749 868,33	474 203,82	17%					

* considerados 2 anos para liquidação

Fonte: Elaboração Própria

A tabela 5.16 apresenta o mapa de liquidação do activo da empresa, o qual sugere que, num cenário comparativo entre a aprovação do PER e a liquidação do activo, os credores garantidos e comuns veriam a sua expectativa de ressarcimento aumentar de 19% e 0%, para 100% e 50% respectivamente. Este ressarcimento depende do tipo de credor (instituição financeira ou fornecedor), sendo que estes últimos ainda poderiam recuperar o IVA correspondente nos termos do Art. 78.º, n.º 7 alínea c) do Código do IVA após a homologação do respectivo plano de recuperação. Como tal, conclui-se que o cenário de aprovação do PER seria bastante previsivelmente mais vantajoso para todos os credores do que o cenário de liquidação da empresa.

5.2.7. Compromissos inerentes com a aprovação do PER

O Processo Especial de Revitalização (PER) ficou ainda condicionado à adopção e execução pela administração da empresa de medidas que não consubstanciavam meros actos de disposição do património da mesma, nomeadamente:

- A administração da empresa ficou inibida de distribuir resultados até ao integral pagamento dos créditos reclamados;
- A administração da empresa comprometeu-se ainda a não autorizar que os bens da empresa, quer seja móveis quer sejam imóveis, sejam oferecidos em garantia a quaisquer entidades, já credoras ou detentoras de novos créditos sobre a empresa;
- Quaisquer situações futuras, durante a vigência do PER que não estejam previstas no plano, que possam implicar/obrigar a novas garantias sobre os bens da empresa, teriam que ser aprovados pelos actuais credores;
- Nas aquisições futuras de bens e serviços dar-se-ão sempre a preferência, em igualdade de circunstâncias, aos actuais credores da empresa;
- Se as condições de exploração da empresa forem substancialmente mais favoráveis do que as que foram previstas na elaboração do plano, a administração da empresa compromete-se a renegociar as condições de reembolso dos créditos. A antecipação de quaisquer pagamentos não estará sujeita a quaisquer encargos;
- A administração da empresa compromete-se a envidar todos os esforços, como sempre aconteceu até ao presente, para nunca deixar que qualquer garantia venha a ser executada. A acontecer, tal montante será englobado na dívida ao credor e reembolsado no período remanescente previsto no PER, isto é, será descontado o VR de 20% e o remanescente dividido pelo número de prestações vincendas;
- Quaisquer outros créditos que tenham sido constituídos no período que mediou entre a apresentação do PER em Juízo e a data do trânsito em julgado da sentença de homologação, foram acrescidos aos valores que constavam na lista definitiva de créditos e pagos nos termos previstos no plano;
- Para não suscitar dúvidas junto dos credores, todos os encargos resultantes da reestruturação dos créditos existentes encontravam-se explícitos no respectivo

PER, não havendo quaisquer outros encargos.

5.2.8. Plano de exploração do PER

O PER inclui na sua documentação os orçamentos da actividade da empresa para os anos subsequentes à implementação do plano. Esta secção apresenta as principais considerações que nortearam esses orçamentos ao nível dos rendimentos e dos gastos previsionais da empresa. Os principais pressupostos na elaboração das demonstrações financeiras podem ser consultados no anexo 15.

5.2.8.1. Rendimentos

A previsão de rendimentos relacionados com a venda de mercadorias baseou-se no histórico existente, teve como referência o ano de 2012 e considerou o facto da empresa nesse mesmo ano ter passado a ter apenas as instalações em Olhão para venda a retalho e ao público em geral. Os anos posteriores assumiram um crescimento nulo tendo igualmente presente a enorme concorrência nesta área negócio. As prestações de serviços no mercado interno e no mercado francês foram estimadas tendo por base os seguintes factores:

- Amplo conhecimento dos diferentes mercados, das obras em curso e daquelas que estão previstas e já adjudicadas;
- Os valores apresentados têm em consideração uma margem de segurança que garante a obtenção dos resultados previstos.

As previsões associadas a estas duas classes de rendimentos tiveram em conta a estratégia desenvolvida pela empresa, a realidade do mercado, actividade e o meio envolvente. De referir que no início do ano 2013 foram facturadas as duas grandes obras em curso num total de 1.129.581,87 €. Os detalhes ao nível do orçamento de rendimentos e mapa de obras em curso e adjudicadas por mercado de implantação da empresa podem ser encontrados nos anexos 5 e 6.

5.2.8.2. Gastos

A empresa elaborou também os orçamentos relativos às principais rubricas de gastos para os anos subsequentes à implementação do PER. Os gastos de exploração foram estimados com base no último exercício económico Pré-PER e que coincide com o de implementação se uma série de medidas conducentes ao aumento da performance

económica da empresa.

5.2.8.2.1. CMVMC

O custo das mercadorias vendidas e das matérias consumidas (CMVMC) diz respeito apenas ao mercado nacional. Assume-se como pressuposto que o CMVMC representa cerca de 60% do total de prestação de serviços e cerca de 75% das vendas de mercadorias. Estimou-se igualmente para os anos do plano, uma média de 177.627,75 € relativo a existências finais de matérias-primas. Ao nível dos produtos e trabalhos em curso assumiu-se que todas as obras efectuadas são facturadas no mesmo exercício económico. O detalhe do orçamento do CMVMC pode ser consultado no anexo 7.

5.2.8.2.2. Fornecedores e serviços externos (FSE)

Os fornecimentos e serviços externos podem ser divididos entre os gastos com subcontratações e os restantes inerentes ao necessário desenvolvimento da actividade da empresa. As subcontratações foram frequentes na empresa nos anos anteriores à implementação do PER devido ao elevado número de obras em curso. A alteração da estratégia da empresa e da carteira de obras prevista levou a considerar que os mesmos representem apenas 15% do volume total de prestação de serviços. Os FSE necessários para o desenvolvimento da actividade da empresa foram estimados com base no histórico da actividade, assumindo um crescimento de 2% ao ano, excepto na conservação e reparação que foi de 5%. Relativamente às viaturas foi efectuado um esforço no sentido de optimização da sua utilização até novo investimento previsto no ano de 2016. Ficou assim realçado o esforço da empresa em termos de redução de custos, nomeadamente em termos de conservação e reparação, despesas de representação, pese embora os custos acrescidos necessários para o alojamento e deslocação do pessoal para França. O detalhe do orçamento de gastos com FSE pode ser consultado no anexo 8.

5.2.8.2.3. Gastos com o pessoal

Os gastos com o pessoal assumem um peso de 50% para o pessoal deslocado em França, assumindo nesta situação uma pequena componente variável em função dos objectivos atingidos pelas equipas de trabalho. Estes gastos foram estimados com base na produção média efectuada nos últimos meses desde o início das obras nesse país. A nível interno foi considerado apenas o valor fixo dos salários brutos sem componente

variável e não foi considerado qualquer aumento salarial. Estas premissas são válidas para os restantes departamentos da empresa. O detalhe do orçamento de gastos com o pessoal pode ser consultado no anexo 9.

5.2.8.2.4. Gastos de depreciação e amortização

As depreciações foram estimadas com base no plano de investimento para 2016 e seguintes num total de 133.000,00 €. Este valor corresponde à aquisição de oito viaturas ligeiras de mercadorias, renovação do parque informático e equipamento básico fundamental para a sua actividade operacional. O orçamento de gastos com depreciações e amortizações pode ser consultado no anexo 10 e o orçamento de investimentos no anexo 11.

5.2.8.2.5. Imparidades de dívidas de clientes

O valor das imparidades de dívidas de clientes em 2013 foi estimado com base no valor ainda não reconhecido de 16.788,42 €. Para os anos seguintes não foram estimados quaisquer valores nesta rubrica.

5.2.8.2.6. Juros e gastos similares

Os juros no período subsequente à implementação do PER foram estimados com base nos 2 anos de carência de capital e juros previstos e nos 15 anos de maturidade dos empréstimos nas condições anteriormente referidas. O orçamento de juros e gastos similares pode ser consultado no anexo 12.

5.2.8.2.7. Imposto sobre o rendimento

A estimativa de IRC teve em conta os resultados anuais previstos assim como o facto de a empresa acumular prejuízos no período pré-PER. Esta situação permitia-lhe beneficiar de redução do pagamento de IRC através da dedução dos respectivos prejuízos fiscais nos 5 anos pós-PER em que a empresa apresentaria resultados líquidos positivos. O orçamento de IRC pode ser consultado no anexo 13.

5.2.8.2.8. IVA

O apuramento previsto de IVA considera o facto de a empresa facturar mais de 90% das suas obras com IVA autoliquidação. Justifica-se assim a situação de crédito de IVA,

estimando reembolsos a cada 30.000,00 € de IVA acumulado. O orçamento de IVA pode ser consultado no anexo 14.

5.2.9. Votação, aprovação e homologação do PER

No dia 10 de Julho de 2013 é feita a abertura e contagem dos votos para efeitos de aprovação/rejeição do PER da empresa. De acordo com a acta, estiveram presentes nessa reunião o administrador judicial provisório e o administrador da empresa. Para efeitos de constituição de quórum e votação, considerou-se o valor total de créditos no montante de 3.009.471,66€. Após abertura e contagem dos votos, foram apresentados os seguintes resultados:

- a) Votaram 33 credores dos 58 que reclamaram créditos;
- b) Os votos expressos representaram 2.462.424,54€, o que equivale a uma participação de 81,82% dos créditos constantes na lista provisória/definitiva de créditos. Em face do disposto no nº 1 do Art.211º do CIRE, estava assim verificada a existência de quórum deliberativo – superior a 33,33%;
- c) Votaram favoravelmente o plano de recuperação proposto pela empresa cerca de 20 credores, representando créditos que totalizam 2.247.578,63€, correspondentes a 91,28% dos votos regularmente expressos;
- d) Votaram contra a aprovação do plano de recuperação proposto os restantes 13 credores, representando créditos que totalizam 214.845,91€, correspondentes a 8,72% dos votos regularmente expressos.

As tabelas 5.17, 5.18 e 5.19 ajudam a compreender os resultados da votação do PER. É assim possível verificar confirmar o papel decisivo da banca (85,23%) na aprovação do PER. Votaram favoravelmente o Eurobic, o Banco Popular, a CCA e a Lisgarante, representando cerca de 93,37% do total de votos da banca. Abstiveram-se da votação o BPI, o Novobanco, o Banif, a CCA Leasing e o Credibom. Com excepção do Banif, todos os restantes bancos que se abstiveram participaram nas negociações do PER. A eventual votação desfavorável ao PER por parte destas 5 entidades bancárias não teria impacto no resultado da votação devido ao reduzido peso dos mesmos (13,37%).

Tabela 5.17 | % Votação do PER por tipo de credor

TIPO CREDOR	VOTO	%
Fornecedores	221 851,76	9,01%
Banca	2 098 654,18	85,23%
Pessoal	42 040,35	1,71%
Estado	99 878,25	4,06%
TOTAL	2 462 424,54	100%

Fonte: Elaboração própria

Tabela 5.18 | % Aprovação e rejeição do PER por tipo de credor

TIPO CREDOR	ACEITA	%	REJEITA	%	TOTAL
Fornecedores	27 844,19	1,24%	194 007,57	90,30%	
Banca	2 098 654,18	93,37%	0,00	0,00%	
Pessoal	21 202,01	0,94%	20 838,34	9,70%	
Estado	99 878,25	4,44%	0,00	0,00%	
TOTAL	2 247 578,63	100%	214 845,91	100%	2 462 424,54
RESULTADO VOTAÇÃO	91,28%		8,72%		100%

Fonte: Elaboração própria

Tabela 5.19 | % Votação por tipo de credor participante nas negociações do PER

TIPO CREDOR	ACEITA	NÃO ACEITA	ABSTENÇÃO	TOTAL
Fornecedores		3,83%		3,83%
Banca	69,73%		13,37%	83,11%
Pessoal		0,38%		0,38%
Estado	3,32%			3,32%
TOTAL	73,05%	4,21%	13,37%	90,64%

Fonte: Elaboração própria

Nos termos do disposto no nº 1 do Art.212º do CIRE, aplicável por força do nº 3 do Art.17ºF, o plano de recuperação da empresa foi aprovado com 91,28% dos votos expressos (mínimo legal exigido 66,66%) e com 91,28% dos votos emitidos correspondentes a créditos não subordinados (mínimo exigido de 50%). Após emissão de acta pelo administrador judicial provisório procedeu à redacção da acta com a listagem de votação, a qual foi remetida para o tribunal.

No dia 13 de Julho de 2013, a empresa entregou no tribunal a versão final do PER após votação para ser decidida a sua homologação. No dia 15 de Julho de 2013 o tribunal de Olhão notificou a empresa e todos os credores sobre a decisão de homologação do PER,

transitando a sentença em julgado 30 dias depois. Não foram apresentados pedidos de recusa à homologação do plano. Nos termos do disposto no n.º 6 do Art.17.ºF, do CIRE, a decisão do juiz sobre a homologação do PER vinculou todos os credores, mesmo aqueles que não participaram nas negociações. Com a sentença de homologação, além dos demais efeitos legais, produziram-se as alterações dos créditos sobre a empresa introduzidas pelo PER, independentemente de tais créditos terem sido, ou não, reclamados ou verificados (art.º 217.º do CIRE).

A aprovação e homologação do PER, de acordo com o disposto no n.º 1 do Art. 17.º-E do CIRE, extinguiu as acções judiciais em curso e todas as acções de cobrança de dívida (de natureza declarativa ou executiva) em que a empresa seja parte demandada. O administrador judicial provisório cessou funções na empresa no dia 15 de Julho de 2013, data em que foi proferida despacho de homologação pelo tribunal de Olhão.

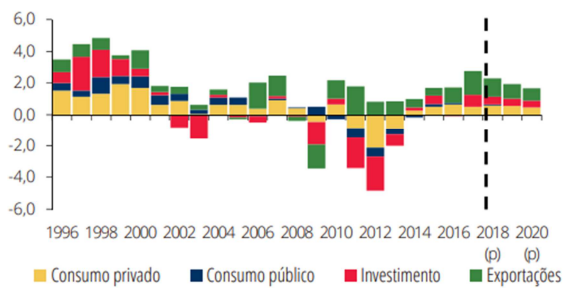
5.3. Enquadramento da empresa no período pós-PER

Esta secção discute criticamente o período pós-PER, nomeadamente os cinco anos subsequentes à implementação do plano (2013/17). Particular destaque será dado à comparação entre as estimativas efectuadas no PER com os resultados obtidos ao longo deste período. São também identificadas as principais medidas previstas no plano que contribuíram para a recuperação económica e financeira da empresa assim como aquelas que não tiveram o efeito pretendido ou vieram a tornar-se pouco assertivas na concretização desse mesmo objectivo.

5.3.1. Enquadramento macroeconómico e sectorial

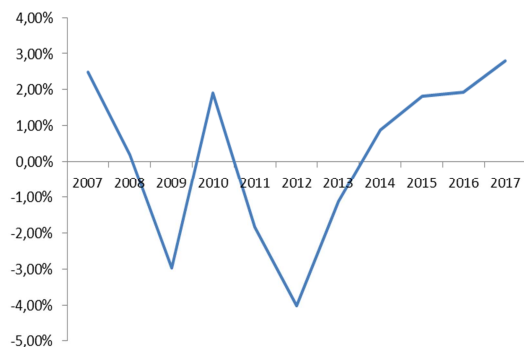
O ano de implementação do PER (2013) surge durante a sequência dos piores anos da economia portuguesa desde 1960. De facto, o PIB português registou taxas de crescimento negativas em 2011 (-1,83%), 2012 (-4,03%) e 2013 (-1,12%). No entanto, o ano de 2014 marca o fim dos registos de taxas de crescimento no PIB nacional, tal como se pode verificar nas figuras 5.3 e 5.4.

Figura 5.3 | Contributos líquidos para o crescimento do PIB nacional | período 1996-2017



Fonte: INE

Figura 5.4 | Taxa de variação homóloga (%) do PIB nacional | período 2007-2017



Fonte: INE

A melhoria da conjuntura nacional e internacional não se fez sentir até meados de 2014. Portugal continuava o seu processo de ajustamento imposto pela “troika”, o que se fez sentir ao nível do investimento público e privado. A partir do final do ano 2014, a economia portuguesa começa a dar os primeiros sinais de retoma. Foram registadas nessa altura algumas alterações com impacto significativo ao nível dos sectores da construção e do imobiliário em Portugal, nomeadamente a política monetária expansionista do Banco Central Europeu (BCE) com o objectivo de evitar o risco de

deflação na zona euro. Esta medida incrementou de forma significativa a liquidez nos mercados financeiros e reduziu as taxas de juro para valores mínimos históricos, provocando o aumento da procura no segmento imobiliário à escala europeia, em particular por grandes fundos de investimento e investidores institucionais. Esta situação conduziu a uma valorização dos activos, originando um novo ciclo de crescimento e investimento no imobiliário e conseqüente impacto positivo no sector da construção. Estes efeitos foram sentidos em Portugal e no Algarve com o aumento do investimento e da procura externa de habitação.

Apesar do crescimento do PIB em 2015 (1,82%), este ano fica caracterizado pela reduzida dimensão dos contractos celebrados e pela ausência de projectos e investimentos estruturantes. O mercado de obras retrocedeu para níveis mínimos históricos, sendo alimentado quase exclusivamente por obras locais de dimensão muito reduzidas, nomeadamente do segmento habitacional, indispensáveis para resolver problemas urgentes e pontuais. Nos dois anos seguintes, mais concretamente em 2016, o valor acrescentado bruto (VAB) da construção civil, que é uma espécie de PIB do sector, recuperou ligeiramente, invertendo a tendência dos últimos anos, embora ainda muito longe dos níveis de 2007. Em compensação, houve uma recuperação da balança de serviços, nomeadamente ao nível do turismo, contribuindo de forma decisiva para o crescimento do PIB desse ano (1,93%). Esse crescimento do PIB provocou o aumento da confiança dos agentes económicos, fundamental para a retoma da actividade económica do país, nomeadamente através das exportações e do consumo. O ano de 2017 deu seguimento aos bons indicadores do ano anterior e regista um crescimento assinalável no PIB de 2,8%, com o decisivo contributo do turismo e das exportações.

De acordo com os dados obtidos através do INE, a economia francesa demonstrou uma certa estagnação entre 2013 e 2016. O ano de 2017 registou a maior taxa de crescimento do PIB dos últimos 5 anos (1,9%). Esta situação é explicada com o crescimento do investimento das empresas acima do previsto, dando sinais bastante positivos aos agentes económicos para o futuro daquela que é a segunda maior economia da zona euro.

5.3.2. Factores determinantes na recuperação da empresa

Conforme discutido na secção relativa ao período pré-PER, as principais medidas de reestruturação implementadas pela administração da empresa foram as seguintes:

- a) Início do processo de internacionalização com a abertura ao mercado francês;
- b) Desinvestimento do negócio das vendas de mercadorias;
- c) Alienação de activos não produtivos.

Com a implementação do PER em 2013, a empresa dá início a um conjunto de medidas mais abrangentes para se reestruturar financeiramente, nomeadamente a reestruturação do passivo. Na fase inicial do processo, foi atribuído um maior foco na parte operacional da empresa para corrigir o grave problema de falta de liquidez até porque a empresa não necessitava de investimento em activos.

A tabela 5.20 apresenta a evolução dos rendimentos e alguns indicadores de rentabilidade no período pós-PER. Conforme se pode constatar, o ano de 2013 marca o fim da quebra no volume de negócios da empresa. De facto, verifica-se um crescimento positivo no volume de negócios da empresa nos 4 anos posteriores, com particular destaque para 2017 em que o volume de negócios cresce mais de 80% face ao ano anterior.

Tabela 5.20 | Evolução das Vendas + Prestação de Serviços (€) e indicadores de negócio e rentabilidade (%) da empresa no período pós-PER

	2013	Variação 2013/12	2014	2015	2016	2017
Vendas de Mercadorias	71 253,32	-87%	92 122,81	165 907,63	105 646,62	91 620,92
Prestação de Serviços	1 557 008,17	8%	1 829 963,55	2 175 250,40	2 245 913,53	4 162 564,46
Mercado Interno	577 514,92	-42%	1 361 234,93	1 644 522,10	1 842 741,93	3 373 710,56
Mercado Externo	979 493,25	124%	468 728,62	530 728,30	403 171,60	788 853,90
Total Vendas + (P. Serviços + V. Produção)	1 628 261,49	-18%	1 922 086,36	2 341 158,03	2 351 560,15	4 254 185,38
M. Bruta Negócio +	74%	91%	58%	62%	57%	49%
Rendibilidade Líquida das Vendas	-8%	88%	0%	8%	10%	8%

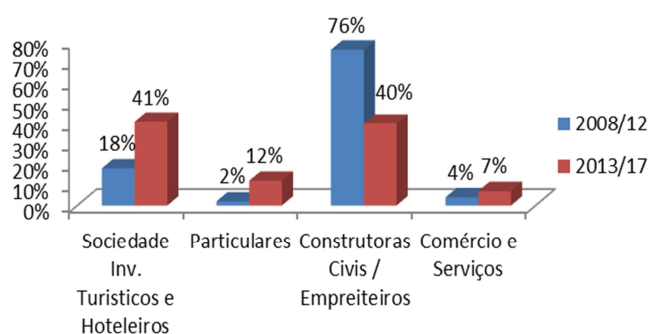
Fonte: Elaboração própria

Um dos aspectos mais relevantes em 2013 foi o aumento do peso das prestações de serviços no mercado externo. Em particular, nesse ano estas passaram a representar cerca de 60% do total do volume de negócios da empresa (face aos 22% obtidos em 2012). O crescimento significativo das prestações de serviços no mercado externo em 2013 (124%) foi muito importante para atenuar a quebra nas prestações de serviços no mercado interno (-42%) e na venda de mercadorias (-87%). O volume de negócios total da empresa decresceu assim 18% no ano de 2013, mas o aumento do peso das prestações de serviços no mercado externo levou ao aumento de 91% na margem bruta da empresa, atingindo os 74% em 2013.

Os anos seguintes denotam uma diminuição do peso das prestações de serviços no mercado externo estabilizando em cerca de 20% do total do volume de negócios da empresa. Para esta realidade contribuiu a redução da facturação do mercado francês em relação ao ano de 2013 e especialmente um significativo aumento das prestações de serviços em Portugal com aumentos fortíssimos em 2014 (136%) e em 2016 (83%). Estes aumentos significaram o aumento de facturação no mercado nacional de 577.514,92€ em 2013 para 3.373.710.50€ em 2017. A margem bruta da empresa diminuiu para os 49% em 2017 em função do aumento do peso da actividade interna (apresenta margens mais baixas), mas ficando ainda assim acima dos valores da empresa no período pré-PER.

A abertura ao mercado francês e as medidas inerentes ao equilíbrio da sua estrutura de custos introduzidas ainda no período pré-PER assumiram assim um papel decisivo no processo de recuperação da empresa. Em particular, a criação das condições necessárias à obtenção de liquidez na fase inicial do período pós-PER (reestruturação do passivo) permitiu à empresa cumprir com os seus pagamentos mais prementes (impostos, pessoal e matérias-primas) e sem os quais comprometeria seriamente a sua actividade. O crescimento do volume de negócios da empresa no período pós-PER, nomeadamente ao nível do mercado interno, tem como principais razões o direccionamento da estratégia da empresa para os clientes do sector habitacional, turístico e hoteleiro em detrimento das empresas construtoras civis e a melhoria das condições económicas do país.

Figura 5.5 | Tipos de clientes (%) do mercado interno no período pós-PER

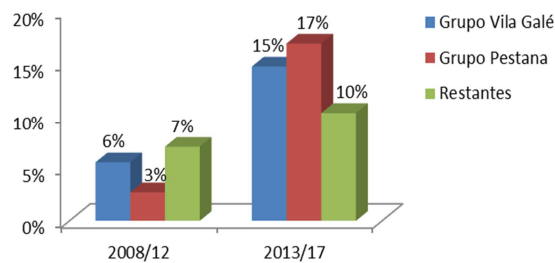


Fonte: Elaboração própria

A figura 5.5 mostra o aumento considerável da carteira de clientes particulares, comércio e serviços e sociedades de investimentos turísticos e hoteleiros em detrimento

das empresas construtoras civis. Em particular, os clientes sociedades de investimentos turísticos e hoteleiros passaram a representar cerca de 41% do valor total das prestações de serviços no mercado interno face aos 18% obtidos no período pré-PER, enquanto as empresas construtoras civis diminuíram o seu peso de 76% no período pré-PER para os 40% no período pós-PER. De assinalar também o crescimento da carteira de clientes particulares e comércio e serviços no volume de negócios da empresa no período pós-PER, representando conjuntamente cerca de 19% no mercado interno, face aos 6% obtidos no período pré-PER.

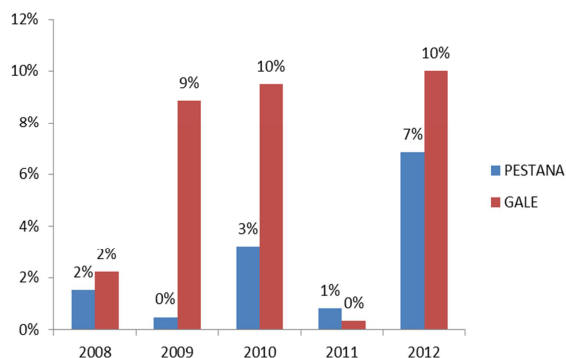
Figura 5.6 | Tipos de clientes (%) das sociedades de investimentos turísticos e imobiliários do mercado interno no período pós-PER



Fonte: Elaboração própria

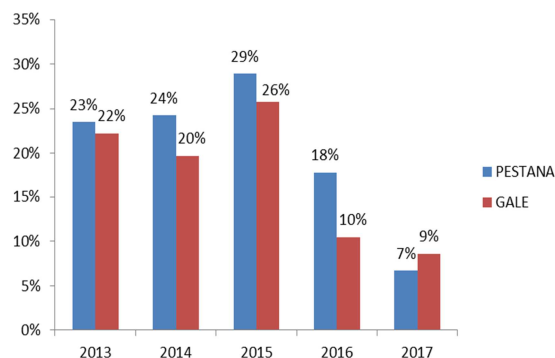
A figura 5.6 deixa claro a importância que os grupos Vila Galé e Pestana passaram a ter, ao aumentarem o seu peso nos clientes sociedades de investimentos turísticos e hoteleiros de 9% no período pré-PER para 32% no período pós-PER. O administrador da empresa justifica esta situação com a preocupação desses 2 clientes em colaborarem no processo de recuperação através da preferência na adjudicação de determinadas obras. Esta situação foi particularmente sentida na fase inicial do PER tal como se pode verificar nas figuras 5.7 e 5.8. Estas figuras apresentam o peso de cada um destes grupos durante os 10 anos analisados neste trabalho, sendo notório o peso que representaram nos 3 anos iniciais do período pós-PER em que chegaram, conjuntamente, a representar 55% da facturação desta categoria de clientes em 2015. Fica assim evidente que estes 2 clientes contribuíram de forma decisiva para a recuperação da empresa. De acordo com o administrador da empresa, “o PER permitiu a mudança estratégica a nível comercial da empresa, vindo a focar-se nos clientes da sua maior confiança e de menor risco associado, mais vocacionadas para o sector turístico e imobiliário, alavancadas em 2 ou 3 clientes como os grupos Vila Galé e Pestana”.

Figura 5.7 | % Clientes Pestana e Vila Galé no VN da empresa no período pré-PER



Fonte: Elaboração própria

Figura 5.8 | % Clientes Pestana e Vila Galé no VN da empresa no período pós-PER



Fonte: Elaboração própria

Por outro lado, é também de realçar o facto da crise económica e financeira global ter contribuído decisivamente para a falência de muitas empresas de construção civil com forte potencial de incumprimento dos pagamentos. Esta situação, assim como a alteração estratégica para outros clientes, permitiu à empresa reduzir bastante as imparidades relacionadas com dívidas de clientes. Esta situação permitiu à empresa melhorar a sua rentabilidade no período pós-PER, apesar dos anos de 2013 e 2014 ainda reflectirem o impacto da política de crédito menos criteriosa praticada no período pré-PER. A redução do incumprimento de clientes foi também conseguida através da nova exigência inicial na adjudicação de obras entre 30% a 40%, nomeadamente às empresas construtoras civis. Desta forma, a empresa conseguiu um compromisso ao nível da sua política de crédito para as empresas de construção civil, que permitiu não comprometer seriamente a sua quota de 40% da facturação no mercado interno.

A tabela 5.21 resume as demonstrações de resultados da empresa no período pós-PER, em que é possível verificar uma melhoria contínua dos indicadores a partir de 2014. Para esta nova realidade foi sustentada em clientes como o Vila Galé e o Grupo Pestana, com a nova estratégia comercial, com a nova política de crédito da empresa e com a melhoria do clima económico. De salientar o regresso aos lucros a partir de 2014 e o crescimento do volume de negócios em 81% no ano de 2017. O ano de 2017 marca o reconhecimento de um lucro líquido histórico de 338.581,02€ e uma rentabilidade líquida das vendas de 8%. É assim seguro afirmar que as medidas previstas no PER deram um contributo fundamental para a recuperação económica e financeira da empresa.

Tabela 5.21 | Demonstração de Resultados da empresa (€) no período pós-PER

DEMONSTRAÇÃO DE RESULTADOS	2013	% VN	Variação				
			2012/11	2014	2015	2016	2017
Vendas e serviços prestados	2 145 659,88		12%	1 883 918,63	2 338 568,78	2 343 460,14	4 516 413,57
Varição de Inventários na produção	-517 398,39		-1008%	38 167,73	2 589,25	8 100,01	-262 228,19
Custo das mercadorias vendidas e das matérias consumidas	-292 000,98	18%	-66%	-474 890,50	-592 160,76	-584 850,18	-1 001 645,52
Fornecimentos e serviços externos	-346 785,85	21%	-40%	-557 430,09	-576 999,06	-741 540,73	-1 554 420,18
Gastos com pessoal	-870 278,68	53%	-10%	-636 315,55	-797 100,45	-711 331,11	-1 105 182,26
Imparidade de dívidas a receber (perdas/reversões)	-55 813,89	3%	-93%	-155 394,72	-22 259,27	2 521,13	-101 568,40
Outros rendimentos e ganhos	252 190,20	15%	725%	35 737,77	82 245,79	43 911,64	8 224,99
Outros gastos e perdas	-326 402,20	20%	-228%	-76 113,30	-152 367,54	-36 698,82	-41 144,31
Resultado antes de depreciações, gastos de financiamento e impostos	-10 829,91		-99%	57 679,97	282 516,74	323 572,08	458 449,70
Gastos / reversões de depreciação e de amortização	-57 232,80	4%	-13%	-40 632,81	-52 497,44	-56 165,63	-81 914,90
Resultado operacional (antes de gastos de financiamento e impostos)	-68 062,71		-94%	17 047,16	230 019,30	267 406,45	376 534,80
Juros e rendimentos similares obtidos	0,00	0%	-100%				
Juros e gastos similares suportados	-48 917,02	3%	-65%	-1 551,34	-562,90	-276,12	-17,58
Resultado antes de impostos	-116 979,73		-91%	15 495,82	229 456,40	267 130,33	376 517,22
Impostos sobre o rendimento do período	-9 235,32	1%	-6%	-12 731,78	-30 913,70	-24 317,65	-37 936,20
Resultado líquido do período	-126 215,05		-90%	2 764,04	198 542,70	242 812,68	338 581,02

Fonte: Elaboração própria

A tabela 5.22 regista uma evolução favorável dos indicadores de risco de negócio da empresa no período pós-PER. O GAO apresenta uma trajetória descendente durante esse período, que está associado a uma menor sensibilidade do resultado operacional a variações no volume de negócio da empresa. No entanto, o ano de 2017 quebra essa tendência devido ao aumento da actividade e custos de produção da empresa.

Tabela 5.22 | Indicadores de risco da empresa no período pós-PER

INDICADORES DE RISCO	2013	2014	2015	2016	2017
Grau Alavanca Operacional (MC/RO)	-17,79	65,86	6,27	4,98	5,55
Grau Alavanca Financeira (RO/RAI)	0,58	1,10	1,00	1,00	1,00
Ponto crítico das vendas	2 049 672,04	1 690 703,23	2 066 115,30	1 961 988,88	3 297 135,55
Margem de Segurança	-11%	7%	16%	22%	26%

Fonte: Elaboração própria

Essa diminuição do risco encontra-se também evidenciado na margem de segurança da empresa, com o aumento sustentado ao longo dos últimos anos do período analisado para valores superiores a 20% a partir de 2016. Esta situação significa que a margem de contribuição da empresa é mais que suficiente para cobrir a estrutura de custos fixos e que as vendas da empresa superam o seu ponto crítico. Assiste-se ainda a uma variação mínima no GAF em consequência da reestruturação do passivo, permitindo à empresa apresentar um serviço de dívida compatível com os meios libertos pela sua actividade operacional. O valor do GAF perto de 1,00 é justificado pelo facto dos juros liquidados no âmbito do PER estarem a ser contabilizados na rubrica Outros gastos e perdas.

Para além da melhoria dos resultados da empresa verificado através do ajustamento da estrutura de custos ao nível de actividade da empresa, da melhoria do clima económico e da reestruturação do passivo, a empresa beneficiou durante o período pós-PER de uma maior capacidade da empresa em gerar liquidez para o financiamento da sua actividade operacional. A reestruturação do passivo foi particularmente importante neste contexto, nomeadamente o perdão de dívida de 50% aos credores comuns/fornecedores e o aumento da maturidade do plano de reembolso para cerca de 13 anos com 2 anos iniciais de carência de capital. A introdução do período de carência de capital permitiu uma injeção de liquidez na tesouraria da empresa, fundamental para a prossecução das suas obras.

Tabela 5.23 | Estrutura do endividamento da empresa no período pós-PER

ESTRUTURA DO ENDIVIDAMENTO	2013	2014	2015	2016	2017
Endividamento M/L Prazo	100%	94%	94%	92%	91%
Endividamento C/ Prazo	0%	6%	6%	8%	9%
Custos Financiamento obtidos (Juros/Financiamentos)	3%	1%	1%	1%	1%

Fonte: Elaboração própria

O impacto da reestruturação do passivo pode ser visto na tabela 5.23, com a passagem da totalidade da dívida para o médio/longo prazo em 2013. O peso da dívida de médio/longo prazo foi diminuindo gradualmente a partir do ano de 2015 em consequência do início do pagamento das prestações de capital aos credores, após o período de carência de 2 anos. A reestruturação do passivo permitiu à empresa renegociar as taxas de juro dos créditos e assim diminuir os custos financeiros para cerca de 1% dos financiamentos. Todas estas medidas contribuíram decisivamente para a obtenção de níveis de cash-flow superiores a 100.000€ desde o ano de implementação do PER e níveis superiores a 300.000€ entre 2015 e 2017 (Tabela 5.24). A alteração da estrutura de endividamento para o médio/longo prazo e a redução no serviço na dívida permitiram aumentar a solidez financeira e garantir uma maior independência perante os credores (nomeadamente do endividamento de curto-prazo na banca).

Tabela 5.24 | Indicadores de liquidez da empresa no período pós-PER

INDICADORES DE LIQUIDEZ	2013	2014	2015	2016	2017
Liquidez Geral = (Activo Corrente / Passivo Corrente)	1,38	1,49	1,61	1,78	1,77
PMP (Fornecedores/Compras+FSE) * 365	159	44	39	42	22
PMR (Clientes/Vendas) * 365	86	88	72	82	98
Cash-Flow	117 943,93	173 607,13	338 204,81	324 672,41	302 327,09

Fonte: Elaboração própria

A melhoria dos níveis de liquidez é visível em outros importantes indicadores. Conforme pode ser consultado na tabela 5.24, assistiu-se a uma diminuição do PMR em relação ao período pré-PER. O aumento do rigor na concessão de crédito e na cobrança de créditos aos clientes nas condições e prazos acordados imposto no PER revelou-se fundamental para a melhoria da liquidez da empresa, nomeadamente o cálculo do risco de crédito de cada cliente com base nos relatórios de avaliação de risco emitidos pela consultora “Informa D&B”. Esta nova medida permitiu à empresa passar a receber alertas sempre que se verificasse alguma alteração de relevo. O administrador da empresa reforça a este propósito que “se a empresa paga as matérias-primas a pronto pagamento, exige também dos seus clientes uma maior responsabilidade”.

O PMP diminuiu ao longo deste período fixando-se nos 22 dias em 2017. Esta situação é explicada pela impossibilidade de a empresa apresentar garantias bancárias e pela perda generalizada da confiança dos seus fornecedores durante o período pré-PER. Em consequência, a empresa foi forçada a adquirir as matérias-primas a pronto pagamento, com reflexos negativos na liquidez da empresa. No entanto, esta situação resultou num maior rigor na gestão de crédito aos seus clientes e na obtenção de descontos comerciais e financeiros.

Os níveis de liquidez geral também melhoraram em comparação com o período pré-PER, beneficiando a empresa de uma situação financeira mais equilibrada de curto prazo. O rácio de liquidez geral voltou a ser superior a 1 em 2013, significando que a empresa apresenta activos que prevê a transformar em meios financeiros líquidos no curto prazo suficientes para cobrir as dívidas exigíveis no mesmo horizonte temporal. A melhoria dos níveis de liquidez tem permitido à empresa obter uma almofada financeira confortável que dê cobertura a eventuais choques externos como aconteceu por exemplo com a crise do subprime. Por outro lado, o administrador da empresa refere que a

melhoria dos níveis de liquidez, tem permitido à empresa renovar a sua frota automóvel, ferramentas e utensílios para o pessoal da produção e parque informático. Desta forma, a empresa conseguiu antecipar em cerca de 3 anos o estimado no âmbito do PER, não estando previsto nos próximos tempos mais investimentos a este nível.

Tabela 5.25 | Principais indicadores económico-financeiros da empresa no período pós-PER

INDICADORES ECONÓMICO-FINANCEIROS	2013	2014	2015	2016	2017
Activo	2 620 492,96	2 625 688,51	2 772 529,03	2 909 224,93	3 247 519,02
Passivo	3 730 955,79	3 733 387,30	3 681 685,12	3 425 568,34	3 425 281,41
Capital Próprio	-1 110 462,83	-1 107 698,79	-909 156,09	-516 343,41	-177 762,39
Solvabilidade	-30%	-30%	-25%	-15%	-5%
Autonomia Financeira	-42%	-42%	-33%	-18%	-5%

Fonte: Elaboração própria

Os resultados líquidos dos exercícios a partir de 2014 contribuíram decisivamente para uma melhoria na estrutura de capitais próprios da empresa, prevendo-se o regresso a uma situação positiva nos próximos exercícios económicos. Esta melhoria teve um impacto significativo na melhoria da solvabilidade e autonomia financeira da empresa (face ao período pré-PER), tal como pode ser constatado na tabela 5.25.

As melhorias sentidas a nível económico, financeiro e de tesouraria tiveram o grande contributo da relação de confiança e sintonia entre a administração da empresa e os funcionários, permitindo à empresa manter os seus índices competitivos e a confiança generalizada dos seus clientes como factor fundamental de sustentabilidade e crescimento. O administrador da empresa afirma que “a situação do PER veio reforçar os laços existentes entre o pessoal da empresa, a própria banca e seus principais fornecedores, vindo aos poucos a reconquistar a sua confiança”. Tem sido grande a preocupação da administração da empresa em premiar os seus colaboradores pelo desempenho, mantendo as equipas de trabalho motivadas e focadas nos objectivos propostos. Segundo o administrador da empresa, essa política mantém os colaboradores disponíveis e motivados para trabalharem horas extras, noites, sábados e feriados e ainda, sempre que necessário, deslocarem-se para fora da sua residência durante a semana de trabalho. Refere ainda que a manutenção do núcleo duro das equipas de produção foi fundamental para manter os níveis de exigência e profissionalismo, num mercado cada vez mais exigente.

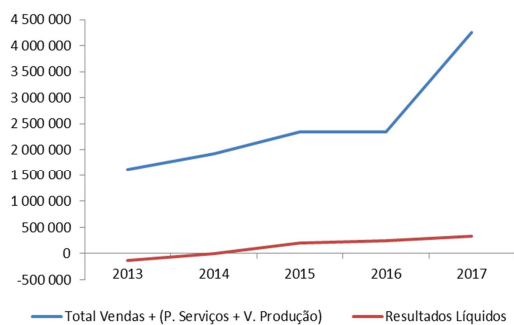
De acordo com o administrador judicial provisório, o empenho e motivação de todo o “staff”, desde a administração da empresa ao montador de “Pladur”, constituiu um factor determinante na recuperação da empresa. O empenho de toda a estrutura na recuperação da empresa foi fundamental para que os parceiros de negócios acreditassem na viabilidade da empresa. Acrescenta ainda que “muitas empresas quando recorrem ao PER já se apresentam em condições deploráveis em termos financeiros com mais de metade do seu pessoal fora da empresa, por já não acreditarem na sua recuperação e que esta seja capaz de cumprir a tempo e horas com o seu salário.”

5.3.3. Comparação dos resultados obtidos com o previsto no PER

Esta secção compara de forma resumida os principais indicadores económicos e financeiros obtidos pela empresa no período pós-PER com os resultados estimados aquando da elaboração do PER.

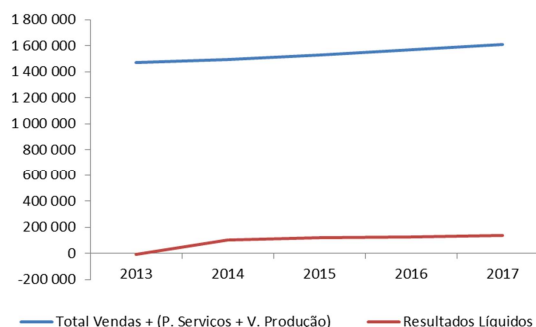
As figuras 5.9 e 5.10 evidenciam que a evolução do volume de negócios da empresa no período pós-PER teve um crescimento mais acentuado do que o previsto no PER, com particular destaque para o ano de 2017. Esta realidade é explicada, entre vários factores, pelo contexto macroeconómico mais favorável do que o previsto em 2013. Esta situação resulta do peso das prestações de serviços sobre o total de rendimentos (> 90%), verificando-se uma grande sensibilidade da empresa a alterações de conjuntura económica. A análise aos resultados líquidos evidencia que, tanto nos valores obtidos como nos estimados, seguiram a tendência de crescimento do volume de negócios da empresa. Em termos de rentabilidade líquida das vendas, os valores obtidos pela empresa nos últimos anos encontram-se dentro do previsto, atingindo uma rentabilidade de 8% em 2017 face aos 9% estimado no âmbito do PER, num ano em que o volume de negócios da empresa cresceu cerca de 81% face ao ano anterior.

Figura 5.9 | Evolução do VN e resultados líquidos obtidos pela empresa (€) no período pós-PER



Fonte: Elaboração própria

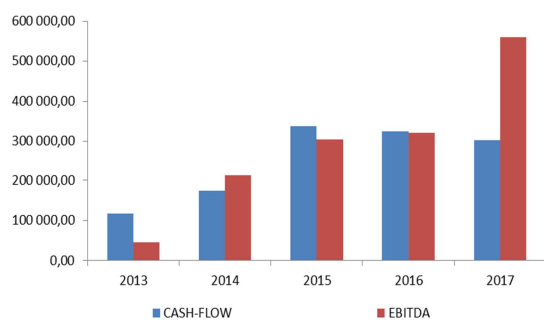
Figura 5.10 | Evolução do VN e resultados líquidos estimados pela empresa (€) no período pós-PER



Fonte: Elaboração própria

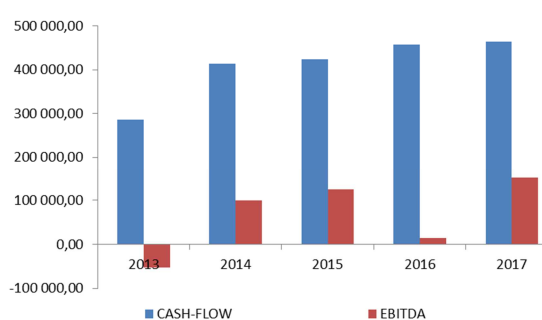
As figuras 5.11 e 5.12 comparam a evolução do cash-flow e do EBITDA. Como pode ser constatado, o EBITDA reportado pela empresa supera largamente os valores estimados no PER. Esta situação é explicada conjuntamente por uma estrutura de custos equilibrada e um crescimento acentuado na facturação da empresa. Esta situação teve também impacto do nível dos cash-flows, apesar dos valores registados pela empresa terem ficado abaixo da previsão do PER. Esta situação pode ser explicada pelo pagamento acrescido de impostos, pela antecipação de alguns investimentos e pelo facto do PMR registado ter sido superior ao previsto no PER (98 dias vs. 60 dias). No entanto, os níveis de liquidez obtidos permitiram à empresa cumprir com os seus compromissos e gerar uma almofada financeira para precaver situações futuras menos favoráveis.

Figura 5.11 | Evolução do Cash-Flow e EBITDA obtida pela empresa (€) no período pós-PER



Fonte: Elaboração própria

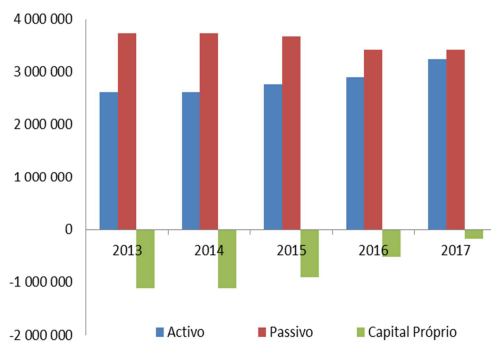
Figura 5.12 | Evolução do Cash-Flow e EBITDA estimado pela empresa (€) no período pós-PER



Fonte: Elaboração própria

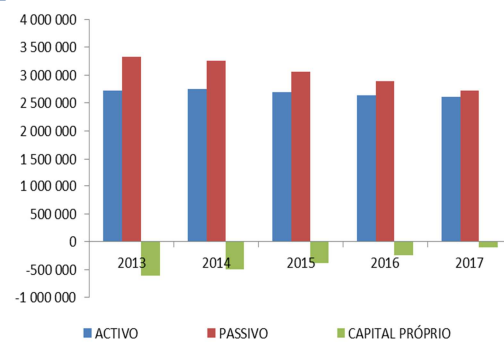
Relativamente aos valores do Balanço (Figuras 5.13 e 5.14), verifica-se que os valores registados no activo são superiores aos estimados. Esta situação pode ser explicada um maior nível de investimento, do aumento dos saldos de clientes e inventários em consequência de um maior crescimento do volume de negócios. Os valores registados para o passivo são superiores aos estimados devido ao crescimento do volume de negócios e consequente aumento nas rubricas de fornecedores e adiantamento de clientes.

Figura 5.13 | Estrutura do Balanço obtido pela empresa (€) no período pós-PER



Fonte: Elaboração própria

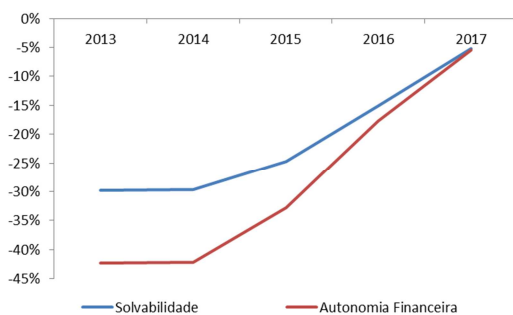
Figura 5.14 | Estrutura do Balanço estimado pela empresa (€) no período pós-PER



Fonte: Elaboração própria

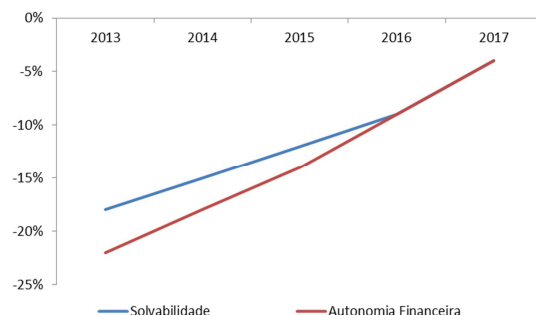
Relativamente aos valores de autonomia financeira e de solvabilidade (Figuras 5.15 e 5.16), verifica-se a inexistência de grandes diferenças entre o estimado e o realizado. Esta situação significa que a empresa cumpriu com o estimado no âmbito do PER, ficando cada vez menos dependente dos credores com o recuperar gradual da sua solidez financeira.

Figura 5.15 | Indicadores de autonomia financeira e solvabilidade obtidos pela empresa no período pós-PER



Fonte: Elaboração própria

Figura 5.16 | Indicadores de autonomia financeira e solvabilidade estimados pela empresa no período pós-PER



Fonte: Elaboração própria

A comparação entre o previsto no momento do PER e o realizado no período pós-PER permite concluir que os resultados obtidos superam largamente os valores estimados. Para esta situação contribuiu de forma decisiva o acompanhamento e avaliação contínua do desempenho da empresa no período pós-PER, o qual permitiu focar a atenção nos objectivos delineados no PER procurando ainda melhorá-los. A estrutura de custos tem vindo a aumentar nos últimos anos (contratação de pessoal e outros bens e serviços) em face do aumento da actividade da empresa. No entanto, a empresa continua focada nos seus objectivos, nomeadamente através de uma política rigorosa de controlo de custos e avaliação contínua do seu desempenho. O administrador da empresa reforça que esta política “serve inclusive de bitola no apuramento de desvios e em termos da obtenção de resultados, mantendo a empresa focada na prossecução desses objectivos”. O administrador judicial provisório enfatiza que a avaliação contínua do desempenho da empresa é bastante importante na medida em que a administração seja capaz no futuro de tomar decisões de gestão em situações de crise económica e financeira como aconteceu com a crise do subprime em 2007. Por outro lado, o administrador da CCA entende que, sem a aplicação dessa medida, era impossível à empresa identificar eventuais desvios que poderiam levar a afastar-se do rumo inicial a que se propôs com o PER, mantendo o foco naquilo que é a sua estratégia base de recuperação.

Os resultados deste trabalho e as entrevistas realizadas apontam para o facto da implementação do PER na empresa poder ser classificada como um caso de sucesso. De acordo com o administrador da empresa, “a aplicação das medidas previstas no PER estão directamente relacionadas com os resultados atingidos, pelo que desse ponto de vista, a empresa efectuou uma recuperação de sucesso, avaliando de forma muito positiva a capacidade de gestão e o empenho de todos sem excepções”. Do seu ponto de vista, através do PER, a empresa conseguiu acumular níveis de liquidez que possibilitaram a criação de uma almofada de segurança para fazer face a situações futuras de quebra da procura, oferecendo assim, as condições necessárias para efectuar os ajustamentos sem ter de recorrer novamente ao PER. O administrador judicial provisório é também da opinião que a empresa efectuou uma recuperação de sucesso em face do alcance dos objectivos iniciais. Justifica ainda que esta situação que só foi possível pela qualidade de gestão e o empenho de todos os intervenientes. O administrador da CCA partilha da opinião dos restantes entrevistados e enfatiza que a recuperação da empresa só foi possível com esta equipa de gestão, uma vez que reuniam

todas as características necessárias para levar adiante o PER. Destaca factores como a liderança, competências técnicas e comerciais, e capacidade de foco na estratégia de recuperação. Considera ainda, durante o período de implementação do PER, a empresa obteve resultados que nunca conseguiu obter antes do PER, superando inclusive as expectativas do próprio banco.

5.3.4. Resumo dos factores determinantes na recuperação da empresa

Os resultados deste trabalho permitem identificar as medidas determinantes para a recuperação económica e financeira da empresa:

- a) Rapidez de acção pela administração da empresa ainda no período pré-PER através da aplicação das seguintes medidas de reestruturação, assegurando a viabilidade da empresa:
 - Desinvestimento em áreas de negócio com baixa rentabilidade e a procura de novos mercados com o início do processo de internacionalização em França;
 - Alienação de activos não produtivos que permitiram à empresa obter a liquidez necessária fundamental para o processo de implantação da empresa em França e prossecução das obras em curso a nível nacional;
 - Medidas de gestão operacional com reflexos na estrutura de custos da empresa.
- b) Alteração da política de crédito e estratégia comercial mais focada para o mercado habitacional e turístico;
- c) Contexto económico mais favorável ao investimento e consumo;
- d) Importância dos clientes Vila Galé e Grupo Pestana na fase inicial de implementação do PER, correspondentes ao período de menor procura interna;
- e) Reestruturação do passivo da empresa através da implementação do PER;
- f) Injecção de liquidez através do período de carência de capital 2 anos e do pedido de adjudicações entre 30% a 40% do total dos orçamentos;
- g) Sintonia entre a administração e o pessoal da empresa na prossecução dos objectivos propostos;

h) Acompanhamento e avaliação do desempenho da empresa no período pós-PER.

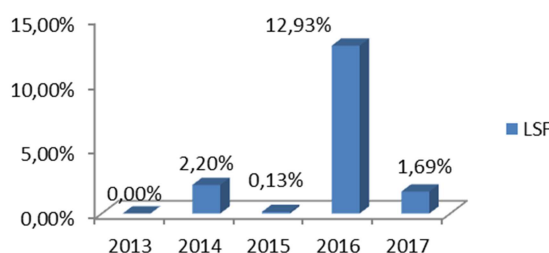
5.3.5. Medidas com pouco impacto na recuperação da empresa

Muitas das medidas previstas no PER foram essenciais para a recuperação da empresa. No entanto, existem outras que se revelaram menos eficazes ou que não foram implementadas. Dentro destas destacam-se (i) a aposta em acções de Marketing através da presença em feiras e centros de exposição, criação de um novo sítio de internet e um catálogo da empresa para divulgação dos seus produtos e serviços; (ii) o alargamento do portefólio de serviços através da implementação do LSF; (iii) o aumento dos PMP a fornecedores.

A aposta numa estratégia de marketing estava prevista e tinha como objectivo desenvolver uma rede de sinergias para potencializar o maior número de contactos, bem como aumentar a visibilidade e notoriedade da empresa e dos seus serviços prestados, quer através das redes sociais, quer também através da presença em feiras e centros de exposição. Neste ponto em particular, de acordo com o administrador da empresa, a empresa criou um perfil de Facebook, aproveitando toda a exposição mediática e a rede de contactos que esse tipo de serviço oferece a custo zero, através da publicação de fotos das obras efectuadas pela empresa, procurando-o mantê-lo actualizado sempre que possível. Informa ainda que o site da empresa foi reestruturado apenas no início de 2018, tornando-o mais moderno e apelativo, ficando ainda acessível em 3 línguas diferentes: PT, FR e EN. Ainda nesse ano, foi também produzido uma brochura da empresa de 16 páginas com impressão de fotos de alta qualidade, descrevendo ainda os vários tipos de serviços prestados e produtos comercializados pela empresa. Atendendo ao facto de grande parte desta medida ter sido implementada apenas em 2018, considera-se que não foi uma medida relevante no processo de recuperação da empresa.

No seguimento da nova estratégia comercial adoptada pela empresa, houve também a preocupação em alargar o seu portefólio de produtos e serviços através da implementação do LSF (estrutura em aço leve). Conforme se pode verificar através da figura 5.17, a aplicação dessa medida teve um impacto reduzido nos resultados da empresa em 2016 com cerca de 12,93% do volume de negócios. Em 2017, voltou a representar valores pouco expressivos e em linha com a realidade dos 3 primeiros anos pós-PER.

Figura 5.17 | % Serviços em LSF no VN obtidos pela empresa no período pós-PER.



Fonte: Elaboração própria

Desta forma, considera-se que esta medida foi pouco relevante no processo de recuperação da empresa no período pós-PER. No entanto, a empresa considera esta medida uma aposta de futuro, tendo contratado já em 2018 uma engenheira em exclusivo para o departamento de LSF, procurando dessa forma responder às exigências de um mercado cada vez mais exigente na procura deste tipo de serviços alternativos ao betão e tijolo. O administrador da empresa reforça que “a Servioplaco é uma das principais empresas na região algarvia com aptidões técnicas e logísticas para construções novas deste tipo de estruturas em aço leve, sendo cada vez maior a procura deste tipo de serviços”.

A melhoria das condições de pagamento aos fornecedores através da obtenção de prazos de pagamento mais alargados constava também do PER. No entanto, a análise do PMP no período pós-PER revela que esta medida não foi possível de concretizar uma vez que muitos dos fornecedores não abdicaram de receber a pronto pagamento. Estando a empresa num processo de recuperação, a grande maioria dos fornecedores de matérias-primas exigiram a apresentação de garantias bancárias para atribuição de crédito à empresa, complicando a aplicação dessa medida. Em contrapartida, atendendo aos níveis de liquidez obtidos pela empresa no período pós-PER, o facto de adquirir as matérias-primas a pronto pagamento, possibilitou a obtenção de descontos financeiros junto dos fornecedores, melhorando dessa forma as suas margens brutas de negócio e reforçando a sua competitividade no mercado interno através da apresentação de melhores propostas aos seus clientes.

CAPÍTULO VI – CONCLUSÕES

O presente capítulo apresenta um resumo dos principais resultados, os contributos e as limitações da investigação.

6.1. Sumário da investigação

Este trabalho de projecto utiliza o método do estudo de caso para compreender a realidade relacionada com a implementação do Processo Especial de Revitalização (PER) numa empresa que atingiu níveis significativamente elevados de *distress* financeiro no início desta década. Em particular, o trabalho analisa o período pré-PER com o objectivo de compreender as razões que levaram a empresa a atingir níveis de *distress* financeiro elevados e consequente estrangulamento dos níveis de liquidez, originando uma situação de insolvência iminente. O trabalho analisa também a implementação do PER, permitindo entender o papel dos diversos interessados no plano, o processo de negociações assim como as medidas finais que constaram da versão aprovada do PER. O período pós-PER revela-se importante na compreensão das causas que levaram a empresa a sair da situação de falência iminente, nomeadamente ao conseguir readquirir os níveis de liquidez necessários para o normal funcionamento da empresa.

Os resultados da análise ao período pré-PER revelam que existiram um conjunto causas externas (crise económica e financeira, quebra acentuada do mercado, insolvências de clientes, retracção da banca e penhora de activos pelos credores) e causas internas (capitais próprios negativos, excesso de endividamento de curto-prazo, meios libertos inadequados ao serviço da dívida e estrutura de custos fixos inadequada ao nível de rendimentos) durante os primeiros anos desta década e que levaram a empresa a uma situação de insolvência iminente em meados de 2012. A empresa tentou ainda reverter a situação em 2012 ao iniciar o seu processo de internacionalização, desinvestir em áreas de negócio secundárias, alienar activos não produtivos, racionalizar os custos e focar a *core business* na prestação de serviços.

No entanto, a aplicação dessas medidas operacionais revelou-se insuficiente para evitar a incapacidade da empresa em solver os seus compromissos de curto prazo face ao grave problema de falta de liquidez. Por outro lado, dada a fragilidade económica e financeira da empresa, a banca acabou por forçar a reestruturação da dívida com

impacto negativo ao nível das taxas de juro aplicadas e das prestações exigidas. Esta situação agravou ainda mais o problema da falta de liquidez, já de si fortemente condicionada pelas penhoras dos seus principais activos por parte de alguns dos seus credores. Outro dos factores que contribuiu para a falta de liquidez e simultaneamente para os resultados líquidos negativos da empresa em 2012 foi a insolvência de vários clientes. O reconhecimento destas imparidades explica o registo histórico de prejuízos superiores a 1,3 milhões de euros e é a causa da entrada em falência técnica. Neste contexto, a empresa perde a sua independência perante os credores e fica sem meios para efectuar a sua recuperação.

É neste contexto que a empresa submete o pedido do PER como medida extrajudicial de recuperação de empresas em Março de 2013. Este plano, que contou com o apoio do principal credor e de todo o pessoal, foi entendido pela administração da empresa como um instrumento fundamental para a sua recuperação económica e financeira, permitindo obter as condições para dar continuidade às medidas de reestruturação introduzidas no ano anterior. O sucesso das negociações do PER só foi possível graças à confiança depositada na empresa pelos credores e pelo empenho dos restantes intervenientes, que resultou na sua aprovação com 91,28% dos votos favoráveis. Esta aprovação implicou o imediato travão das penhoras e suspendeu todos os processos em tribunal contra a empresa, permitindo à empresa reestruturar-se num clima menos turbulento.

O período pós-PER é caracterizado numa fase inicial pela adopção de uma série de medidas fundamentais para a reestruturação da empresa. O passivo bancário da empresa foi reestruturado na totalidade para o médio/longo prazo com condições financeiras bastante favoráveis, nomeadamente a inclusão de um período de capital de 2 anos, um valor residual de 20% e taxas de juro mais favoráveis. Por outro lado, a empresa conseguiu o perdão de 50% da dívida aos fornecedores. A alteração da política de crédito e estratégia comercial foram também importantes nesta reestruturação, ao incluir o pedido antecipado de adjudicação de trabalhos entre os 30% e os 40% e ao vocacionar a empresa para clientes particulares e sociedades de investimentos turísticos e imobiliários em detrimento das empresas construtoras civis. Esta nova realidade minimizou o risco de incumprimento dos clientes e permitiu à empresa ter a liquidez necessária para continuar a sua actividade operacional em França e iniciar as novas obras adjudicadas nesse período. Esta fase inicial do período pós-PER é também

caracterizada pelo apoio essencial dos clientes Vila Galé e Grupo Pestana através da adjudicação de um conjunto de obras que contribuíram com mais de 50% do volume de negócios da empresa em 2015.

A fase posterior do período pós-PER (2016/17) é caracterizada por uma conjuntura macroeconómica mais favorável ao investimento e consumo. Esta situação justifica o aumento significativo da facturação da empresa em 2017 para valores *record*. Este aumento de actividade conjugado com as restantes medidas tomadas pela empresa e impostas pelo PER garantiram à empresa a liquidez necessária para cumprir com os seus compromissos e antecipar alguns investimentos previstos no plano. Por outro lado, os resultados líquidos da empresa cresceram significativamente com consequente melhoria da rentabilidade do negócio, solvabilidade e autonomia financeira, prevendo-se que o exercício económico de 2018 marque o regresso a uma situação de capitais próprios positivos.

Os resultados obtidos neste trabalho permitem concluir que este é um caso de sucesso e que os resultados obtidos pela empresa ultrapassaram largamente os estimados no período de negociação do PER. Um dos factores considerados mais importantes nesta recuperação foi o apoio massivo dos colaboradores, nomeadamente os das equipas de produção que aceitaram deslocar-se da sua cidade e até do país em prol dos interesses da empresa. A equipa de gestão também teve um papel essencial ao focar-se no acompanhamento do negócio e na estratégia de recuperação. Este sucesso é também consubstanciado pelo facto de apenas 50% das empresas que se submetem ao PER conseguirem sobreviver no médio prazo. Por outro lado, é importante reforçar que a reestruturação da empresa foi feita sem lugar a um despedimento elevado de pessoal, diminuição de salários, aumentos de capital ou substituição da equipa de gestão como preconizam alguns autores nesta matéria. Desta forma, a empresa está hoje em condições de continuar a sua actividade com impacto significativo a nível social, económico e financeiro.

6.2. Contributos da investigação

Os processos de recuperação de empresas são complexos e cada vez mais frequentes. O PER constitui uma ferramenta importante no contexto nacional que marca uma alteração legislativa que privilegia a reestruturação em detrimento da liquidação. Apesar da sua importância, não existem muitos trabalhos que abordem esta temática e que discutam quais os principais contributos desta ferramenta e as suas limitações para as empresas.

As conclusões deste trabalho constituem um contributo na discussão desta temática ao estarem consubstanciadas num método científico que garante rigor ao processo de investigação. O estudo de caso permitiu a triangulação de diversas fontes de evidência (documentos internos, peças financeiras, estatísticas oficiais, observação directa, observação participante, entrevistas, etc) que garantem a robustez dos resultados e que permitem conhecer em pormenor uma realidade que é específica de uma empresa mas que apresenta conclusões que podem servir para melhorar a gestão das empresas e minimizar a probabilidade de processos de insolvência iminente. Desta forma, este trabalho contribuiu para reduzir a lacuna existente entre a teoria e a prática no que respeita à implementação do PER como medida extrajudicial de recuperação de empresas.

6.3. Limitações à investigação

Os resultados apresentados devem ser lidos tomando em consideração as limitações decorrentes de qualquer trabalho de investigação. As principais limitações do presente estudo de caso podem ser resumidas da seguinte forma:

- a) Os resultados obtidos pela empresa em estudo não podem ser entendidos como uma receita de sucesso pois é baseado num caso único. De facto, os processos de implementação do PER como recuperação extrajudicial de empresas devem ser personalizados e adaptados ao contexto e às características intrínsecas de cada empresa;
- b) O tempo de elaboração do trabalho de projecto foi limitado e efectuado em paralelo com a actividade profissional do investigador.

BIBLIOGRAFIA

- Aichholzer, C., & Pelzer, J. (2003). *The Challenges Of German Turnaround Investing*. Working Paper of Harvard Business School, Cambridge.
- Altman, E. I. (1968). *Financial ratios, discriminant analysis and the prediction of corporate bankruptcy*. *The Journal of Finance* 23, 589–609.
- Altman, E. (1983). *Corporate Financial Distress: A Complete Guide to Predicting, Avoiding and Dealing with Bankruptcy*. New York: John Wiley & Sons.
- Anderson, R. C., and D. M. Reeb (2003). *Founding-family ownership and firm performance: evidence from the S&P 500*. *Journal of Finance* 58, 1301–1328.
- Argenti, J. (1976): *Corporate Collapse: The Causes and Symptons*. London: McGraw-Hill.
- Bachmann, C. (2009): “Sustainable performance increase and strategic turnaround management: current corporate restructuring experiences in the Romanian market”. *Business Strategy Series*. Vol. 10, N° 6, pp.331-338.
- Barker, V.L. (2005): *Traps in diagnosing organization failure*. *Journal of Business Strategy*, 26(2), pp. 44-50.
- Balgodin, R., Pandit, N. (2001): “Stages in the turnaround process: The Case of IBM UK”, *European Management Journal*, Vol. 19, N° 3, pp. 301-316.
- Beaver, W. H. (1966). *Financial ratios as predictors of failure*. *Journal of Accounting Research* 4, 71–111.
- Beaver, W. H., M. Correia, and M. F. McNichols (2010). *Financial statement analysis and the prediction of financial distress*. *Foundations and Trends in Accounting* 5, 99–173.
- Berrone, P., C. Cruz, and L. R. Gomez-Mejia (2012). *Socioemotional wealth in family firms: theoretical dimensions, assessment approaches, and agenda for future research*. *Family Business Review* 25, 258–279.
- Bhabra, H. S., and A. H. Eissa (2017). *Corporate financial distress and CEO networks*. Working paper, Concordia University.
- Bibeault, D. (1982): “*Corporate Turnaround: How Managers Turn Losers into Winners*”. McGraw-Hill. New York, 1982.
- Black, F., and M. Scholes (1973). *The pricing of options and corporate liabilities*. *Journal of Political Economy* 81, 637–654.
- Blaylock, B., T. Shevlin, and R. Wilson (2012). *Tax avoidance, large positive book-tax differences, and earnings persistence*. *The Accounting Review* 87, 91–120.
- Casey, C., and N. Bartczak (1985). *Using operating cash flow data to predict financial distress: Some extensions*. *Journal of Accounting Research* 23, 384–401.

- Chan, K., and N. Chen (1991). *Structural and return characteristics of small and large firms*. The Journal of Finance 46, 1467–1484.
- Chan, P. (1993): “*Managing successful turnarounds: Lessons from global companies*”. Management Decision, Vol. 31, N° 3, pp. 29-33.
- Chang, W. J., R. M. Hayes, and S. A. Hillegeist (2016). *Financial distress risk and new CEO compensation*. Management Science 62, 479–501.
- Daily, C. M., and D. R. Dalton (1994). *Bankruptcy and corporate governance: the impact of board composition and structure*. Academy of Management Journal 37, 1603–1617.
- Darrat, A. F., S. Gray, J. C. Park, and Y. Wu (2016). *Corporate governance and bankruptcy risk*. Journal of Accounting, Auditing and Finance 31, 163–202.
- DeAngelo, H., L. DeAngelo, and D. J. Skinner (1994). *Accounting choice in troubled companies*. Journal of Accounting and Economics 17, 113–143.
- DeFond, M. L., and M. Hung, (2003). *An empirical analysis of analyst’s cash flow forecasts*. Journal of Accounting and Economics 35, 73–100.
- Demerjian, P. R., B. Lev, M. F. Lewis, and S. E. McVay, (2013). *Managerial ability and earnings quality*. Accounting Review 88, 463–498.
- Dooley, L. M. (2002). *Case Study Research and Theory Building*. Advances in Developing Human Resources(4), 335-354.
- Faccio, M., R. W. Masulis, and J. McConnell (2006). *Political connections and corporate bailouts*. The Journal of Finance 61, 2597–2635.
- Fama, E. F., and M. C. Jensen. (1983). *Separation of ownership and control*. Journal of Law and Economics 26, 301–325.
- Flagg, J. C., G. A. Giroux, and C. E. Wiggins (1991). *Predicting corporate bankruptcy using failing firms*. Review of Financial Economics 1, 67–78.
- Fragoso, A. (2004). *El estudio de casos en la investigación de educación de personas adultas*. In Lucio-Villegas, E. (ed.), Investigación y Práctica en la Educación de Personas Adultas (pp. 41-60). Valencia: Nau Llibres.
- Gil, A. (1999); *Pesquisa Social*; São Paulo: Atlas.
- Gilson, S. C. (1989). *Management turnover and financial distress*. Journal of Financial Economics 25, 241–262.
- Giroux, G. A., and C. E. Wiggins (1984). *An events approach to corporate bankruptcy*. Journal of Bank Research 15, 179–187.
- Gomez-Mejia, L. R., C. Cruz, P. Berrone, and J. De Castro (2011). *The bind that ties: socioemotional wealth preservation in family firms*. Academy of Management Annals 5, 653–707.

Gopal, R. (1991): “*Turning around sick companies-the indian experience*”, Long Range Planning, Vol. 24, N° 3, pp. 79-83.

Guo, S., Q. Kang, and O. Mitnik (2014). *Managerial power and CEO compensation in financially distressed firms*. Available at: https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2482564

Habib, A., B. Bhuiyan, and A. Islam (2013). *Financial distress, earnings management and market pricing of accruals during the global financial crisis*. Managerial Finance 39, 155–180.

Holder-Webb, L., and J. R. Cohen (2007). *The association between disclosure, distress, and failure*. Journal of Business Ethics 75, 301–314.

Houston, J. F., L. Jiang, C. Lin, and Y. Ma (2014). *Political connections and the cost of bank loans*. Journal of Accounting Research 52, 193–243.

Hudaib, M., and T. E. Cooke (2005). *The impact of Managing Director changes and financial distress on audit qualification and auditor switching*. Journal of Business Finance and Accounting 32, 1703–1739.

Jin, L., and S. C. Myers (2006). *R2 around the world: new theory and new tests*. Journal of Financial Economics 79, 257–292.

Johnson, S., P. Boone, A. Breach, and E. Friedman (2000). *Corporate governance in the Asian financial crisis*. Journal of Financial Economics 58, 141–186.

Jostarndt, P., and Z. Sautner (2008). *Financial distress, corporate control, and management turnover*. Journal of Banking and Finance 32, 2188–2204.

Kallunki, J. P., and E. Pyykko (2013). *Do defaulting CEOs and directors increase the likelihood of financial distress of the firm?* Review of Accounting Studies 18, 228–260.

Kane, G. D., U. Velury, and B. M. Ruf (2005). *Employee relations and the likelihood of occurrence of corporate financial distress*. Journal of Business Finance and Accounting 32, 1083–1105.

Kayo, E., & Famá, R. (1996). *Dificuldades Financeiras, Custos de Agência e o Instituto Jurídico da Concordata*. Caderno de Pesquisas em Administração, v. 1, n. 3, 1-8.

La Porta, R., F. Lopez-de-Silanes, A. Shleifer, and R. Vishny (2000). *Investor protection and corporate governance*. Journal of Financial Economics 58, 3–27.

Lasfer, M. A., P. S. Sudarsanam, and R. J. Taffler (1996). *Financial distress, asset sales and lender monitoring*. Financial Management 25, 57–66.

Lasfer, M., & Remer, L. (2010). *Corporate Financial Distress and Recovery: The UK Evidence*. Working Paper of Cass Business School.

Lau, A. H.-L. (1987). *A five-state financial distress prediction model*. Journal of Accounting Research 25, 127–138.

- Le Breton-Miller, I., D. Miller, and R. H. Lester (2011). *Stewardship or agency? A social embeddedness reconciliation of conduct and performance in public family business*. *Organization Science* 22, 704–721.
- Lee, T. S., and Y. H. Yeh (2004). *Corporate governance and financial distress: evidence from Taiwan*. *Corporate Governance: An International Review* 12, 378–388.
- Lepal, D.P., Smith, K.E.N.G., & Taylor, M.S. (2007). *Introduction to special Topic forum value creation and value capture: A Multilevel Perspective*. *Academy of Management Review*., 32 (1), pp. 180-194.
- Lev, B., and D. Nissim (2004). *Taxable income, future earnings, and equity values*. *The Accounting Review* 79, 1039–1074.
- Liou, D., & Smith, M. (2007). *Financial Distress and Corporate Turnaround: A review of the Literature and Agenda for Research*. *Journal of Accounting, Accountability and Performance*, Vol.13, No.1, 76-116.
- Louwers, T. J. (1998). *The relation between going-concern opinions and the auditor's loss function*. *Journal of Accounting Research* 36, 143–156.
- Magee, S. (2013). *The effect of foreign currency hedging on the probability of financial distress*. *Accounting and Finance* 53, 1107–1127.
- Major, M. J., & Vieira, R. (2009). *Contabilidade e Controlo de gestão: teoria, metodologia e prática*. Lisboa: Escolar Editora.
- Menon, K., and K. Schwartz (1986). *The auditor's report for companies facing bankruptcy*. *The Journal of Commercial Lending* 1, 42–52.
- Menon, K., and K. B. Schwartz (1987). *An empirical investigation of audit qualification decisions in the presence of going concern uncertainties*. *Contemporary Accounting Research* 3(2), 302–315.
- Merton, R. C. (1974). *On the pricing of corporate debt: the risk structure of interest rates*. *The Journal of Finance* 29, 449–470.
- Mihet, R. (2013). *Effects of culture on firm risk-taking: a cross-country and crossindustry analysis*. *Journal of Cultural Economics* 37, 109–151.
- Molina, C. A., and L. A. Preve (2009). *Trade receivables policy of distressed firms and its effect on the costs of financial distress*. *Financial Management* 38, 663–686.
- Mutchler, J. F., and W. Hopwood (1997). *The influence of contrary information and mitigating factors on audit opinion decisions on bankrupt companies*. *Journal of Accounting Research* 35, 295–310.
- Noga, T. J., and A. L. Schnader (2013). *Book-tax differences as an indicator of financial distress*. *Accounting Horizons* 27, 469–489.
- Ó, Rogério (2010): *Turnaround em Portugal*, Bnomics, Lisboa, Portugal.

- Ohlson, J. A. (1980). *Financial ratios and the probabilistic prediction of bankruptcy*. Journal of Accounting Research 18, 109–131.
- Patton, M. Q. (2002). *Qualitative Research and Evaluation Methods*. Thousand Oaks: Sage.
- Pearce, J., Robins, K. (1993): “*Toward Improved Theory and Research on Business Turnaround*”, Journal of Management, Vol. 19, N° 3, pp. 613-636.
- Rechner, P. L., and D. R. Dalton (1991). *CEO duality and organizational performance: a longitudinal analysis*. Strategic Management Journal 12, 155–160.
- Richardson, G., G. Taylor, and R. Lanis (2015a). *The impact of financial distress on corporate tax avoidance spanning the global financial crisis: evidence from Australia*. Economic Modelling 44, 44–53.
- Richardson, G., R. Lanis, and G. Taylor (2015b). *Financial distress, outside directors and corporate tax aggressiveness spanning the global financial crisis: an empirical analysis*. Journal of Banking and Finance 52, 112–129.
- Rogers, J. L., and P. C. Stocken (2005). *Credibility of management forecasts*. The Accounting Review 80, 1233–1260.
- Rodríguez, G. G., Flores, J. G., & Jiménez, E. G. (1999). *Metodología de la investigación cualitativa*. Málaga: Ediciones Aljibe.
- Ross, S., Westerfield, R., & Jaffe, J. (2001). *Corporate Finance*. New York: McGraw-Hill.
- Ryan, B et all (2002); *Research Method and Methodology, Finance & Accounting*; 2a Edição; London; Thomson Learning.
- Scapens, R (2004); *Doing Case Study Research*; In The Real Life Guide to Accounting Research; 257-279; Elsevier.
- Schendel, D., Patton, G. et Riggs, J. (1976): “*Corporate Turnaround Strategies: a study of profit decline and recovery*”, Journal of General Management, Vol. 3, N° 3, pp. 3-11.
- Shleifer, A., and R. W. Vishny (1997). *A survey of corporate governance*. The Journal of Finance 52, 737–783.
- Simpson, W. G., and A. E. Gleason (1999). *Board structure, ownership, and financial distress in banking firms*. International Review of Economics and Finance 8, 281–292.
- Slatter, S., & Lovett, D. (1999). *Corporate turnaround: Managing companies in distress*. Penguin Books.
- Slatter, S., Lovett, D. & Barlow, L. (2006): *Leading Corporate Turnaround: How Leaders Fix Troubled Companies (p. 248)*. John Wiley and Sons, Ltd.
- Stake, R. E. (1999). *Investigación con estudio de casos*. Madrid: Morata.

Tennyson, B. M., R. W. Ingram, and M. T. Dugan (1990). *Assessing the information content of narrative disclosures in explaining bankruptcy*. Journal of Business Finance and Accounting 17, 391–410.

Theodossiou, P., E. Kahya, R. Saidi, and G. Philippatos (1996). *Financial distress and corporate acquisitions: further empirical evidence*. Journal of Business Finance and Accounting 23, 699–719.

Ting, W., S. H. Yen, and C. L. Chiu (2008). *The influence of qualified foreign institutional investors on the association between default risk and audit opinions: evidence from the Chinese stock market*. Corporate Governance: An International Review 16, 400–415.

Turetsky, H. F., (1997). *An empirical investigation of firm longevity: A model of the ex ante predictors of financial distress*, Unpublished Phd Dissertation, Commonwealth University: Virginia.

Vásquez. R. R., & Angulo, R. F. (2003). *Introducción a los estudios de casos. Los primeros contactos con la investigación etnográfica*. Málaga: Ediciones Aljibe.

Wruck, K. (1990). *Financial Distress, Reorganization, and Organizational Efficiency*. Journal of Financial Economics, v.27, 419-444.

Yin, R. (2005); *Estudo de Caso: Planejamento e Métodos*; Porto Alegre: Bookman.

Yin, R. (2009); *Case Study Research – Design and Methods*; 4a Edição; London; Sage Publications.

Zmijewski, M. E. (1984). *Methodological issues related to the estimation of financial distress prediction models*. Journal of Accounting Research 22, 59–82.

○ **LEGISLAÇÃO**

Decreto-Lei nº 26/2015, de 6 de Fevereiro

Decreto-Lei nº 54/2004, de 18 de Março

Lei nº 16/2012, de 20 de Abril

Guia Rápido do Processo Especial de Revitalização

Código da Insolvência e da Recuperação de Empresas (CIRE)

○ **ELEMENTOS DA EMPRESA**

Relatório e Contas anos 2008, 2009, 2010, 2011, 2012, 2013, 2014, 2015, 2016 e 2017

Balancetes Analíticos anos 2008, 2009, 2010, 2011, 2012, 2013, 2014, 2015, 2016 e 2017

Processo nº 480/13.4.TBOLH

ANEXOS

Anexo 1 | Mapa de cash-Flow previsual

MAPA CASH-FLOW PREVISIONAL

Moeda: EUR

Rubricas	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027
Recebimentos Exploração															
Recebimentos de Clientes	1 625 076,19	1 572 248,11	1 598 592,04	1 680 232,08	1 654 268,72	1 679 113,64	1 698 831,49	1 716 882,91	1 735 146,81	1 753 626,11	1 753 423,79	1 775 679,66	1 788 840,82	1 808 211,97	1 827 813,90
Pedidos de Reembolsos de IVA	30 000,00	30 000,00	30 000,00	30 000,00	30 000,00	30 000,00	60 000,00	30 000,00	30 000,00	30 000,00	30 000,00	30 000,00	30 000,00	30 000,00	60 000,00
Total Recebimentos Exploração(1)	1 655 076,19	1 602 248,11	1 628 592,04	1 710 232,08	1 684 268,72	1 709 113,64	1 758 831,49	1 746 882,91	1 765 146,81	1 783 626,11	1 783 423,79	1 805 679,66	1 818 840,82	1 838 211,97	1 887 813,90
Pagamentos Exploração															
Pagamentos a Fornecedores Compras	-276 337,88	-302 573,77	-306 134,86	-312 301,76	-316 421,40	-320 389,03	-324 416,42	-328 504,67	-332 654,91	-336 868,28	-341 145,96	-345 489,13	-349 899,03	-354 376,91	-358 924,03
Pagamentos a Fornecedores FSE	-302 571,97	-330 732,14	-334 041,88	-338 270,19	-341 972,22	-345 666,24	-349 410,91	-353 207,42	-357 057,03	-360 961,00	-364 920,68	-368 937,47	-373 012,80	-377 148,18	-381 345,18
Pagamentos a Outros Credores	-61 458,46	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Pagamentos ao Pessoal	-739 326,05	-800 748,82	-716 912,05	-735 234,59	-759 271,76	-763 494,40	-767 759,27	-772 066,79	-776 417,38	-780 811,47	-785 249,51	-789 731,93	-794 259,17	-798 831,69	-803 449,93
Pagamentos IRC	-9 852,46	0,00	-7 117,55	-7 966,66	-8 608,96	-9 348,44	-42 771,56	-43 941,64	-48 412,31	-53 326,04	-57 883,66	-62 486,00	-65 258,91	-68 078,27	-70 944,95
Pagamentos Activos Fixos Tangíveis	0,00	0,00	0,00	-43 000,00	-30 000,00	-30 000,00	-30 000,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Total Pagamentos Exploração (2)	-1 389 546,81	-1 434 054,72	-1 364 206,33	-1 436 773,20	-1 456 274,34	-1 468 898,11	-1 514 358,16	-1 497 720,53	-1 514 541,63	-1 531 966,80	-1 549 199,81	-1 566 644,53	-1 582 429,92	-1 598 435,05	-1 614 664,10
Pagamentos PER															
Pagamentos a Fornecedores	-2 297,16	-2 297,16	-28 887,06	-28 887,06	-28 887,06	-28 887,06	-28 887,06	-28 887,06	-28 887,06	-28 887,06	-28 887,06	-28 887,06	-28 887,06	-28 887,06	-28 887,06
Pagamentos ao Pessoal	0,00	-14 183,10	-34 039,44	-19 856,34	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Pagamentos AT	-3 346,30	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Pagamentos Segurança Social	-7 516,71	-10 022,28	-10 022,28	-10 022,28	-10 022,28	-10 022,28	-10 022,28	-10 022,28	-10 022,28	-5 845,81	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Pagamentos Financiamentos Banca	-16 873,63	-16 873,63	-181 420,24	-181 420,24	-181 420,24	-181 420,24	-181 420,24	-181 420,24	-181 420,24	-181 420,24	-181 420,24	-181 420,24	-181 420,24	-181 420,24	-658 750,56
Total Pagamentos PER (3)	-30 033,80	-43 376,17	-254 369,01	-240 185,91	-220 329,57	-220 329,57	-220 329,57	-220 329,57	-220 329,57	-216 153,10	-210 307,29	-210 307,29	-210 307,29	-210 307,29	-687 637,62
Saldo Caixa Exploração (1-2)	265 529,38	168 193,39	264 385,70	273 458,88	227 994,38	240 215,53	244 473,33	249 162,39	250 605,18	251 659,31	234 223,98	239 035,14	236 410,91	239 776,92	273 149,80
Saldo Caixa PER (1-2-3)	235 495,58	124 817,23	10 016,69	33 272,97	7 664,80	19 885,95	24 143,76	28 832,81	30 275,61	35 506,21	23 916,68	28 727,84	26 103,61	29 469,63	-414 487,82
Saldo Caixa Inicio Período PER	42 957,72	278 453,30	403 270,53	413 287,22	446 560,19	454 224,99	474 110,94	498 254,70	527 087,51	557 363,12	592 869,33	616 786,01	645 513,86	671 617,47	701 087,10
Saldo Caixa Acumulado PER	278 453,30	403 270,53	413 287,22	446 560,19	454 224,99	474 110,94	498 254,70	527 087,51	557 363,12	592 869,33	616 786,01	645 513,86	671 617,47	701 087,10	286 599,27

Anexo 2 | Demonstração de resultados previsional

DEMONSTRAÇÃO DE RESULTADOS PREVISIONAL

Moeda: EUR

CUSTOS E PERDAS		2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027
Vendas e serviços prestados		2 599 581,87	1 491 900,00	1 528 549,50	1 570 151,80	1 608 897,72	1 637 348,86	1 654 740,62	1 672 331,75	1 690 124,89	1 708 122,70	1 726 327,90	1 744 743,26	1 763 371,57	1 782 215,68	1 801 278,50
Variação de Inventários na produção		-1 129 581,87														
Custo das mercadorias vendidas e das matérias consumidas		-279 000,00	-280 125,00	-283 618,13	-289 526,88	-293 149,05	-296 825,61	-300 557,57	-304 345,94	-308 191,76	-312 096,10	-316 060,04	-320 084,70	-324 171,21	-328 320,72	-332 534,42
Fornecimentos e serviços externos		-297 245,52	-298 024,98	-301 206,82	-305 021,42	-308 293,90	-311 610,22	-314 971,37	-318 378,38	-321 832,32	-325 334,32	-328 885,52	-332 487,12	-336 140,38	-339 846,59	-343 607,10
Gastos com pessoal		-813 256,80	-746 853,04	-750 951,49	-755 090,93	-759 271,76	-763 494,40	-767 759,27	-772 066,79	-776 417,38	-780 811,47	-785 249,51	-789 731,93	-794 259,17	-798 831,69	-803 449,93
Imparidade de dívidas a receber (perdas/reversões)		-16 768,42														
Outros rendimentos e ganhos																
Outros gastos e perdas																
Resultado antes de depreciações, gastos de financiamento e impostos		63 729,26	166 896,99	192 773,06	220 512,57	248 183,01	265 418,63	271 452,42	277 540,65	283 683,42	289 880,80	296 132,83	302 439,50	308 800,81	315 216,69	321 687,05
Gastos / reversões de depreciação e de amortização		-49 872,66	-33 845,44	-33 563,59	-40 844,23	-48 030,03	-36 528,87	-42 062,20	-34 562,20	-25 462,20	-17 962,20	-10 462,20	-10 462,20	-10 462,20	-10 462,20	-10 462,20
Resultado operacional (antes de gastos de financiamento e impostos)		13 856,60	133 051,55	159 209,47	179 668,34	200 152,99	228 889,77	229 390,22	242 978,45	258 221,22	271 918,60	285 670,63	291 977,30	298 338,61	304 754,49	311 224,85
Juros e rendimentos similares obtidos																
Juros e gastos similares suportados		-19 170,79	-19 170,79	-31 742,94	-41 925,05	-50 577,90	-57 803,54	-53 623,65	-49 329,20	-44 917,05	-40 383,97	-35 726,65	-30 941,67	-26 025,54	-20 974,68	-15 785,37
Resultado antes de impostos		-5 314,18	113 880,76	127 466,53	137 743,29	149 575,09	171 086,23	175 766,56	193 649,25	213 304,17	231 534,63	249 943,98	261 035,64	272 313,07	283 779,81	295 439,48
Impostos sobre o rendimento do período		0,00	-7 117,55	-7 966,66	-8 608,96	-9 348,44	-42 771,56	-43 941,64	-48 412,31	-53 326,04	-57 883,66	-62 486,00	-65 258,91	-68 078,27	-70 944,95	-73 859,87
Resultado líquido do período		-5 314,18	106 763,22	119 499,87	129 134,34	140 226,65	128 314,67	131 824,92	145 236,93	159 978,13	173 650,98	187 457,99	195 776,73	204 234,80	212 834,86	221 579,61

Anexo 3 | Balanço previsional

BALANÇO PREVISIONAL

Moeda: EUR

Rubricas	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027
A C T I V O															
Activo não corrente															
Activos fixos tangíveis	719 726,05	685 880,61	652 317,02	654 472,79	636 442,77	629 913,90	617 851,70	583 289,50	557 827,30	539 865,10	529 402,90	518 940,70	508 478,50	498 016,30	487 554,10
Investimentos Financeiros	6 800,00	6 800,00	6 800,00	6 800,00	6 800,00	6 800,00	6 800,00	6 800,00	6 800,00	6 800,00	6 800,00	6 800,00	6 800,00	6 800,00	6 800,00
Subtotal	726 526,05	692 680,61	659 117,02	661 272,79	643 242,77	636 713,90	624 651,70	590 089,50	564 627,30	546 665,10	536 202,90	525 740,70	515 278,50	504 816,30	494 354,10
Activo corrente															
Inventários	320 064,16	320 064,16	320 064,16	320 064,16	320 064,16	320 064,16	320 064,16	320 064,16	320 064,16	320 064,16	320 064,16	320 064,16	320 064,16	320 064,16	320 064,16
Clientes	907 533,56	885 345,25	869 981,79	855 460,53	840 449,91	823 725,21	805 159,01	786 627,82	768 132,13	749 672,42	750 149,19	750 662,94	753 859,78	757 094,64	760 368,06
Adiantamentos a fornecedores	29 411,59	29 411,59	29 411,59	29 411,59	29 411,59	29 411,59	29 411,59	29 411,59	29 411,59	29 411,59	29 411,59	29 411,59	29 411,59	29 411,59	29 411,59
Estado e outros entes públicos	14 165,16	16 366,81	18 770,28	21 581,51	24 596,45	27 815,05	1 237,21	4 862,87	8 691,94	12 724,37	16 960,07	21 399,01	26 041,14	30 886,44	5 934,91
Accionistas/Sócios	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Outras contas a receber	438 651,09	403 606,29	372 485,53	301 028,50	295 234,04	295 234,04	295 234,04	295 234,04	295 234,04	295 234,04	295 234,04	291 897,24	291 897,24	291 897,24	291 897,24
Diferimentos	7 064,97	7 064,97	7 064,97	7 064,97	7 064,97	7 064,97	7 064,97	7 064,97	7 064,97	7 064,97	7 064,97	7 064,97	7 064,97	7 064,97	7 064,97
Caixa e depósitos bancários	278 453,30	403 270,53	413 287,22	446 560,19	454 224,99	474 110,94	498 254,70	527 087,51	557 363,12	592 869,33	616 786,01	645 513,86	671 617,47	701 087,10	286 599,27
Subtotal	1 995 343,83	2 065 129,60	2 031 065,54	1 981 171,44	1 971 046,12	1 977 425,96	1 956 425,68	1 970 352,96	1 985 961,96	2 007 040,88	2 035 670,03	2 066 013,76	2 099 956,35	2 137 506,14	1 701 340,20
Total do activo	2 721 869,88	2 757 810,21	2 690 182,56	2 642 444,24	2 614 288,89	2 614 139,86	2 581 077,38	2 560 442,46	2 550 589,26	2 553 705,98	2 571 872,93	2 591 754,46	2 615 234,85	2 642 322,44	2 195 694,30
CAPITAL PRÓPRIO E PASSIVO															
Capital Próprio															
Capital realizado	100 000,00	100 000,00	100 000,00	100 000,00	100 000,00	100 000,00	100 000,00	100 000,00	100 000,00	100 000,00	100 000,00	100 000,00	100 000,00	100 000,00	100 000,00
Outros instrumentos de capital pr	71 135,00	71 135,00	71 135,00	71 135,00	71 135,00	71 135,00	71 135,00	71 135,00	71 135,00	71 135,00	71 135,00	71 135,00	71 135,00	71 135,00	71 135,00
Reservas legais	27 251,47	27 251,47	32 589,63	38 564,62	45 021,34	52 032,67	58 448,41	65 039,65	72 301,50	80 300,41	88 982,96	98 355,85	108 144,69	118 356,43	128 998,17
Outras reservas	509 395,36	509 395,36	509 395,36	509 395,36	509 395,36	509 395,36	509 395,36	509 395,36	509 395,36	509 395,36	509 395,36	509 395,36	509 395,36	509 395,36	509 395,36
Resultados transitados	-1 304 340,61	-1 309 654,79	-1 208 229,74	-1 094 704,86	-972 027,24	-838 811,93	-716 912,99	-591 679,31	-453 704,22	-301 725,00	-136 756,57	41 328,52	227 316,41	421 339,47	623 532,58
Subtotal	-596 558,78	-601 872,96	-495 109,75	-375 609,88	-246 475,54	-106 248,89	22 065,78	153 890,71	299 127,64	459 105,77	632 756,74	820 214,73	1 015 991,46	1 220 226,26	1 433 061,12
Resultado líquido do exercício	-5 314,18	106 763,22	119 499,87	129 134,34	140 226,65	128 314,67	131 824,92	145 236,93	159 978,13	173 650,98	187 457,99	195 776,73	204 234,80	212 834,86	221 579,61
Total do capital próprio	-601 872,96	-495 109,75	-375 609,88	-246 475,54	-106 248,89	22 065,78	153 890,71	299 127,64	459 105,77	632 756,74	820 214,73	1 015 991,46	1 220 226,26	1 433 061,12	1 654 640,73
P A S S I V O															
Passivo não corrente															
Financiamentos obtidos	2 386 651,64	2 233 191,18	2 088 765,05	1 952 066,60	1 821 881,48	1 688 128,19	1 550 708,93	1 409 523,24	1 264 467,87	1 115 436,76	962 320,96	805 008,49	643 384,34	0,00	0,00
Subtotal	2 386 651,64	2 233 191,18	2 088 765,05	1 952 066,60	1 821 881,48	1 688 128,19	1 550 708,93	1 409 523,24	1 264 467,87	1 115 436,76	962 320,96	805 008,49	643 384,34	0,00	0,00
Passivo corrente															
Fornecedores	702 876,32	703 037,04	678 543,15	655 476,60	633 075,85	611 396,43	589 114,52	566 213,53	542 676,44	518 485,75	493 623,49	468 071,18	441 809,88	414 820,07	387 081,75
Adiantamentos de clientes	466,85	466,85	466,85	466,85	466,85	466,85	466,85	466,85	466,85	466,85	466,85	466,85	466,85	466,85	466,85
Estado e outros entes públicos	68 816,74	65 912,01	56 738,84	47 358,86	38 076,06	61 476,90	52 624,70	47 073,09	41 964,54	40 676,35	45 278,69	48 051,60	50 870,96	53 737,64	56 652,56
Financiamentos obtidos	0,00	153 460,46	144 426,14	136 698,45	130 185,12	133 753,29	137 419,25	141 185,70	145 055,37	149 031,10	153 115,81	157 312,47	161 624,15	643 384,34	0,00
Outras contas a pagar	164 931,30	96 852,42	96 852,42	96 852,42	96 852,42	96 852,42	96 852,42	96 852,42	96 852,42	96 852,42	96 852,42	96 852,42	96 852,42	96 852,42	96 852,42
Subtotal	937 091,21	1 019 728,77	977 027,40	936 853,18	898 656,30	903 945,89	876 477,75	851 791,59	827 015,62	805 512,47	789 337,25	770 754,52	751 624,25	1 209 261,32	541 053,58
Total do Passivo	3 323 742,85	3 252 919,95	3 065 792,44	2 888 919,78	2 720 537,78	2 592 074,08	2 427 186,68	2 261 314,83	2 091 483,49	1 920 949,24	1 751 658,20	1 575 763,01	1 395 008,59	1 209 261,32	541 053,58
Total do capital próprio e do passivo	2 721 869,89	2 757 810,21	2 690 182,57	2 642 444,24	2 614 288,89	2 614 139,86	2 581 077,38	2 560 442,47	2 550 589,26	2 553 705,98	2 571 872,94	2 591 754,47	2 615 234,85	2 642 322,44	2 195 694,31

Anexo 4 | Indicadores previsionais da situação económica e financeira

INDICADORES PREVISIONAIS DA SITUAÇÃO ECONÓMICA E FINANCEIRA

Moeda: EUR

INDICADORES	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027
Solvabilidade = (Capital Próprio/Passivo Total)	-0,15	-0,12	-0,09	-0,04	0,01	0,06	0,13	0,22	0,33	0,47	0,64	0,87	1,19	3,06
Autonomia Financeira = (Capital Próprio/Activo Líquido)	-18%	-14%	-9%	-4%	1%	6%	12%	18%	25%	32%	39%	47%	54%	75%
Liquidez Geral = (Activo Corrente / Passivo Corrente)	2,03	2,08	2,11	2,19	2,19	2,23	2,31	2,40	2,49	2,58	2,68	2,79	1,77	3,14
Cap. de Endividamento = (Cap. Prop. / Passivo Total)	-0,15	-0,12	-0,09	-0,04	0,01	0,06	0,13	0,22	0,33	0,47	0,64	0,87	1,19	3,06
EBITDA = (r.Operacionais+ajustamentos+provisões)	99 206,11	125 645,88	138 824,11	152 122,96	192 360,90	187 328,02	208 416,25	232 759,02	253 956,40	275 208,43	281 515,10	287 876,41	294 292,29	300 762,65
Rentabilidade dos Capitais Próprios	-22%	-32%	-52%	-132%	582%	86%	49%	35%	27%	23%	19%	17%	15%	13%
M. Bruta + P. Serv	119%	119%	118%	118%	118%	118%	118%	118%	118%	118%	118%	118%	118%	118%
M. Líquida (Antes Impostos)	8%	8%	9%	9%	10%	11%	12%	13%	14%	14%	15%	15%	16%	16%
M. Líquida (Após Impostos)	7%	8%	8%	9%	8%	8%	9%	9%	10%	11%	11%	12%	12%	12%
Ponto crítico das vendas	924 337	942 573	964 950	986 439	989 971	997 277	993 526	988 396	984 594	980 763	983 241	985 683	988 089	990 456
Margem de segurança	61%	62%	63%	63%	65%	66%	68%	71%	73%	76%	77%	79%	80%	82%
Rendibilidade Operacional das Vendas	11,21	9,60	8,74	8,04	7,15	7,21	6,88	6,55	6,28	6,04	5,98	5,91	5,85	5,79
Rendibilidade Líquida das Vendas	7%	8%	8%	9%	8%	8%	9%	9%	10%	11%	11%	12%	12%	12%

Anexo 5 | Orçamento de rendimentos

ORÇAMENTO DE RENDIMENTOS

Moeda: EUR

N.	PLANO DE CONTAS DESCRIÇÃO	Totais Anuais															
		2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2029
711	Vendas de Mercadorias	60 000,00	61 500,00	63 037,50	64 613,44	66 228,77	67 884,49	69 581,61	71 321,15	73 104,17	74 931,78	76 805,07	78 725,20	80 693,33	82 710,66	84 778,43	89 070,34
71	TOTAL DA 71	60 000,00	61 500,00	63 037,50	64 613,44	66 228,77	67 884,49	69 581,61	71 321,15	73 104,17	74 931,78	76 805,07	78 725,20	80 693,33	82 710,66	84 778,43	89 070,34

N.	PLANO DE CONTAS DESCRIÇÃO	Totais Anuais															
		2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2029
721	Prestação de Serviços PT	390 000,00	390 000,00	393 900,00	401 778,00	405 795,78	409 853,74	413 952,28	418 091,80	422 272,72	426 495,44	430 760,40	435 068,00	439 418,68	443 812,87	448 251,00	457 260,84
722	Prestação de Serviços FR	1 020 000,00	1 040 400,00	1 071 612,00	1 103 760,36	1 136 873,17	1 159 610,63	1 171 206,74	1 182 918,81	1 194 748,00	1 206 695,48	1 218 762,43	1 230 950,06	1 243 259,56	1 255 692,15	1 268 249,07	1 293 740,88
72	TOTAL DA 72	1 410 000,00	1 430 400,00	1 465 512,00	1 505 538,36	1 542 668,95	1 569 464,37	1 585 159,02	1 601 010,61	1 617 020,71	1 633 190,92	1 649 522,83	1 666 018,06	1 682 678,24	1 699 505,02	1 716 500,07	1 751 001,72

Anexo 6 | Mapa de obras em curso e adjudicadas por mercados de implantação

DESIGNAÇÃO DA OBRA	LOCAL	ESTADO OBRA	CLIENTE	TIPO DE TRABALHO	N.º TRABALHADORES	VALOR	DATA DE INÍCIO	DATA FINAL PREVISTA
Novas Instalações da Loulé Global	Loulé	em curso	Leonel Guerreiro Martins, Lda	Tectos falsos, divisórias, pavimentos flutuantes e carpintarias	3	5 710,58 €	22/04/2013	31/05/2013
Pestana Tróia Eco-Resort & Residences – Moradia Unifamiliar UAT 4.69 e 4.68	Tróia	em curso	Carvoeiro Golf, SA	Revestimento interior em gesso cartonado de moradia em aço leve, nomeadamente forros, divisórias e tectos falsos	4	15 000,00 €	18/04/2013	18/05/2013
Espaço Comercial em Olhão	Olhão	em curso	Nelson Vaz	Tectos Falsos, pavimentos vinílicos e carpintarias.	2	5 126,84 €	27/03/2013	15/05/2013
Moradia Unifamiliar	Bias do Sul	em curso	Mestre & Cavaco, Lda	Tectos falsos	2	5 799,79 €	14/03/2013	31/05/2013
Hotel Delfim Alvor	Alvor	em curso	Carvoeiro Golf, SA (Salvor)	Revestimento de condutas e compartimentação corta-fogo	3	41 000,00 €	03/01/2013	31/05/2013
Hotel Aqua Ria	Faro	em curso	Ferreira, Elvino & Constâncio, Lda	Compartimentação, tectos falsos e efeitos decorativos em gesso cartonado.	4	52 500,07 €	16/10/2012	15/06/2013
Centro de Dia em Benafim	Loulé	em curso	Leonel, Guerreiro Martins, Lda	Divisórias e tectos falsos em gesso cartonado, pavimentos vinílicos e revestimentos exteriores em compacto fenólico	4	40 369,14 €	19/07/2012	30/04/2013
TOTAL OBRAS PORTUGAL						165 506,42 €	TOTAL OBRAS CURSO	
Ginásio em Faro	Faro	adjudicada	Priorimoments, Lda.	Tectos falsos, Divisórias, Pavimentos e Fenólicos.	4	59 676,14 €	15/05/2013	15/07/2013
Creche na Tôr	Tôr	adjudicada	Leonel Guerreiro Martins, Lda	Pavimentos vinílicos	2	9 576,31 €	30/05/2013	30/06/2013
EB1 Moncarapacho	Moncarapacho	adjudicada	Bemposta	Pavimentos vinílicos e tectos falsos	4	26 851,05 €	15/05/2013	15/08/2013
Pestana Tróia Eco-Resort & Residences – 90 moradias	Tróia	adjudicada	Carvoeiro Golf, SA	Revestimento interior em gesso cartonado de moradia em aço leve, nomeadamente forros, divisórias e tectos falsos	12	1 833 660,00 €	15/04/2013	07/07/2015
Urbanização Quinta do Alto – 4 moradias	Olhão	adjudicada	Opção Real, Lda	Revestimento interior em gesso cartonado, nomeadamente forros, divisórias e tectos falsos	4	140 000,00 €	02/06/2013	07/07/2015
TOTAL OBRAS PORTUGAL						2 069 763,50 €	TOTAL OBRAS ADJUDICADAS	
Três Torres de Escritórios	Toulouse	em curso	ETP	Tectos falsos e divisórias em gesso cartonado	6	150 000,00 €	30/01/2013	30/10/2013
Hospital de Carcassonne	Carcassonne	em curso	ETP	Divisórias e tectos falsos em gesso cartonado	15	280.400, 00€	09/08/2012	30/07/2013
Hospital de Carcassonne	Carcassonne	em curso	Jacky Massoutier et Fils	Divisórias e tectos falsos em gesso cartonado	15	252 064,46 €	09/08/2012	30/07/2013
Hospital de Bordéus	Bordeus	em curso	ETP	Tectos Falsos e divisórias em gesso cartonado	22	500 000,00 €	29/04/2013	01/04/2014
TOTAL OBRAS FRANÇA						902 064,46 €	TOTAL OBRAS CURSO	
Escola de Música	Saint-Gaudens	adjudicada	ETP	Divisórias em gesso cartonado	4	60 000,00 €	24/05/2013	30/11/2013
TOTAL OBRAS FRANÇA						60 000,00 €	TOTAL OBRAS ADJUDICADAS	
						2 235 269,92 €	TOTAL OBRAS PORTUGAL	
						962 064,46 €	TOTAL OBRAS FRANÇA	
						3 197 334,38 €	TOTAL GERAL	

Anexo 7 | Orçamento de CMVMC

ORÇAMENTO CMVMC

Moeda: EUR

PLANO DE CONTAS		Totais Anuais														
N.	DESCRIÇÃO	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027
61	Custo das mercadorias vendidas e matérias consum.															
611	Mercadorias															
6111	Mercadorias - c.m.v.c	45 000,00	46 125,00	47 278,13	48 460,08	49 671,58	50 913,37	52 186,20	53 490,86	54 828,13	56 198,83	57 603,80	59 043,90	60 520,00	62 033,00	63 583,82
612	Matérias-primas, subsidiárias e de consumo															
61211	Matérias Primas - CMPVC	234 000,00	234 000,00	236 340,00	241 066,80	243 477,47	245 912,24	248 371,37	250 855,08	253 363,63	255 897,27	258 456,24	261 040,80	263 651,21	266 287,72	268 950,60
61	TOTAL DA 61	279 000,00	280 125,00	283 618,13	289 526,88	293 149,05	296 825,61	300 557,57	304 345,94	308 191,76	312 096,10	316 060,04	320 084,70	324 171,21	328 320,72	332 534,42

Anexo 8 | Orçamento de gastos com FSE

ORÇAMENTO FSE

Moeda: EUR

PLANO DE CONTAS		Totais Anuais														
N.	DESCRIÇÃO	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027
621		58 500,00	58 500,00	59 085,00	60 266,70	60 869,37	61 478,06	62 092,84	62 713,77	63 340,91	63 974,32	64 614,06	65 260,20	65 912,80	66 571,93	67 237,65
6211	Subcontratos	58 500,00	58 500,00	59 085,00	60 266,70	60 869,37	61 478,06	62 092,84	62 713,77	63 340,91	63 974,32	64 614,06	65 260,20	65 912,80	66 571,93	67 237,65
622		44 105,52	42 938,58	43 569,56	44 216,94	44 881,37	45 563,56	46 264,24	46 984,18	47 724,19	48 485,10	49 267,81	50 073,23	50 902,35	51 756,18	52 635,79
6221	Trabalhos especializados	22 860,00	21 288,60	21 501,49	21 716,50	21 933,67	22 153,00	22 374,53	22 598,28	22 824,26	23 052,50	23 283,03	23 515,86	23 751,02	23 988,53	24 228,41
6222	Publicidade e propaganda	300,00	303,00	306,03	309,09	312,18	315,30	318,46	321,64	324,86	328,11	331,39	334,70	338,05	341,43	344,84
6223	Vigilância e segurança	1 145,52	1 156,98	1 168,54	1 180,23	1 192,03	1 203,95	1 215,99	1 228,15	1 240,43	1 252,84	1 265,37	1 278,02	1 290,80	1 303,71	1 316,75
6224	Honorários	15 000,00	15 150,00	15 301,50	15 454,52	15 609,06	15 765,15	15 922,80	16 082,03	16 242,85	16 405,28	16 569,33	16 735,03	16 902,38	17 071,40	17 242,11
6225	Comissões	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
6226	Conservação e reparação	4 800,00	5 040,00	5 292,00	5 556,60	5 834,43	6 126,15	6 432,46	6 754,08	7 091,79	7 446,38	7 818,69	8 209,63	8 620,11	9 051,12	9 503,67
6228	Outros	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
6229	Desconostos e abatimentos em serv.especializados	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
623		3 600,00	3 636,00	3 672,36	3 709,08	3 746,17	3 783,64	3 821,47	3 859,69	3 898,28	3 937,27	3 976,64	4 016,41	4 056,57	4 097,14	4 138,11
6231	Ferramentas e utensílios de desgaste rápido	2 400,00	2 424,00	2 448,24	2 472,72	2 497,45	2 522,42	2 547,65	2 573,12	2 598,86	2 624,84	2 651,09	2 677,60	2 704,38	2 731,42	2 758,74
6232	Livros e documentação técnica	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
6233	Material de escritório	1 200,00	1 212,00	1 224,12	1 236,36	1 248,72	1 261,21	1 273,82	1 286,56	1 299,43	1 312,42	1 325,55	1 338,80	1 352,19	1 365,71	1 379,37
6234	Artigos para oferta	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
6238	Outros - A Acrescer	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
6239	Devoluções e desc. e abat.em materiais	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
624		54 600,00	55 146,00	55 697,46	56 254,43	56 816,98	57 385,15	57 959,00	58 538,59	59 123,98	59 715,22	60 312,37	60 915,49	61 524,65	62 139,89	62 761,29
6241	Electricidade	4 800,00	4 848,00	4 896,48	4 945,44	4 994,90	5 044,85	5 095,30	5 146,25	5 197,71	5 249,69	5 302,19	5 355,21	5 408,76	5 462,85	5 517,48
6242	Combustíveis	48 600,00	49 086,00	49 576,86	50 072,63	50 573,35	51 079,09	51 589,88	52 105,78	52 626,84	53 153,10	53 684,64	54 221,48	54 763,70	55 311,33	55 864,45
6243	Água	1 200,00	1 212,00	1 224,12	1 236,36	1 248,72	1 261,21	1 273,82	1 286,56	1 299,43	1 312,42	1 325,55	1 338,80	1 352,19	1 365,71	1 379,37
6248	Outros	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
6249	Desconostos e abatimentos em energia e fluidos	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
625		40 560,00	40 965,60	41 375,26	41 789,01	42 206,90	42 628,97	43 055,26	43 485,81	43 920,67	44 359,87	44 803,47	45 251,51	45 704,02	46 161,06	46 622,67
6251	Deslocações e estadas	18 000,00	18 180,00	18 361,80	18 545,42	18 730,87	18 918,18	19 107,36	19 298,44	19 491,42	19 686,33	19 883,20	20 082,03	20 282,85	20 485,68	20 690,54
6252	Transportes de pessoal	22 560,00	22 785,60	23 013,46	23 243,59	23 476,03	23 710,79	23 947,89	24 187,37	24 429,25	24 673,54	24 920,28	25 169,48	25 421,17	25 675,38	25 932,14
6253	Transportes de mercadorias	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
6258	Outros	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
626		95 880,00	96 838,80	97 807,19	98 785,26	99 773,11	100 770,84	101 778,55	102 796,34	103 824,30	104 862,54	105 911,17	106 970,28	108 039,98	109 120,38	110 211,59
6261	Rendas e alugueres	54 480,00	55 024,80	55 575,05	56 130,80	56 692,11	57 259,03	57 831,62	58 409,93	58 994,03	59 583,97	60 179,81	60 781,61	61 389,43	62 003,32	62 623,36
6262	Comunicação	20 400,00	20 604,00	20 810,04	21 018,14	21 228,32	21 440,61	21 655,01	21 871,56	22 090,28	22 311,18	22 534,29	22 759,63	22 987,23	23 217,10	23 449,27
6263	Seguros	7 800,00	7 878,00	7 956,78	8 036,35	8 116,71	8 197,88	8 279,86	8 362,66	8 446,28	8 530,75	8 616,05	8 702,21	8 789,24	8 877,13	8 965,90
6264	Royalties	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
6265	Contencioso e notariado	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
6266	Despesas de representação	12 000,00	12 120,00	12 241,20	12 363,61	12 487,25	12 612,12	12 738,24	12 865,62	12 994,28	13 124,22	13 255,47	13 388,02	13 521,90	13 657,12	13 793,69
6267	Limpeza, higiene e conforto	1 200,00	1 212,00	1 224,12	1 236,36	1 248,72	1 261,21	1 273,82	1 286,56	1 299,43	1 312,42	1 325,55	1 338,80	1 352,19	1 365,71	1 379,37
6268	Outros serviços	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
6269	Outros	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
62	TOTAL DA 62	297 245,52	298 024,98	301 206,82	305 021,42	308 293,90	311 610,22	314 971,37	318 378,38	321 832,32	325 334,32	328 885,52	332 487,12	336 140,38	339 846,59	343 607,10

Anexo 9 | Orçamento de gastos com pessoal

ORÇAMENTO DE GASTOS PESSOAL

Moeda: EUR

N.	DESCRIÇÃO	PER														
		2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027
63	Gastos com o Pessoal															
631	Remunerações dos órgãos sociais															
6311	Rem - órg. soc. - Vencimentos / Férias / Natal	42 000,00	42 000,00	42 000,00	42 000,00	42 000,00	42 000,00	42 000,00	42 000,00	42 000,00	42 000,00	42 000,00	42 000,00	42 000,00	42 000,00	42 000,00
6312	Rem - órg. soc. - S. Alimentação	1 608,91	846,12	846,12	846,12	846,12	846,12	846,12	846,12	846,12	846,12	846,12	846,12	846,12	846,12	846,12
6313	Rem - órg. soc. - Retroactivos	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
6314	Rem - órg. soc. - Prémio Especial	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
6315	Rem - órg. soc. - Ajudas de Custo	23 301,58	21 441,48	21 441,48	21 441,48	21 441,48	21 441,48	21 441,48	21 441,48	21 441,48	21 441,48	21 441,48	21 441,48	21 441,48	21 441,48	21 441,48
6316	Rem - órg. soc. - Abono P/ Falhas	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
6317	Rem - órg. soc. - Isenção Horário Trabalho	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
6318	Rem - órg. soc. - Férias não Gozadas	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
6319	Rem - órg. soc. - Feriados	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
		66 910,49	64 287,60	64 287,60	64 287,60	64 287,60	64 287,60	64 287,60	64 287,60	64 287,60	64 287,60	64 287,60	64 287,60	64 287,60	64 287,60	64 287,60
632	Remunerações do pessoal															
	Remunerações do pessoal - Produção FR															
63211	Vencimentos / Férias / Natal	146 776,84	143 131,80	144 563,12	146 008,75	147 468,84	148 943,53	150 432,96	151 937,29	153 456,66	154 991,23	156 541,14	158 106,55	159 687,62	161 284,49	162 897,34
632112	Subsídio de Alimentação	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
632113	Retroactivos	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
632114	Prémio Produção	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
632115	Ajudas de Custo	254 392,50	251 064,00	253 574,64	256 110,39	258 671,49	261 258,21	263 870,79	266 509,50	269 174,59	271 866,34	274 585,00	277 330,85	280 104,16	282 905,20	285 734,25
632116	Abono P/ Falhas	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
632117	Isenção Horário de Trabalho	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
632118	Férias não Gozadas	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
632119	Feriados	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
		401 169,34	394 195,80	398 137,76	402 119,14	406 140,33	410 201,73	414 303,75	418 446,78	422 631,25	426 857,57	431 126,14	435 437,40	439 791,78	444 189,69	448 631,59
632	Remunerações do pessoal															
	Remunerações do pessoal - Produção PT															
63212	Vencimentos / Férias / Natal	106 695,00	69 496,00	69 496,00	69 496,00	69 496,00	69 496,00	69 496,00	69 496,00	69 496,00	69 496,00	69 496,00	69 496,00	69 496,00	69 496,00	69 496,00
632122	Subsídio de Alimentação	14 210,97	12 531,55	12 531,55	12 531,55	12 531,55	12 531,55	12 531,55	12 531,55	12 531,55	12 531,55	12 531,55	12 531,55	12 531,55	12 531,55	12 531,55
632123	Retroactivos	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
632124	Prémio Especial	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
632125	Ajudas de Custo	21 590,39	27 062,47	27 062,47	27 062,47	27 062,47	27 062,47	27 062,47	27 062,47	27 062,47	27 062,47	27 062,47	27 062,47	27 062,47	27 062,47	27 062,47
632126	Abono P/ Falhas	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
632127	Isenção Horário de Trabalho	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
632128	Férias não Gozadas	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
632129	Feriados	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
		142 496,36	109 090,02	109 090,02	109 090,02	109 090,02	109 090,02	109 090,02	109 090,02	109 090,02	109 090,02	109 090,02	109 090,02	109 090,02	109 090,02	109 090,02
6322	Remunerações do pessoal - Logística e Comercial															
63221	Vencimentos / Férias / Natal	28 588,91	25 568,62	25 568,62	25 568,62	25 568,62	25 568,62	25 568,62	25 568,62	25 568,62	25 568,62	25 568,62	25 568,62	25 568,62	25 568,62	25 568,62
63222	Subsídio de Alimentação	4 490,06	4 308,00	4 308,00	4 308,00	4 308,00	4 308,00	4 308,00	4 308,00	4 308,00	4 308,00	4 308,00	4 308,00	4 308,00	4 308,00	4 308,00
63223	Retroactivos	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
63224	Prémio Especial	0,00	2 022,47	2 022,47	2 022,47	2 022,47	2 022,47	2 022,47	2 022,47	2 022,47	2 022,47	2 022,47	2 022,47	2 022,47	2 022,47	2 022,47
63225	Ajudas de Custo	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
63226	Abono P/ Falhas	397,20	397,20	397,20	397,20	397,20	397,20	397,20	397,20	397,20	397,20	397,20	397,20	397,20	397,20	397,20
63227	Isenção Horário de Trabalho	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
63228	Férias Não Gozadas	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
63229	Feriados	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
		33 476,17	32 296,29	32 296,29	32 296,29	32 296,29	32 296,29	32 296,29	32 296,29	32 296,29	32 296,29	32 296,29	32 296,29	32 296,29	32 296,29	32 296,29

6323	Remunerações do pessoal - Outros Sectores														
63231	Vencimentos / Férias / Natal	32 338,83	34 101,24	34 101,24	34 101,24	34 101,24	34 101,24	34 101,24	34 101,24	34 101,24	34 101,24	34 101,24	34 101,24	34 101,24	34 101,24
63232	Subsídio de Alimentação	3 216,30	3 965,28	3 965,28	3 965,28	3 965,28	3 965,28	3 965,28	3 965,28	3 965,28	3 965,28	3 965,28	3 965,28	3 965,28	3 965,28
63233	Retroactivos	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
63234	Prémio Especial	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
63235	Ajudas de Custo	2 011,20	2 011,20	2 011,20	2 011,20	2 011,20	2 011,20	2 011,20	2 011,20	2 011,20	2 011,20	2 011,20	2 011,20	2 011,20	2 011,20
63236	Abono P/ Falhas	423,60	427,20	427,20	427,20	427,20	427,20	427,20	427,20	427,20	427,20	427,20	427,20	427,20	427,20
63237	Isenção Horário de Trabalho	3 708,32	3 750,00	3 750,00	3 750,00	3 750,00	3 750,00	3 750,00	3 750,00	3 750,00	3 750,00	3 750,00	3 750,00	3 750,00	3 750,00
63238	Férias Não Gozadas	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
63239	Feriados	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
		41 698,25	44 254,92	44 254,92	44 254,92	44 254,92	44 254,92	44 254,92	44 254,92	44 254,92	44 254,92	44 254,92	44 254,92	44 254,92	44 254,92
633	Benefícios pós-emprego														
6331	Prémios para pensões *	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
63311	Prémios p/pensões-orgãos sociais	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
63312	Prémios p/pensões - pessoal	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
6332	Outros benefícios	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
		0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
634	Indemnizações														
6341	Indemnizações-org. sociais	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
6342	Indemnizações-pessoal	13 616,26	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
		13 616,26	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
635	Encargos sobre remunerações														
6351	Enc. s/Rem. - Órgãos Sociais	9 975,00	9 975,00	9 975,00	9 975,00	9 975,00	9 975,00	9 975,00	9 975,00	9 975,00	9 975,00	9 975,00	9 975,00	9 975,00	9 975,00
6352	Enc. s/Rem. - Produção FR	34 859,50	33 993,80	33 993,80	33 993,80	33 993,80	33 993,80	33 993,80	33 993,80	33 993,80	33 993,80	33 993,80	33 993,80	33 993,80	33 993,80
6353	Enc. s/Rem. - Produção PT	25 340,06	16 505,30	16 505,30	16 505,30	16 505,30	16 505,30	16 505,30	16 505,30	16 505,30	16 505,30	16 505,30	16 505,30	16 505,30	16 505,30
6353	Enc. s/Rem. - Logística e Comercial	6 789,87	6 552,88	6 552,88	6 552,88	6 552,88	6 552,88	6 552,88	6 552,88	6 552,88	6 552,88	6 552,88	6 552,88	6 552,88	6 552,88
6354	Enc. s/Rem. - Outros Sectores	8 561,20	8 989,67	8 989,67	8 989,67	8 989,67	8 989,67	8 989,67	8 989,67	8 989,67	8 989,67	8 989,67	8 989,67	8 989,67	8 989,67
		85 525,63	76 016,66	76 016,66	76 016,66	76 016,66	76 016,66	76 016,66	76 016,66	76 016,66	76 016,66	76 016,66	76 016,66	76 016,66	76 016,66
636	Seguros de acidentes no trabalho e doenças prof.														
6361	Seguro Acidentes de Trabalho	27 224,30	25 571,75	25 728,24	25 886,30	26 045,95	26 207,18	26 370,03	26 534,51	26 700,64	26 868,42	27 037,88	27 209,04	27 381,91	27 556,51
		27 224,30	25 571,75	25 728,24	25 886,30	26 045,95	26 207,18	26 370,03	26 534,51	26 700,64	26 868,42	27 037,88	27 209,04	27 381,91	27 556,51
637	Gastos de acção social														
6371	Cas - órgãos sociais	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
6372	Cas-pessoal	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
		0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
638	Outros gastos com o pessoal														
6381	Ocp-orgãos sociais	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
6385	Fardamento	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
63853	Fardamento - taxa normal	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
6386	Medicina, Higiene e Segurança Trabalho	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
63861	isentos de iva	840,00	840,00	840,00	840,00	840,00	840,00	840,00	840,00	840,00	840,00	840,00	840,00	840,00	840,00
63862	Taxa Normal	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
63863	Taxa Reduzida	300,00	300,00	300,00	300,00	300,00	300,00	300,00	300,00	300,00	300,00	300,00	300,00	300,00	300,00
		1 140,00	1 140,00	1 140,00	1 140,00	1 140,00	1 140,00	1 140,00	1 140,00	1 140,00	1 140,00	1 140,00	1 140,00	1 140,00	1 140,00
63	TOTAL DA 63	813 256,80	746 853,04	750 951,49	755 090,93	759 271,76	763 494,40	767 759,27	772 066,79	776 417,38	780 811,47	785 249,51	789 731,93	794 259,17	798 831,69

Anexo 10 | Orçamento de gastos com depreciação e amortização

ORÇAMENTO GASTOS DEPRECIACÕES E AMORTIZAÇÃO

Moeda: EUR

N.	DESCRIÇÃO	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027
43	Activos fixos tangíveis															
432	Edifícios outras construções	28 626,13	28 626,13	28 626,13	28 626,13	28 626,10	10 462,20	10 462,20	10 462,20	10 462,20	10 462,20	10 462,20	10 462,20	10 462,20	10 462,20	10 462,20
433	Equipamento básico	11 023,66	3 091,77	2 844,00	651,00	651,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
434	Equipamento de transporte	8 042,52	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
435	Equipamento administrativo	1 496,44	1 496,44	1 462,35	500,43	186,26	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
437	Outras imob. corpóreas	683,91	631,10	631,11	300,00	300,00	300,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
43	TOTAL DA 43	49 872,66	33 845,44	33 563,59	30 077,56	29 763,36	10 762,20	10 462,20	10 462,20	10 462,20	10 462,20	10 462,20	10 462,20	10 462,20	10 462,20	10 462,20

Anexo 12 | Orçamento de juros e gastos similares

ORÇAMENTO GASTOS FINANCEIROS

Moeda: EUR

PLANO DE CONTAS		Totais Anuais														
N.	DESCRIÇÃO	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027
69	Gastos e Perdas de Financiamento															
691	Juros suportados	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
6911	Juros de financiamentos obtidos	19 170,79	19 170,79	31 742,94	41 925,05	50 577,90	57 803,54	53 623,65	49 329,20	44 917,05	40 383,97	35 726,65	30 941,67	26 025,54	20 974,68	15 785,37
698	Outros gastos e perdas de financiamento	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
6981	Relativos a financiamentos obtidos	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
69811	Serviços Bancários	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
698111	Isentos	4 000,00	4 000,00	4 000,00	4 000,00	4 000,00	4 000,00	4 000,00	4 000,00	4 000,00	4 000,00	4 000,00	4 000,00	4 000,00	4 000,00	4 000,00
698113	Taxa Normal	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
		0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
63	TOTAL DA 63	23 170,79	23 170,79	35 742,94	45 925,05	54 577,90	61 803,54	57 623,65	53 329,20	48 917,05	44 383,97	39 726,65	34 941,67	30 025,54	24 974,68	19 785,37

Anexo 13 | Orçamento do IRC

ORÇAMENTO IRC

Moeda: EUR

CONTA CORRENTE IRC	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027
prejuízo fiscal	-929 646,73															
lucro tributável		-5 314,18	113 880,76	127 466,53	137 743,29	149 575,09	171 086,23	175 766,56	193 649,25	213 304,17	231 534,63	249 943,98	261 035,64	272 313,07	283 779,81	295 439,48
prejuízo a deduzir	-889 413,64	-3 985,64	85 410,57	95 599,89	103 307,47	112 181,32										
prejuízo dedutível		-3 985,64	85 410,57	95 599,89	103 307,47	112 181,32										
irc a pagar ano corrente	9 852,46	0,00	7 117,55	7 966,66	8 608,96	9 348,44	42 771,56	43 941,64	48 412,31	53 326,04	57 883,66	62 486,00	65 258,91	68 078,27	70 944,95	73 859,87
	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027
pagamento irc ano seguinte	0,00	9 852,46	0,00	7 117,55	7 966,66	8 608,96	9 348,44	42 771,56	43 941,64	48 412,31	53 326,04	57 883,66	62 486,00	65 258,91	68 078,27	70 944,95
irc a pagar ano corrente	0,00	0,00	7 117,55	7 966,66	8 608,96	9 348,44	42 771,56	43 941,64	48 412,31	53 326,04	57 883,66	62 486,00	65 258,91	68 078,27	70 944,95	73 859,87
saldo pagamentos ao estado em sede IRC	9 852,46	-9 852,46	7 117,55	849,11	642,30	739,49	33 423,11	1 170,08	4 470,67	4 913,73	4 557,62	4 602,34	2 772,91	2 819,36	2 866,69	C

Anexo 14 | Orçamento do IVA

ORÇAMENTO IVA

Moeda: EUR

N.	DESCRIÇÃO	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027
243	IVA																
2432	IVA Dedutível		55 292,49	55 316,65	55 961,80	56 913,21	57 580,87	58 258,66	58 946,83	59 645,63	60 355,31	61 076,13	61 808,36	62 552,30	63 308,22	64 076,45	64 857,29
	Existências		22 459,50	22 550,06	22 831,26	23 306,91	23 598,50	23 894,46	24 194,88	24 499,85	24 809,44	25 123,74	25 442,83	25 766,82	26 095,78	26 429,82	26 769,02
	Outros Bens e Serviços		32 832,99	32 766,58	33 130,54	33 606,30	33 982,37	34 364,20	34 751,95	35 145,78	35 545,87	35 952,39	36 365,53	36 785,48	37 212,44	37 646,63	38 088,27
2433	Iva Liquidado		22 770,00	23 115,00	23 558,33	24 101,98	24 565,92	25 040,07	25 524,67	26 019,97	26 526,23	27 043,70	27 572,66	28 113,36	28 666,10	29 231,15	29 808,81
	Vendas Mercadorias		13 800,00	14 145,00	14 498,63	14 861,09	15 232,62	15 613,43	16 003,77	16 403,86	16 813,96	17 234,31	17 665,17	18 106,80	18 559,47	19 023,45	19 499,04
	Prestação de Serviços		8 970,00	8 970,00	9 059,70	9 240,89	9 333,30	9 426,64	9 520,90	9 616,11	9 712,27	9 809,40	9 907,49	10 006,56	10 106,63	10 207,70	10 309,77
2436	iva a pagar ao estado anual		-32 522,49	-32 201,65	-32 403,47	-32 811,23	-33 014,95	-33 218,59	-33 422,16	-33 625,66	-33 829,08	-34 032,42	-34 235,71	-34 438,94	-34 642,13	-34 845,30	-35 048,48
2436	iva a pagar ao estado anual acumulado		-32 522,49	-64 724,14	-97 127,61	-129 938,84	-162 953,78	-196 172,38	-229 594,54	-263 220,20	-297 049,27	-331 081,70	-365 317,40	-399 756,34	-434 398,47	-469 243,77	-504 292,24
	Mapa de Reembolso de IVA	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027
	iva em credito ano corrente antes reembolso		32 522,49	32 201,65	32 403,47	32 811,23	33 014,95	33 218,59	33 422,16	33 625,66	33 829,08	34 032,42	34 235,71	34 438,94	34 642,13	34 845,30	35 048,48
	pedido de reembolso de iva		30 000,00	30 000,00	30 000,00	30 000,00	30 000,00	30 000,00	60 000,00	30 000,00	30 000,00	30 000,00	30 000,00	30 000,00	30 000,00	30 000,00	60 000,00
	saldo iva ano corrente positivo após reembolso	11 642,67	14 165,16	16 366,81	18 770,28	21 581,51	24 596,45	27 815,05	1 237,21	4 862,87	8 691,94	12 724,37	16 960,07	21 399,01	26 041,14	30 886,44	5 934,91

Anexo 15 | Pressupostos

PRESSUPOSTOS

PRESSUPOSTOS	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027
PMR	60	60	60	60	60	60	60	60	60	60	60	60	60	60	60
PMP	30	30	30	30	30	30	30	30	30	30	30	30	30	30	30
CMVMC = Compras	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
Margem Média Materias Primas Prestação Serviços	40%	40%	40%	40%	40%	40%	40%	40%	40%	40%	40%	40%	40%	40%	40%
Margem Média Venda de Mercadorias	25%	25%	25%	25%	25%	25%	25%	25%	25%	25%	25%	25%	25%	25%	25%
Taxa média iva liquidadoVendas Mercadorias	23%	23%	23%	23%	23%	23%	23%	23%	23%	23%	23%	23%	23%	23%	23%
Taxa média iva liquidado Prestação Serviços Nacional	2,3%	2,3%	2,3%	2,3%	2,3%	2,3%	2,3%	2,3%	2,3%	2,3%	2,3%	2,3%	2,3%	2,3%	2,3%
Taxa média iva dedutível Outros Bens e Serviços	18%	18%	18%	18%	18%	18%	18%	18%	18%	18%	18%	18%	118%	218%	318%
% crescimentos FSE	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%
% crescimento Gastos com Pessoal França	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%
% aquisições Intracomunitárias	35%	35%	35%	35%	35%	35%	35%	35%	35%	35%	35%	35%	35%	35%	35%
% Prestação Serviços c/ iva Liquidado	10%	10%	10%	10%	10%	10%	10%	10%	10%	10%	10%	10%	10%	10%	10%
% Prestação Serviços c/ iva autoliquidação	90%	90%	90%	90%	90%	90%	90%	90%	90%	90%	90%	90%	90%	90%	90%
% crescimento Vendas Mercadorias	2,5%	2,5%	2,5%	2,5%	2,5%	2,5%	2,5%	2,5%	2,5%	2,5%	2,5%	2,5%	2,5%	2,5%	2,5%
% crescimento Prestação de Serviços Nacional	-	0%	1%	2%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%
% crescimento Prestação de Serviços Internacional	-	2%	3%	3%	3%	2%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%