

Universidade do Minho
Escola de Economia e Gestão

Marco André da Silva Oliveira

As PME - Financiamento e Insolvência **Estudo de caso português**

Relatório de Estágio

Mestrado em Economia Monetária, Bancária e Financeira

Trabalho realizado sob a orientação da

Professora Doutora Maria João Cabral Almeida Ribeiro Thompson

É AUTORIZADA A REPRODUÇÃO PARCIAL DESTA DISSERTAÇÃO APENAS PARA EFEITOS DE INVESTIGAÇÃO, MEDIANTE DECLARAÇÃO ESCRITA DO INTERESSADO, QUE A TAL SE COMPROMETE.

UNIVERSIDADE DO MINHO, ___/___/_____

ASSINATURA: _____

AGRADECIMENTOS

À Professora Doutora Maria João Almeida Thompson, por me ajudar a ultrapassar os vários obstáculos com que me deparei na elaboração deste relatório, e pela forma como sempre me recebeu.

Em segundo, agradeço à equipa da Davidago – Gestão e Consultoria por tão bem me terem acolhido, e por me transmitirem o conhecimento prático sobre a realidade das empresas portuguesas.

Por último quero dedicar este relatório à minha família, pelo amor incondicional, pelo esforço que fizeram a todos os níveis, que me permitiram continuar os meus estudos para além da licenciatura; aos meus avós; e à Luísa, pela paciência e pelo apoio demonstrado durante os vários processos que deram origem a este relatório final.

RESUMO

O presente relatório de estágio enquadra-se no âmbito do Mestrado em Economia Monetária, Bancária e Financeira da Escola de Economia e Gestão da Universidade do Minho.

O estágio que esteve na base do relatório realizou-se na empresa DAVIDAGO – Gestão e consultoria Lda e teve a duração de quatro meses.

O principal objetivo do presente relatório consiste em investigar e aprofundar o conhecimento sobre as Pequenas e Médias Empresas Portuguesas, a sua evolução, o seu financiamento, degradação e conseqüente insolvência. Para o sucesso deste relatório, tornou-se imprescindível tomar um conhecimento direto e prático da realidade das Pequenas e Médias Empresas, o qual foi adquirido durante o estágio.

Neste relatório, tentaremos fazer o contraponto entre o conhecimento prático e o conhecimento teórico desenvolvido no âmbito do Mestrado.

O tecido empresarial português é composto na sua grande maioria por Micro, Pequenas e Médias Empresas, que têm nestes últimos anos enfrentando imensas dificuldades.

As Pequenas e Médias Empresas têm, em comparação com as Grandes Empresas, maiores dificuldades de acesso a fontes de financiamento, sendo o crédito bancário a principal fonte de financiamento das empresas portuguesas. Para tal, é fundamental um bom relacionamento entre o setor bancário e o setor empresarial português.

A degradação da situação económico-financeira das empresas, que resulta principalmente de má gestão, estratégias erradas, dificuldades de financiamento e financiamentos desadequados ao perfil da empresa, tem vindo a ser acompanhada por uma forte tempestade macroeconómica recessiva que contribui para uma queda do investimento e do consumo e conseqüente quebra de volume de negócios das empresas. Tudo isto resulta no uso frequente pela nossa comunicação social da palavra Insolvência.

ABSTRACT

The present internship report lies within the Master in Financial Banking and Monetary Economics in the School Economics and Management, University of Minho. The internship upon which this report is made took place in the company DAVIDAGO - Management and Consulting Ltd. and had the duration of four months.

The main goal of the present report is to investigate and deepen one's knowledge of the Portuguese Small and Medium Enterprises, their evolution, their financing, degradation and consequent insolvency. The success of this report has required a direct and practical knowledge of the reality of the Portuguese Small and Medium Enterprises, which has been acquired during the training.

In this report, we will try to make a counterpoint between the practical knowledge and the theoretical knowledge developed under the Master.

The majority of Portuguese firms are Micro, Small and Medium Enterprises that have in the last few years faced immense difficulties, one of them consisting in their financing. The Small and Medium Enterprises have, in comparison with large enterprises, greater difficulties in accessing funding sources, banking credit being their main source of funding.

Because of this, a good relationship between the banking sector and the entrepreneurial Portuguese sector is fundamental.

The degradation the economic and financial situation of firms, which results mainly from bad management, wrong strategies, difficulties in financing and financing which is not adjusted to enterprise profile has come to be accompanied by a strong macroeconomic recession, which contributes for a fall in investment and consumption, and consequently decrease the turnover of firms. All this results in the use by our media of a very trendy word: Insolvency.

ÍNDICE

Lista de Abreviaturas e siglas	11
Lista de tabelas e gráficos	13
I. Introdução	15
II. Relevância e objetivos do estudo	17
CAPÍTULO I. ESTRUTURA E QUESTÕES DE TRABALHO	19
1. Questões e hipóteses de Trabalho	21
2. Estrutura de trabalho	22
CAPÍTULO II. AS PME EM PORTUGAL	23
1. Conceito de PME	25
2. Dados estatísticos e evolução demográfica das PME	26
2.1. Evolução de 2004 a 2011	26
2.2. Evolução por Setores de 2004 a 2011	29
2.3. Evolução da taxa de natalidade empresarial vs taxa de mortalidade empresarial	30
3. Evolução de indicadores macroeconómicos de 2004 a 2011	31
4. Conclusão do capítulo	35
CAPÍTULO III. AS PME E A BANCA	39
1. Relação entre a Banca e as PME	41
2. Financiamento das PME: Fontes de Financiamento	44
3. Evolução do financiamento Bancário às PME	48
4. Conclusão	52
CAPÍTULO IV. INSOLVÊNCIA DAS PME	55
1. Apresentação	57
2. Breve introdução ao Processo de Insolvência	57
3. O Processo Especial de Revitalização (PER)	59

4. Sistema de Recuperação de Empresas por Via Extrajudicial (SIREVE)	59
5. Evolução e duração do Processo de Insolvência, Falência e Recuperação	60
6. Conclusão	62

**CAPÍTULO V. CASOS DE EMPRESAS EM DIFICULDADES ECONÓMICO-FINANCEIRA
E EM VIAS DE INSOLVÊNCIA 65**

1. Apresentação das empresas	67
2. Rácios utilizados e principais informações recolhidas	68
3. Conclusão	76

CAPÍTULO VI. CONCLUSÕES 79

1. Pequena análise estatística de correlações	81
2. Conclusões Finais	83

Bibliografia 89

Anexos 91

LISTA DE ABREVIATURAS E SIGLAS

BANIF – Banco Internacional do Funchal

BCE – Banco Central Europeu

BCP – Banco Comercial Português

BdP - Banco de Portugal

CE – Comissão Europeia

Cfr – Confrontar

CGD - Caixa Geral de Depósitos

CIRE - Código de Insolvência e Reuperação de Empresas

CPEREF – Código de Processo Especial de Recuperação de Empresas e de Falência

E.U.A. – Estados Unidos da América

IAPMEI – Instituto de Apoio às Pequenas e Médias Empresas

INE - Instituto Nacional de Estatística

IVA – Imposto de Valor Acrescentado

Op. Cit. – Opus Citus

PER - Processo Especial de Revitalização

PME - Pequenas e Médias empresas

SIREVE – Sistema de Recuperação de Empresas por via Extrajudicial

ss - seguintes

ÍNDICE DE TABELAS E GRÁFICOS

TABELAS

Tabela n.º 1 - Classificação de empresas por dimensão

Tabela n.º 2 - Evolução da Taxa de natalidade empresarial versus Taxa de Mortalidade durante o período de 2004 a 2010

Tabela n.º 3 - Nascimento e morte de empresas individuais e sociedades durante o período de 2004 a 2010

Tabela n.º 4 – Correlações entre o número de processos de insolvência e número de PME vs indicadores macroeconómicos

GRÁFICOS

Gráfico n.º 1 - Número total de empresas e de pessoal ao serviço (setor financeiro e não financeiro)

Gráfico n.º 2 - Número total de Pequenas e Médias Empresas do setor não financeiro

Gráfico n.º 3 – Evolução do Volume de Negócios do setor não financeiro

Gráfico n.º 4 – Distribuição geográfica de empresas do setor não financeiro

Gráfico n.º 5 - Peso em percentagem dos setores em 2004 e 2011

Gráfico n.º 6 - Evolução do número de empresas por setor durante o período de 2004 a 2011

Gráfico n.º 7 - Investimento em percentagem do PIB durante o período de 2005 a 2011

Gráfico n.º 8 - Taxa de crescimento real do PIB durante o período de 2004 a 2011

Gráfico n.º 9 - Taxa de variação do consumo privado durante o período de 2004 a 2011

Gráfico n.º 10 - Evolução da dívida pública em percentagem do PIB durante o período de 2004 a 2011

Gráfico n.º 11 - Evolução da taxa de desemprego durante o período de 2004 a 2011

Gráfico n.º 12 – Evolução do Rendimento Disponível e da Poupança Bruta das Famílias

Gráfico n.º 13 - Evolução da Taxa de Inflação

Gráfico n.º 14 - Comparação da evolução da taxa de variação de PME com a evolução do PIB real e o consumo privado

Gráfico n.º 15 - Fontes de financiamento alheio em 2011

Gráfico n.º 16 - Evolução do crédito concedido pelos bancos e por outras entidades financeiras durante o período de 2004 a 2011

Gráfico n.º 17 - Evolução do crédito concedido a PME e Grandes empresas durante o período de 2011 a 2013

Gráfico n.º 18 - Evolução do rácio de crédito vencido das PME e Grandes empresas durante o período de 2011 a 2013

Gráfico n.º 19 - Evolução do número e duração média dos processos de falência, insolvência e recuperação de empresa durante o período de 1993 a 2010

Gráfico n.º 20 - Evolução do número de insolvências decretadas durante o período de 2008 a 2012

Gráfico n.º 21 - Evolução da Taxa de eficiência e resolução dos processos de falência, insolvência e recuperação de empresa durante o período de 1993 a 2010

I. INTRODUÇÃO

O tecido empresarial Português é maioritariamente constituído por PME. Desde 2008, ano em que se deu a crise financeira nos E.U.A., que teve um efeito negativo na economia mundial, as condições macroeconómicas têm vindo a degradar-se, com evidentes repercussões sobre a economia nacional.

As empresas portuguesas, nomeadamente as PME, sendo as mais vulneráveis, e sobre quais o impacto de um contexto macroeconómico negativo é maior, visto que dependem sobretudo do mercado interno, são as que mais têm sofrido um agravamento da sua situação económica e financeira.

As condições agravaram-se mais ainda em 2011, com a crise da dívida soberana nacional e o pedido de resgate feito por Portugal à *troika*.

O plano de austeridade aplicado em Portugal desde 2011 tem produzido graves efeitos na economia nacional e, conseqüentemente, nas empresas que a compõem.

Assim, deu-se início a um efeito bola de neve e ao ciclo vicioso da nossa economia, entrando a nossa economia em recessão. O rendimento disponível das famílias tem vindo a decrescer, e a oscilar nos anos que se seguem à crise financeira de 2008, assim como a poupança bruta, o que tem levado a uma redução da procura interna e conseqüente queda do volume de negócios das empresas.

Não conseguindo vender e escoar os seus produtos, uma empresa deixará de fazer mais encomendas aos seus fornecedores, podendo em muitos casos chegar a contrair dívidas com esses fornecedores e muitas vezes a não pagar as mesmas, caindo na situação de insolvência.

Na grande parte dos processos de insolvência, a larga maioria dos credores são os fornecedores que não chegam a receber a totalidade dos seus créditos, além de não receberem a totalidade daquilo a que têm direito. Acresce que o tempo para receber dinheiro da massa insolvente é elevado, podendo demorar vários anos depois de concluído o processo².

Neste processo, os próprios fornecedores podem entrar também numa situação de insolvência.

A exportação seria então a grande oportunidade para as PME equilibrarem as suas contas, uma vez que o mercado interno está em recessão. No entanto, são poucas as empresas

¹ Troika: termo usado para referir as três partes envolvidas na negociação do resgate a Portugal (FMI, Comissão Europeia e o BCE).

² Para aprofundar o estudo sobre a insolvência, *vide* págs.55 e ss.

exportadoras nacionais. A aposta na exportação é uma saída hipotética; no entanto é necessário um investimento e conseqüente financiamento para dotar a empresa de fatores produtivos de forma a atingir um grau de competitividade que lhes permita avançar para o mercado externo. É, de facto, no financiamento que reside um dos problemas de competitividade das empresas nacionais comparativamente, por exemplo, com as PME alemãs, que se financiam a taxas muito inferiores.

As condições de financiamento da economia têm vindo a degradar-se, sendo certo que as PME são as mais prejudicadas, pois que o financiamento disponível pelos bancos é menor o que quer dizer que, emprestam menos por um lado, e por outro lado exigem mais, sendo as taxas de juro suportadas pelas PME mais elevadas quando comparadas com grandes empresas.

Com uma economia em recessão, os estímulos para a economia são quase nulos. O pouco financiamento da economia e o difícil acesso a ele é um dos vários fatores que contribuíram para a situação de insolvência das PME portuguesas, que iremos de alguma forma tentar provar.

No estágio realizado na DAVIDAGO – Gestão e Consultoria Lda, tivemos a oportunidade de contactar diretamente com um conjunto de empresas nacionais, mais precisamente PME, o que nos permitiu perceber de uma forma clara a realidade das empresas portuguesas.

O estágio constituiu, assim, uma motivação para desenvolver este tema sobre as PME portuguesas, e perceber as dificuldades que estas enfrentam no seu dia-a-dia perante o atual ambiente económico nacional.

II. RELEVÂNCIA DO ESTUDO E OBJETIVOS DO ESTUDO

A escolha deste tema prende-se, desde logo, com o período em que nos encontramos, marcado por um grande aumento do número de insolvências de empresas portuguesas e pelo agravamento das dificuldades económicas e financeiras das empresas, resultado das dificuldades encontradas neste período recessivo e de contração do mercado interno.

Este é, no nosso entender, um tema relevante para entender como se encontra o sector empresarial que compõe a nossa economia, como tem evoluído, e para perceber o fenómeno das insolvências.

No presente trabalho pretendemos aprofundar o conhecimento teórico sobre as PME portuguesas e a sua realidade. Tentaremos também compreender a sua evolução, as suas dificuldades em financiar-se, bem como o agravamento da situação económica e financeira e o fenómeno de insolvência empresarial.

O porquê desta evolução do número de PME em insolvência e as razões que possam ter contribuído para isso é uma pergunta à qual tentaremos dar resposta, tendo em conta também o financiamento obtido (ou não) por parte de um conjunto de PME, se permitiu ou se poderia permitir melhorar a sua estabilidade económica e financeira.

Por último, iremos analisar um conjunto de empresas que se encontram com dificuldades económicas e em risco de insolvência, e tentar perceber o que poderá ter levado estas empresas a chegar a esta situação e, por fim, tentar apresentar soluções.

CAPÍTULO I

ESTRUTURA E QUESTÕES DE TRABALHO

1. Questões e Hipóteses de Trabalho

O presente trabalho tem como principal objetivo responder às seguintes questões:

a. Porque é que temos assistido, a partir de 2008, a uma evolução demográfica empresarial negativa?

H0- A partir de 2008 a evolução demográfica tem sido negativa.

H1- A evolução demográfica empresarial a partir de 2008 tem sido negativa devido a fatores como a crise financeira de 2008 e a crise da dívida em 2011.

H2- A evolução demográfica empresarial a partir de 2008 tem sido negativa devido ao arrefecimento do mercado interno.

b. Quais são as principais razões para o significativo aumento do número insolvências em Portugal?

H0- Houve um aumento significativo do número de insolvências em Portugal.

H1- O aumento significativo do número de insolvências deveu-se à falta/excesso de financiamento das empresas.

H2- O aumento significativo do número de insolvências deveu-se a um arrefecimento do mercado interno e da deterioração das condições macroeconómicas.

c. Quais as principais razões de insolvência das empresas analisadas?

H0: Razões de política interna individual e de má definição de estratégias.

H1: Falta ou excesso de financiamento.

H2: Contexto macroeconómico.

d. O financiamento das empresas, e das PME em concreto, é afetado, sobretudo em períodos recessivos?

H0: O financiamento das empresas é afetado em períodos recessivos.

H1: O financiamento das empresas é afetado em períodos recessivos por comportamentos adotados pelos bancos.

2. Estrutura do Trabalho

O trabalho encontra-se organizado em seis capítulos, sendo certo que nos encontramos no Capítulo I.

O Capítulo II trata da evolução das PME portuguesa, e dos demais setores que compõe o tecido empresarial português. Desenvolveremos ainda a evolução da taxa de natalidade e mortalidade empresarial, e da evolução de alguns indicadores macroeconómicos, que influenciaram a evolução das PME portuguesas.

No Capítulo III, iremos falar da importância da relação entre as empresas e a banca, bem como enunciar as principais fontes de financiamento a que as PME recorreram.

Por último analisaremos a evolução do financiamento bancário nestes últimos anos.

O Capítulo IV aborda a questão da insolvência empresarial, sobre a qual iremos fazer uma breve abordagem ao processo de insolvência e outros mecanismos como, por exemplo, o Processo Especial de Revitalização, e enunciar alguns dos mecanismos aos quais as empresas com dificuldades económicas e financeiras podem recorrer. Iremos ainda abordar a evolução do número de insolvências.

No Capítulo V analisaremos os dados de quatro PME portuguesas, utilizando um conjunto de rácios para perceber a situação real das empresas, de modo a chegar a uma conclusão sobre as causas dos resultados obtidos.

Por último no Capítulo VI, realizaremos uma conclusão global do trabalho e dando resposta às questões de trabalho.

CAPÍTULO II
AS PME EM PORTUGAL

1. Conceito de PME

Para que possamos definir uma empresa, temos de ter em conta critérios como o pessoal efetivo, volume de negócios e/ou do seu balanço total anual.

Segundo a recomendação da Comissão Europeia 2003/361/CE³, de 6 de Maio, considera-se média empresa, toda a empresa que tenha menos de 250 trabalhadores e cujo volume anual de negócios não ultrapasse os 50 milhões de euros, ou se tiver um balanço anual inferior a 43 milhões de euros.

É considerada pequena empresa toda aquela que empregue menos de 50 pessoas e que o seu volume de negócios ou balanço total não seja superior a 10 milhões de euros.

Por último, define-se por microempresa aquela que tenha um volume de negócios e o balanço total anual inferior a 2 milhões de euros, e empregue menos de 10 trabalhadores.

Na Tabela n.º 1 podemos observar a classificação de uma empresa de acordo com a sua dimensão, tendo em conta a recomendação da Comissão Europeia:

	Microempresa	Pequena Empresa	Média Empresa	Grande Empresa
Volume de Negócios (euros)	<= 2 Milhões de euros	<= 10 Milhões de euros	<= 50 Milhões de euros	>50 Milhões de euros
Balanço (euros)	<= 2 Milhões de euros	<= 10 milhões de euros	<= 43 Milhões de euros	>43 Milhões de euros
Nº de Trabalhadores (unidade)	<10 trabalhadores	<50 trabalhadores	< 250 trabalhadores	>250 trabalhadores

Tabela n.º1. Fonte: Elaboração do Autor

³ Recomendação da Comissão Europeia 2003/361/CE, disponível em:

<http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=OJ:L:2003:124:0036:0041:PT:PDF> (consultada em 23/05/2013).

2. Dados Estatísticos e Evolução Demográfica das PME

2.1. Evolução Demográfica de 2004 a 2011

Segundo um estudo, elaborado pelo Instituto Nacional de Estatística (INE),⁴ sobre a evolução das empresas durante o período de 2004 a 2010, e as publicações estatísticas feitas pelo INE em 2010⁵, podemos verificar que em Portugal, até 2008 o número total de empresas aumentou, tendo diminuído progressivamente nos anos seguintes; o mesmo se aplicando ao número de pessoal ao serviço.

Assim, a evolução durante o período de 2004 a 2011 foi positiva, como nos demonstra o Gráfico n.º1, tendo registado um aumento do número total de empresas, bem como do número de pessoal ao serviço, quando comparando o ano de 2004 a 2011, muito devido à criação de pequenas empresas, atingindo em 2008 o número máximo de 1 262 198 empresas.

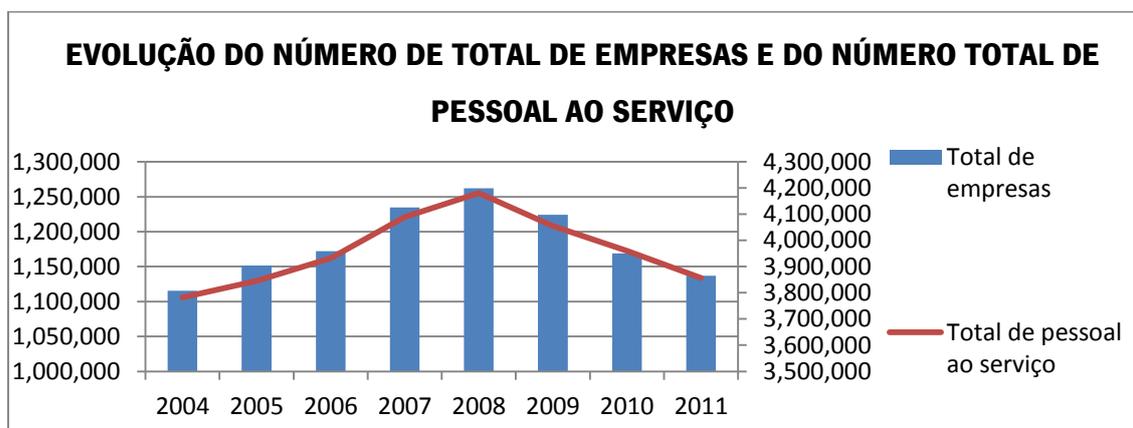


Gráfico n.º1. Fonte: INE

⁴ Estudo feito pelo Instituto Nacional de Estatística sobre a evolução do setor empresarial em Portugal 2004-2010, edição de 2012, disponível em: http://www.ine.pt/xportal/xmain?xpid=INE&xpgid=ine_publicacoes&PUBLICACOESpub_boui=143262137&PUBLICACOESmodo=2&xlang=pt (consultado em 15/04/2013).

⁵ Estudo feito pelo Instituto Nacional de Estatística sobre as empresas em Portugal em 2010, edição de 2012, disponível em: http://www.ine.pt/xportal/xmain?xpid=INE&xpgid=ine_publicacoes&PUBLICACOESpub_boui=143261137&PUBLICACOESstema=55579&PUBLICACOESmodo=2 (consultado em 15/04/2013).

Em números concretos, em 2004 existiam no total (setor financeiro e não financeiro) 1 115 456 empresas, atingindo em 2011 o número total de 1 136 697 empresas; em relação ao número de pessoal ao serviço o número total em 2004 era de 3 782 612 pessoas e em 2011 atinge os 3 856 691 pessoas.

Em termos percentuais, as PME representam aproximadamente 99% do tecido empresarial português (em 2011 existiam 1 135 537 PME pertencentes ao setor financeiro e não financeiro).

Não obstante, as grandes empresas, apesar de representarem 0,1% do total (eram aproximadamente 1160 grandes empresas pertencentes ao setor não financeiro e financeiro em 2011), são bastante significativas e importantes para a economia portuguesa em termos de volume de negócios, pois representam entre 40% e 45% do total desse volume e entre 20% e 25% do número total de pessoal ao serviço.

No que diz respeito às PME, que são o principal objeto da nossa análise, houve também um crescimento do número de PME durante o período de 2004 a 2011, muito devido à criação de microempresas.

Ou seja, durante este período houve uma perda de pequenas e médias empresas, no entanto houve uma compensação com o aumento do número de microempresas, que permitiu no final do período obter um crescimento líquido do número de PME (setor não financeiro), como podemos verificar no Gráfico n.º 2.

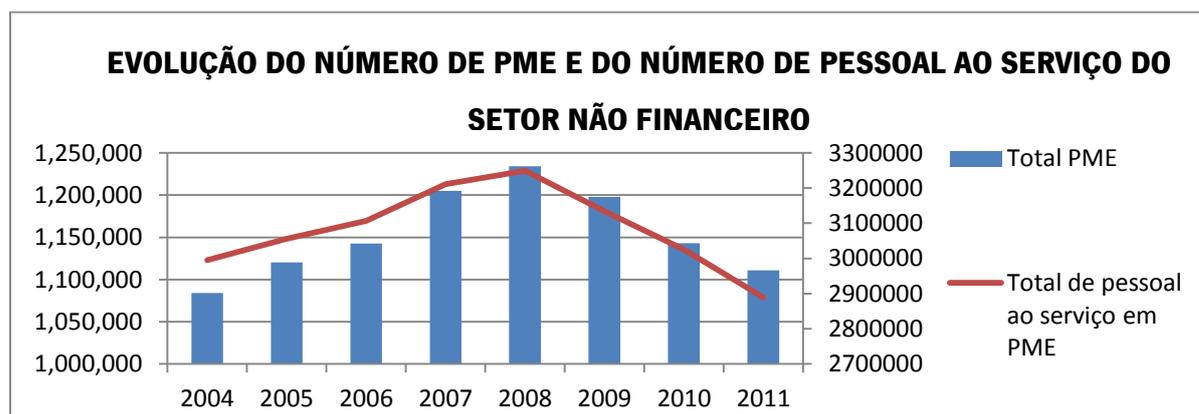


Gráfico n.º 2. Fonte: INE

Como as PME representam a grande fatia do setor empresarial, é normal que ao compararmos o Gráfico n.º 1 com o Gráfico n.º 2 a tendência de descida ou crescimento seja equivalente. De

facto, como podemos observar a partir de 2008 o número de empresas total e PME tem vindo a diminuir até 2011.

Esta evolução negativa registada a partir de 2008 deve-se no nosso entender à crise financeira de 2008 que levou a uma deterioração do contexto macroeconómico português, o qual produziu efeitos negativos para as nossas empresas.

No gráfico seguinte podemos ver a evolução do volume de negócios do setor não financeiro, e constatar que em 2009 houve uma queda abrupta do volume de negócios

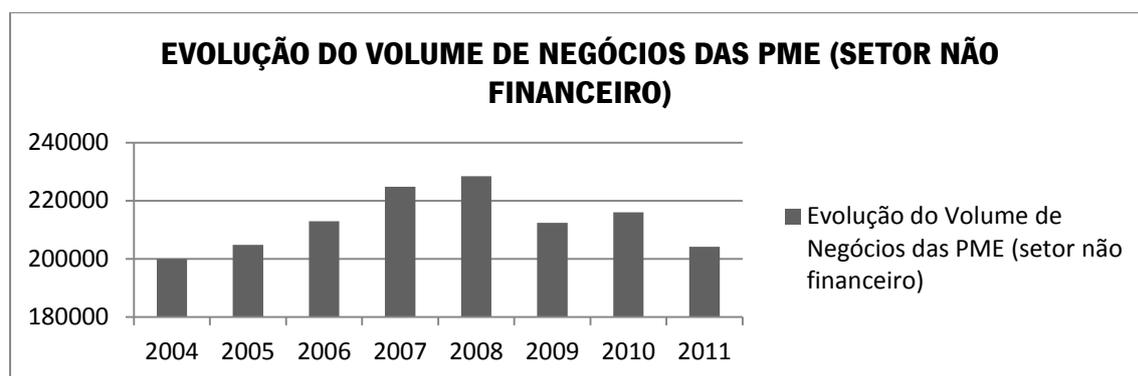


Gráfico n.º3. Fonte: INE (Unidade:)

No que diz respeito à distribuição geográfica, é no Norte e em Lisboa que se têm concentrado a maioria das empresas. De acordo com o INE, em 2010 cerca de 62% das empresas não financeiras concentravam-se na zona de Lisboa e no Norte.

No Gráfico n.º 3 podemos verificar o que atrás foi por nós referido. Assim, em 2004 e 2010 a zona Norte e a zona de Lisboa assumem-se como as principais zonas de concentração de empresas (o gráfico só reflete empresas não financeiras).

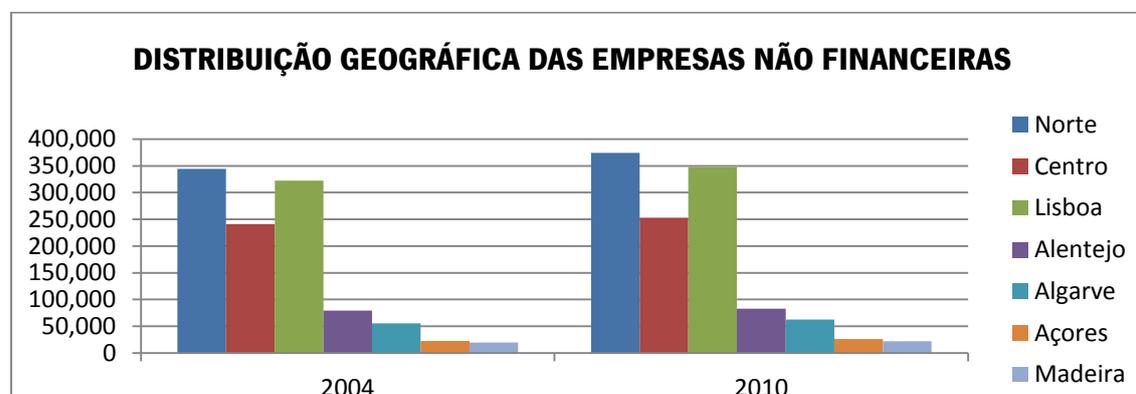


Gráfico n.º4. Fonte: INE

2.2. Evolução por Setores de 2004 a 2011

Em termos de setores, a nível nacional o setor de serviços foi sempre o que deteve o maior número de empresas.

No Gráfico n.º 5 podemos ver o peso de cada um dos setores nos anos de 2004 e 2011, e verificar que os três principais setores da nossa economia, tanto em 2004 como em 2011, são o setor dos serviços, seguido do comércio e construção. De referir que em 2011 mais de metade das empresas concentravam-se no setor dos serviços.

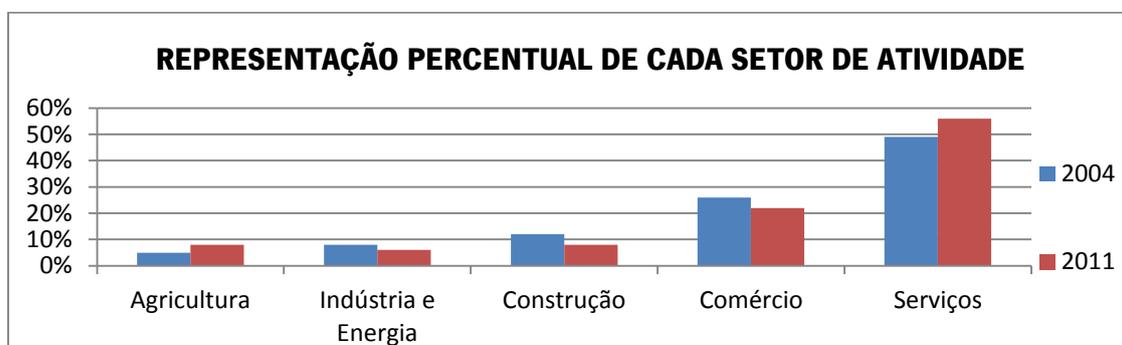


Gráfico n.º 5. Fonte: INE

Em relação à evolução demográfica setorial durante o período de 2004 a 2011, apenas os setores dos serviços e da agricultura registaram um aumento do número de empresas. Os restantes setores viram o número de empresas diminuírem, liderando as perdas o setor indústria e energia e o setor da construção. O Gráfico n.º 6 ilustra uma evolução negativa da generalidade dos setores.

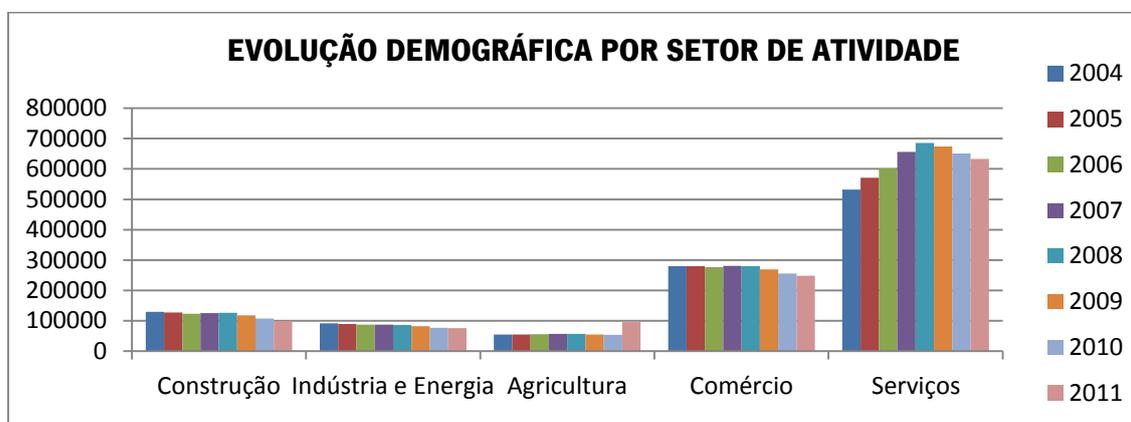


Gráfico n.º 6. Fonte: INE

2.3. Evolução da Taxa de Natalidade Empresarial *versus* Taxa de Mortalidade

Neste estudo, como demonstra a Tabela n.º 2, a taxa de natalidade total de empresas apresenta uma evolução positiva até ao ano 2007, tendo diminuído nos anos subsequentes.

Para além disso, a taxa de mortalidade total tem aumentado a partir de 2007; outro aspeto negativo é o facto de que a taxa de sobrevivência total a dois anos ter vindo a diminuir desde 2008.

EVOLUÇÃO DA TAXA DE NATALIDADE, MORTALIDADE E SOBREVIVÊNCIA

		2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Taxa de natalidade	Total	13,00	13,36	14,05	15,19	14,35	12,27	11,84
	Empresas financeiras	5,06	4,61	5,20	5,86	7,34	6,71	6,98
	Empresas não financeiras	13,22	13,60	14,28	15,41	14,50	12,38	11,94
	Agricultura e Pesca	9,86	9,13	9,57	9,00	7,78	6,55	6,83
	Indústria e Energia	7,19	7,12	7,69	8,02	8,15	6,56	6,24
	Construção	10,26	9,99	10,32	12,15	12,04	8,77	8,18
	Comércio	9,92	9,80	10,72	10,96	10,82	9,18	8,89
	Serviços	17,05	17,71	18,11	19,47	17,82	15,48	14,86
Taxa de mortalidade a)	Total	10,31	12,05	10,88	12,56	14,83	17,71	-
	Empresas financeiras	5,84	8,60	6,84	11,98	12,51	11,38	-
	Empresas não financeiras	10,44	12,14	10,98	12,58	14,88	17,85	-
	Agricultura e Pesca	7,42	7,86	7,95	8,15	8,95	11,20	-
	Indústria e Energia	8,68	10,06	8,05	9,06	10,89	12,73	-
	Construção	11,15	12,85	10,58	12,03	14,71	18,31	-
	Comércio	9,55	11,54	9,82	11,10	12,55	14,76	-
	Serviços	11,34	13,01	12,29	14,16	16,85	20,17	-
Taxa de sobrevivência a 2 anos b)	Total	-	-	58,90	57,36	58,02	52,79	48,74
	Empresas financeiras	-	-	68,46	64,12	69,60	62,42	62,76
	Empresas não financeiras	-	-	58,79	57,30	57,92	52,70	48,59
	Agricultura e Pesca	-	-	69,17	68,77	65,97	61,53	61,85
	Indústria e Energia	-	-	66,57	68,27	70,14	65,95	60,13
	Construção	-	-	59,99	61,84	62,89	56,56	46,54
	Comércio	-	-	61,76	61,37	62,84	59,05	53,96
	Serviços	-	-	56,54	54,36	54,85	49,64	46,37

Tabela n.º 2. Fonte: INE

Com o decréscimo da taxa de natalidade e o aumento da taxa de mortalidade, temos assistido à morte gradual do setor empresarial português, como nos mostra a Tabela n.º 3, onde se verifica que o nascimento líquido de empresas tem vindo a diminuir, tendo em 2009 apresentando tanto em empresas individuais como em sociedades um resultado negativo.

EVOLUÇÃO DO NÚMERO DE NASCIMENTO, MORTE E NASCIMENTO LÍQUIDO DE EMPRESAS

		2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Nascimento de empresas	Empresas Individuais	116 039	125 394	132 342	154 070	147 269	121 432	111 107
	Taxa de natalidade (%)	15,57	16,13	16,57	18,19	16,98	14,58	14,17
	Sociedades	27 408	27 102	30 926	31 833	31 875	27 024	26 557
	Taxa de natalidade (%)	6,06	7,88	6,96	6,85	6,07	7,38	7,09
Morte de empresas a)	Empresas Individuais	91 257	106 057	107 460	127 896	155 343	181 367	-
	Taxa de mortalidade (%)	12,25	13,64	13,46	15,10	17,91	21,78	-
	Sociedades	21 995	30 077	18 069	23 795	28 391	32 571	-
	Taxa de mortalidade (%)	6,47	8,74	5,24	6,62	7,72	8,89	-
Nascimento líquido de empresas	Empresas Individuais	24 782	19 337	24 882	26 174	- 8 074	- 59 935	-
	Sociedades	5 413	- 2 975	12 857	8 038	3 484	- 5 547	-

Tabela n.º 3. Fonte: INE

3. Evolução de Indicadores Macroeconómicos de 2004 a 2011

Em termos de evolução macroeconómica, a nível nacional registaram-se dois acontecimentos que influenciaram toda a economia mundial e consequentemente a economia nacional.

Em 2008, tivemos a pior crise após 1929, uma crise financeira que pôs em risco o sistema financeiro mundial. Esta crise, causada pela denominada “bolha imobiliária”, levou à falência de instituições como a Lehman Brothers, e levou a uma quase rutura do sistema financeiro, isto porque no mercado bolsista eram transacionados derivativos tóxicos (as chamadas *subprimes*), que eram comprados por instituições bancárias e outras instituições por preços muito elevados relativamente ao seu valor real e acarretavam riscos que não eram do conhecimento dos compradores.

Esta crise teve um forte impacto na economia portuguesa, como poderemos ver mais à frente, nos gráficos que ilustram a evolução de indicadores económicos a partir de 2008.

Em 2011 assistimos à crise da dívida pública da zona euro, e Portugal foi um dos países onde houve a necessidade de intervenção por parte do FMI e um consequente resgate financeiro. Os investidores “fecharam as torneiras” e o *rating* da dívida portuguesa sofreu cortes, sendo considerado lixo por parte das agências corretoras, e tudo isto teve um impacto direto na economia nacional, nas empresas e nas famílias.

Assim, iremos analisar um conjunto de variáveis macroeconómicas, que nos parecem importantes e que podem explicar a evolução demográfica das PME e dos vários setores que

compõem a nossa economia, como o investimento, o PIB, o consumo privado, a dívida pública e o desemprego.

O investimento, como se pode observar no Gráfico n.º 7, registou em 2005, 23% do valor do PIB, e manteve-se sempre em queda, excetuando-se o ano de 2008, que aumentou face ao ano de 2007. No entanto, a partir de 2008, o investimento manteve-se novamente em queda, atingindo em 2011 o valor de 18,1% do PIB.

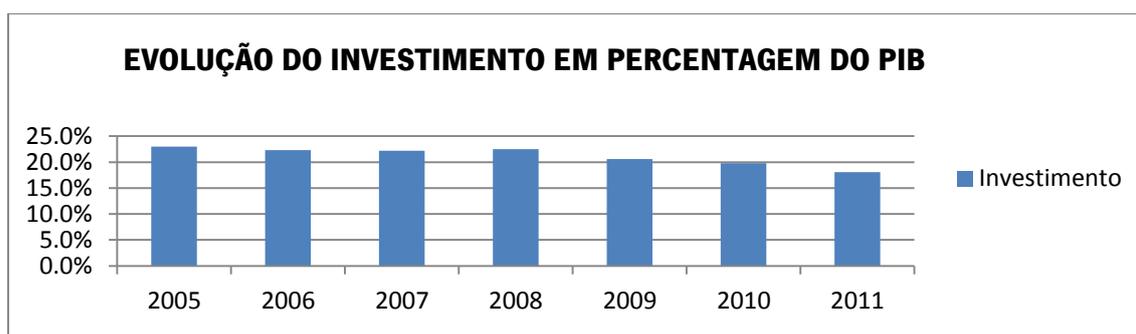


Gráfico n.º 7. Fonte: Gabinete de Estratégia e Estudos do Ministério da Economia (Investimento em % PIB).

Em termos de crescimento real do PIB, como podemos ver no Gráfico n.º 8, Portugal teve uma taxa de crescimento positiva até 2008. No entanto, em 2009 obteve uma taxa de crescimento de - 3%, recuperando para uma taxa positiva de 1,9% em 2010, e por fim em 2011 apresentou uma taxa de crescimento negativa de - 1,7%.

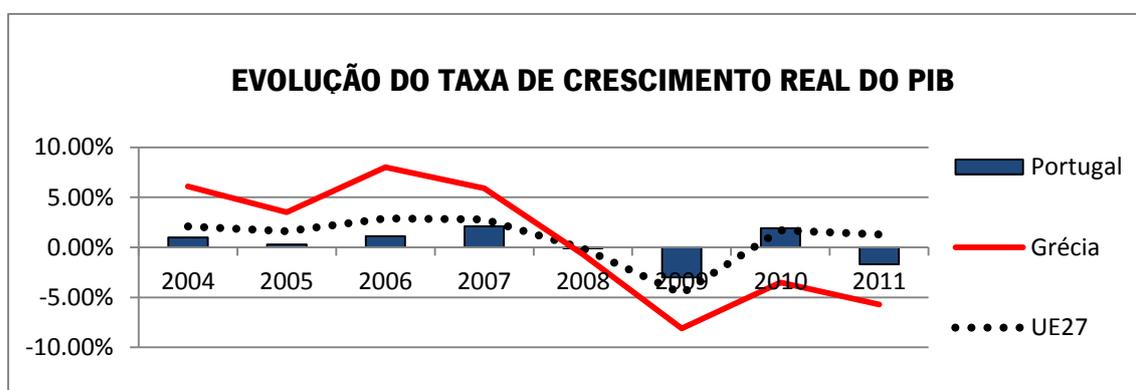


Gráfico n.º 8. Fonte de dados: Eurostat

O consumo privado também tem vindo a seguir a mesma linha que as variáveis acima mencionadas, registando valores positivos até 2008, registando em 2009 um valor de -2,3% e em 2011 de -3,4%, de acordo com o Gráfico n.º9.



Gráfico n.º9. Fonte: INE

O nível de dívida pública, em termos de percentagem do PIB, como nos indica o Gráfico n.º 10, tem vindo a agravar de ano para ano, excetuando de 2006 para 2007 em que desceu, atingindo em 2011 o valor de 108,3% do PIB, o que explica a necessidade de um resgate nacional por parte do FMI.

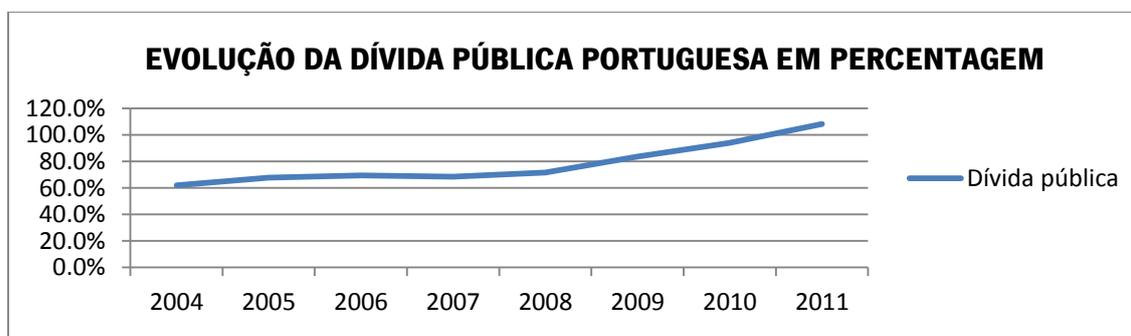


Gráfico n.º 10. Fonte: Eurostat

A taxa de desemprego também disparou nos anos seguintes a 2008, segundo o Gráfico n.º11, ultrapassando a fasquia de 10%, tendo apresentado em 2011 uma taxa de desemprego de 12,7%.



Gráfico n.º 11. Fonte: Eurostat

No que diz respeito ao rendimento disponível, podemos verificar através do Gráfico n.º12 que tem vindo a aumentar gradualmente até ao ano de 2008 tendo registado uma queda muito substancial nos anos de 2009 e 2011. Em relação à poupança bruta teve um aumento exponencial em 2009 em relação a 2008, e uma queda substancial nos anos que se seguem a 2009.

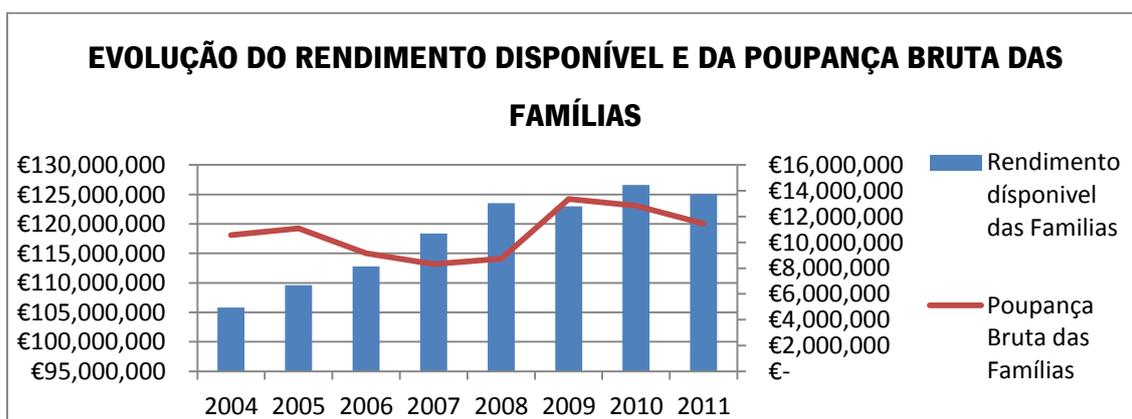


Gráfico n.º 12. Fonte de dados: PORDATA

Em relação à taxa de inflação como podemos ver através do Gráfico n.º13, tem oscilado na ordem dos 1,5% e 2,5%, excetuando nos anos de 2006 (obteve uma variação acima dos 3%), 2009 (registou uma deflação de 0,83%) e de 2011 (obteve a taxa de variação mais elevada do período em análise, cerca de 3,65%).

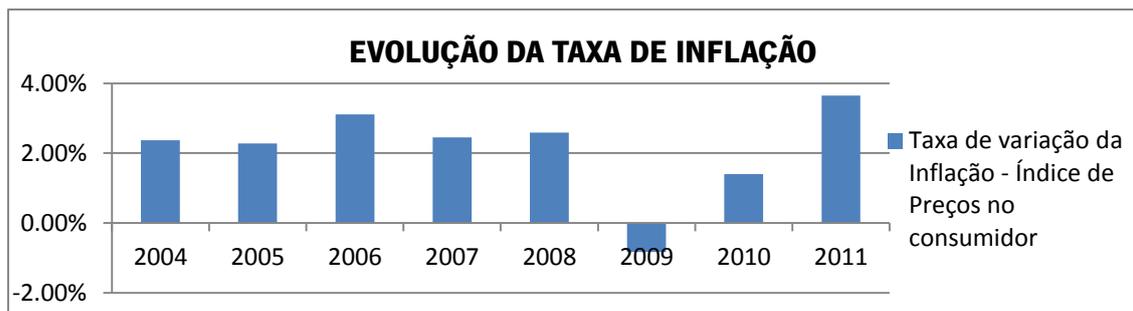


Gráfico n.º 13. Fonte de dados: PORDATA

Outro indicador que nos parece interessante é o indicador do sentimento económico, bem como o indicador de confiança dos consumidores, que segundo a publicação do BdP⁶, evidencia a mesma evolução dos gráficos anteriores, apresentando uma queda em 2009, e um contínuo decréscimo em 2011 e anos seguintes.

4. Conclusão

Como vimos anteriormente, o número de PME e do total de empresas em Portugal aumentou gradualmente desde 2004 até 2008, tendo nos anos seguintes entrado numa sequência inversa. É de facto em 2008 que se dá a crise financeira, denominada também como a crise dos *subprimes*, e em 2011 a crise das dívidas soberanas que coincidem com o período de quebra demográfica das empresas portuguesas. Em termos de distribuição geográfica, mantêm-se o Norte e Lisboa como as principais zonas de concentração, quando comparado o ano de 2004 a 2010.

Os setores que registaram as maiores perdas de empresas durante o período de 2004 a 2011 foram o setor da construção, serviços e comércio, ao contrário do setor da agricultura que aumentou o número de empresas.

Os indicadores macroeconómicos nacionais, como pudemos comprovar atrás, sobretudo a partir de 2008, atingiram valores muito negativos, muito devido às crises de 2008 e 2011. Estas

⁶Disponível em:

<http://www.bportugal.pt/pt-PT/Estatisticas/PublicacoesEstatisticas/BolEstatistico/Publicacoes/2-Indicadores%20act%20economica.pdf>

(consultado a 28/08/2013).

crises geraram efeitos muito recessivos para a nossa economia, que por consequência tiveram efeitos diretos para as empresas.

O que podemos concluir deste capítulo é que, de facto, a crise foi um dos fatores mais importantes para a evolução demográfica negativa das PME que temos assistido a partir de 2008.

No Gráfico n.º 14, ao contrapormos a evolução do número de PME com a evolução do PIB real e o consumo privado, vemos que existe um acompanhamento destas duas variáveis com a evolução do número de PME. Isto é, a partir de 2009 tanto o PIB como o consumo privado registaram uma queda, como se de uma resposta à crise de 2008 se tratasse, para depois recuperarem no ano seguinte, sendo que em 2011, ano do resgate da *troika* ao nosso país, se afundaram uma vez mais.

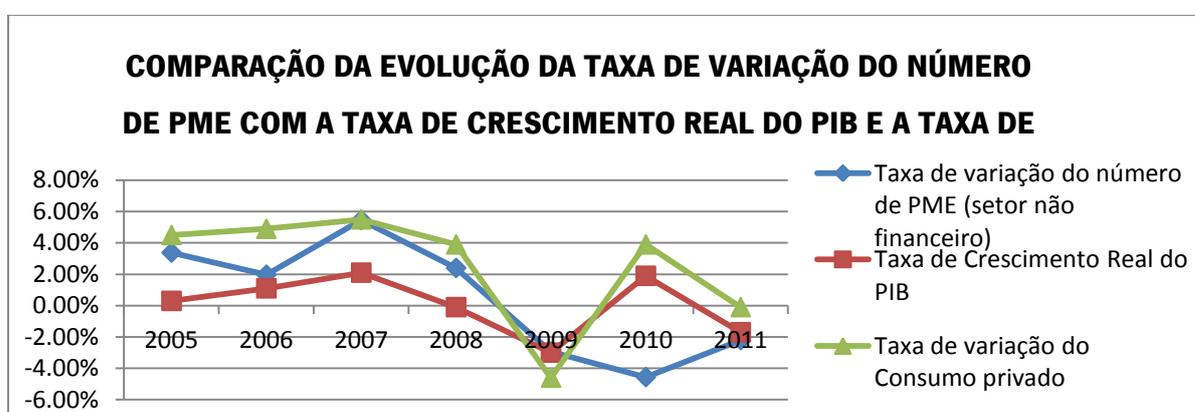


Gráfico n.º 14. Fonte de dados: INE

Posto isto, no final deste capítulo podemos responder a uma das questões de trabalho que apresentámos no Capítulo I, a saber:

a) Porque é que temos assistido, a partir de 2008, a uma evolução demográfica empresarial negativa?

Aqui aceitamos H0 (a evolução tem sido negativa), pois podemos comprovar através dos gráficos atrás expostos que quer o número de PME quer o total de empresas, têm anualmente perdido empresas.

Em 2009, a percentagem de mortalidade de empresas aumentou e o número de nascimento líquido de empresas diminuiu atingindo valores negativos (ou seja, temos assistido a um aumento

da mortalidade empresarial e a uma diminuição da natalidade empresarial) face a 2008. Em 2008 o número de PME do setor não financeiro era de 1 233 970, para em 2011 apenas 1 110 865 PME.

Em relação às hipóteses H1 (deveu-se a fatores como a crise financeira de 2008 e a crise da dívida em 2011) e H2 (deveu-se a um arrefecimento do mercado interno), aceitamos ambas, pois parece-nos evidente que as crises de 2008 e 2011 tiveram um impacto nas PME portuguesas, e em consequência dessas crises registou-se uma contração do mercado interno.

Podemos constatar, através dos gráficos atrás apresentados, os efeitos das crises nos indicadores macroeconómicos nacionais.

Em relação ao consumo privado, verifica-se um efeito negativo em 2009 e em 2011, atingindo valores negativos. Estes valores negativos indicam uma retração do nível de consumo, o qual teve um impacto direto para as PME portuguesas que vivem exclusivamente do mercado interno. Outros fatores como o Investimento privado em percentagem do PIB, e a taxa de crescimento do PIB real, evidenciam a recessão e degradação económica que a economia portuguesa tem vindo a atravessar nestes últimos anos pós-crise financeira de 2008.

CAPÍTULO III
AS PME E A BANCA

1. A Relação entre a Banca e as PME

Para Colot e Michel (1994) e Belletante e Levratto (1995), *a compreensão das decisões de financiamento das PME exige o estudo dos relacionamentos destas empresas com os financiadores*.

A relação entre a banca e as empresas é caracterizada por um clima de desconfiança e precaução por parte da entidade bancária, e em alguns casos caracterizada por um clima de manipulação por parte de empresas, para obterem um financiamento mais vantajoso e em melhores condições.

É, portanto, no nosso entender uma relação complicada de gerir, sendo necessário e importante construir fortes laços de confiança para que ambas as partes possam atingir o seu objetivo (as PME obter o crédito que necessitam e a um menor custo, isto é, taxas de juro mais baixas, e os bancos obter os ganhos decorrentes desse empréstimo e saber que será pago pela empresa).

Vários estudos realizados (e.g. Riding et al, 1994; Blackwell e Winters, 1997; Athavale e Edmistes, 1999) levaram a concluir que repetidas transações entre as PME e os bancos, contribuem para um melhoramento da sua relação, diminuindo o clima de desconfiança, bem como, a necessidade de um controlo apertado por parte do banco sobre as atividades das PME e, em consequência, permite uma diminuição das taxas de juro.⁸

Além disso, outras investigações realizadas (e.g. Peterson e Rajan, 1994; Houston e James, 1996; Binks e Ennew, 1997; Berger e Udell, 1995; 1998) demonstraram que o relacionamento próximo entre as PME e os bancos permitiu que as exigências feitas pelas instituições de crédito

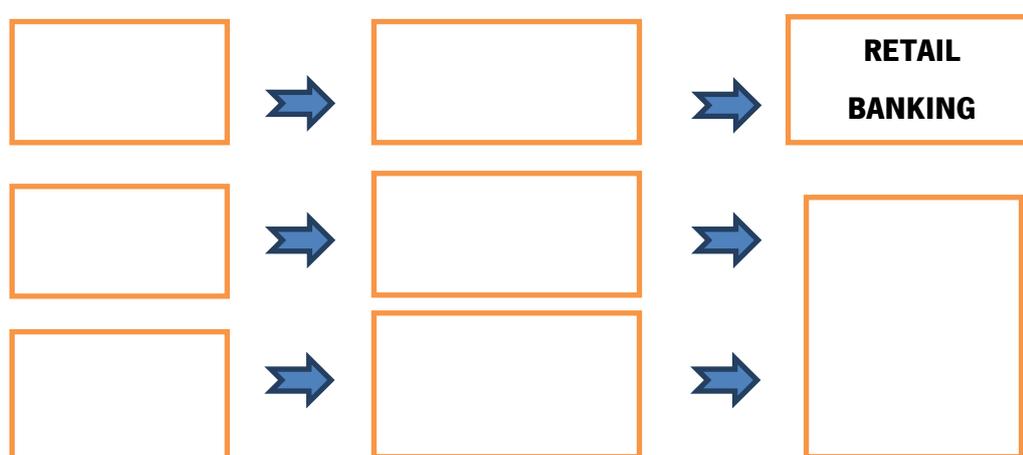
⁷ SERRASQUEIRO, Zélia Maria da Silva, *Financiamento das pequenas e médias empresas portuguesas: fontes de capital externas na perspectiva do lado da procura*, Covilhã: Departamento de Gestão e Economia da Universidade da Beira Interior, 2000, pág. 11, *ap. ud.* COLOT, V.; MICHEL, P. A., *Towards a financial theory adapted to SMEs – reflection on an emerging science*, Sweeden: Nordic Conference on small business research, Working paper 8th, Halmstad University, 13-15 Junho 1994; e BELLETANTE, B.; LEVRATTO, N., *Finance et PME: quels champs pour quels enjeux?*, in “Revue Internationale P.M.E., vol. 8, n.º 3 – 4, pp. 5-41, 1995.

⁸ SERRASQUEIRO, Zélia Maria da Silva, *Financiamento das pequenas e médias...* *op. Cit.*, pág. 119, *ap. ud.* RIDING, A.; HAINES, G.; THOMAS, R., *The canadian small business-bank interface*, A recursive mode entrepreneurship theory & practice, summer, 1994, pp. 5-24 e BLACKWELL, D. W.; WINTERS, D. B., *Banking relationship and the effect of monitoring on loan pricing*, in “The of Financial Research, vol. 20, n.º 2, pp. 275-289 e ATHAVALE, M.; EDMISTES, R. O., *Borrowing relationships, monitoring and the influence on loan rates*, in “The Journal of Finance Research, vol. 22, n.º 3, pp. 341-352.

em termos de garantias a prestar pelas empresas não fossem tão exigentes, além disso, permitiu uma disponibilização de maiores montantes de capital.⁹

Nas palavras de Paulo Alcarva sobre a banca e as PME, *o Corporate Banking agrega a atividade pura dos bancos no relacionamento com as empresas constituídas por duas componentes, a primeira resultante da ação decorrente do empréstimo, e a segunda resultante das comissões cobradas pelos vários serviços operacionais da conta.*¹⁰

A banca faz uma diferenciação entre as empresas através do volume de negócios, como podemos ver no esquema seguinte. Assim, existe o segmento das PME e o segmento das grandes empresas.



Para além da Banca Comercial e da Banca de Investimentos, existe um outro tipo de segmento que se cruza com os dois anteriores, o Private Equity/Capital de Risco. Neste tipo de segmento ou subsegmento, o banco torna-se numa espécie de parceiro de negócios, entrando com capital de risco, tornando-se numa fase inicial em acionista da empresa, apoiando a empresa a nível financeiro, para numa fase posterior, quando a empresa atingir o equilíbrio financeiro necessário, passar a desempenhar o papel tradicional da banca.

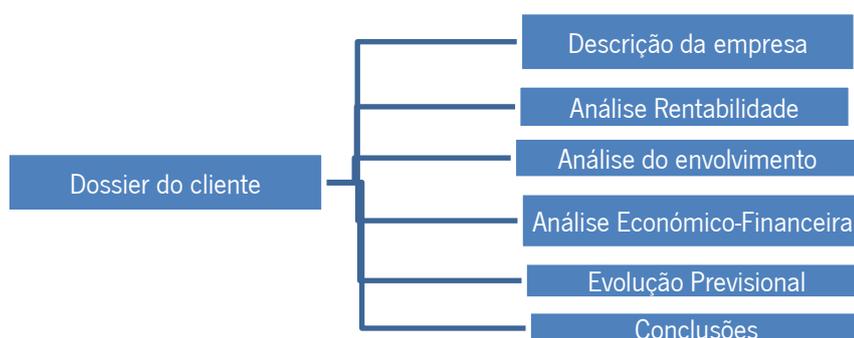
⁹ SERRASQUEIRO, Zélia Maria da Silva, Financiamento das pequenas e médias... pág. 119, ap. ud. PETERSON, M. A.; RAJAN, R. G., The benefits of landing relationships: evidence from small business data, in "The Journal of Finance, vol. 49, n.º 1, pp. 3-37 e HOUSTON, J.; JAMES, C., Bank information monopolies and the mix of private and public debt claims, in "The Journal of Finance, vol. 51, n.º 5, pp. 1863-1889 e BINKS, M. R.; ENNEW, S. T., Smaller business and relationship banking: the impact of participative behaviour, in "Entrepreneurship theory & practice, vol. 21, n.º 4, pp. 83-92" e BERGER, A. N.; UDELL, G. F., Relationship lending and lines of credit in small firm finance, in "Journal of Business, vol. 68, n.º 3., 1995, pp. 351-381 e BERGER, A. N.; UDELL, G. F., The economics of small business finance: the rules of private equity and *debt markets in the financial growth cycle*, Working Paper, The Federal Reserve Board, Finance and Economics Series, 1998, disponível em <http://www.federalreserve.gov/feds/1999>.

¹⁰ ALCARVA, Paulo, A Banca e as PME – Como gerir com eficácia o relacionamento entre as PME e a Banca, Vida Económica, Porto, 2011;

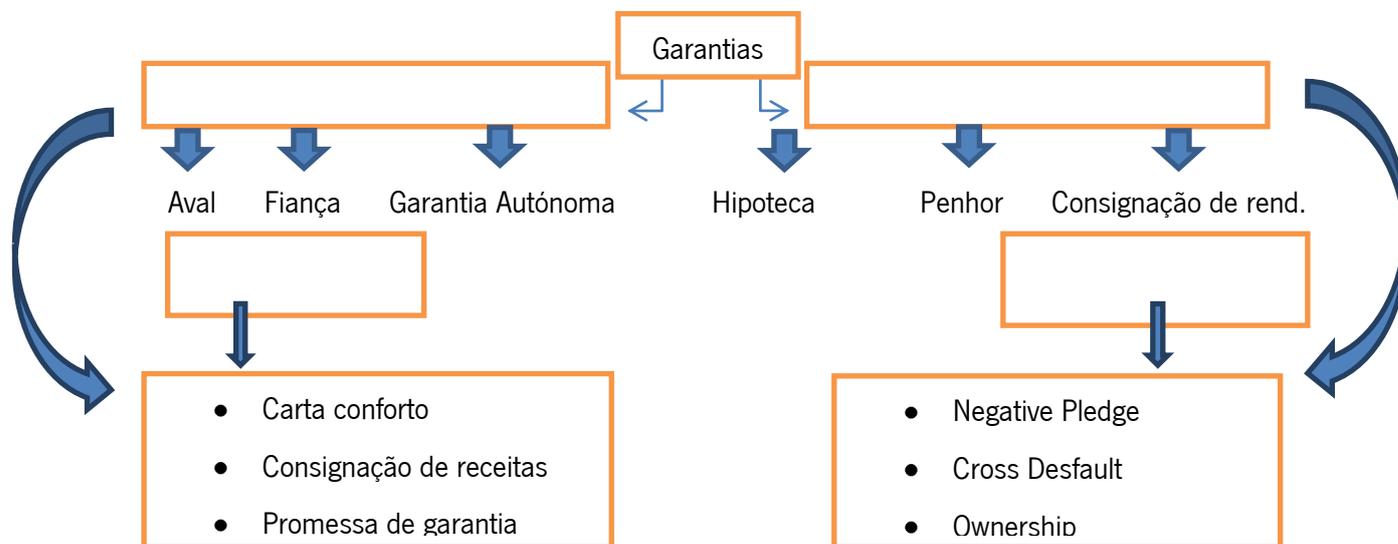
Com a crise financeira em 2008 e o crescimento do crédito malparado das famílias e empresas¹¹, a negociação e concessão de empréstimos a empresas por parte da banca tornou-se mais difícil. Na realidade, ambas necessitam uma da outra, e cada uma tem os seus interesses.

Assim, enquanto a banca procura ganhar rentabilidade com os empréstimos concedidos através de comissões, juros e garantias, as empresas procuram obter melhores condições de financiamento com menos juros.

Antes de conceder o empréstimo que a empresa necessita, o banco coloca várias questões e exige informações financeiras e contabilísticas à empresa, criando um dossiê para cada empresa, como podemos ver no seguinte esquema.



Este processo de negociação inicia-se então com a recolha de informação, sendo uma fase importante, pois vai ditar se o empréstimo irá ser concedido e em que condições. A informação dada pela empresa será alvo de testes e várias análises económico-financeiras como, por exemplo, a análise de rácios. Na figura seguinte podemos ver a estrutura de garantias de que os bancos dispõem e podem exigir às empresas.



¹¹ Acerca do crédito mal parado falaremos mais adiante neste trabalho. Assim, *vide* págs. 49 e ss.

Depois de definidos os termos do empréstimo, o importante é que estes sejam cumpridos e sejam vantajosos para as duas partes, para que o banco possa receber as comissões e juros pretendidos sem incidentes e a empresa possa amortizar e cumprir o empréstimo.

Em suma, a confiança e transparência são aspetos necessários para a boa relação entre estes dois setores que se olham com desconfiança, mas que necessitam um do outro.

2. Financiamento das PME: Fontes de Financiamento

As PME são empresas que têm algumas particularidades como: ausência ou inefetividade de responsabilidade limitada para com terceiros; elevados custos de insolvência, de cumprimento da legislação e os custos de transação, quando comparados com os das grandes empresas; a relação e a negociação de contratos com agentes externos à empresa assumem na grande parte das vezes um carácter informal; a equipa de gestão é ineficiente e carece de conhecimentos, no domínio das várias áreas de gestão da empresa (marketing, produção, finanças, recursos humanos); os proprietários têm portefólios estratégicos pouco diversificados; e por último, são empresas sem ações e sem títulos, o que não lhes permite participar em mercados de capitais organizados (cfr. Ang, 1991)¹²

A consequência mais grave para as PME resultante da ausência dos mercados de títulos publicamente organizados prende-se com o número reduzido de fontes de financiamento às quais estas empresas têm acesso (Ang, 1991; Berger e Udell, 1998).¹³

O financiamento das empresas, sobretudo das PME, é um dos aspetos mais importantes para a sustentabilidade, sobrevivência e crescimento de uma empresa, e a pouca diversidade de fontes de financiamento pode representar um problema para uma PME que ao contrário de uma Grande empresa não pode, por exemplo, emitir obrigações e não tem acesso ao mercado de capitais¹⁴.

¹² SERRASQUEIRO, Zélia Maria da Silva, *Financiamento das pequenas e médias... op. Cit.* pág. 3, ap. ud. ANG, S., JAMES, *Small business uniqueness and the theory of financial management*, in "The Journal of Small Business Finance, vol. 1, n.º 1, pp. 1-13.

¹³ SERRASQUEIRO, Zélia Maria da Silva, *Financiamento das pequenas e médias... op. Cit.* pág. 3, ap. ud. ANG, S., JAMES, *Small business uniqueness and the theory of financial management*, in "The Journal of Small Business Finance, vol. 1, n.º 1, pp. 1-13 e BERGER, A. N.; UDELL, G. F., *Relationship lending and lines of credit in small firm finance*, in "Journal of Business, vol. 68, n.º 3., 1995, pp. 351-381 e BERGER, A. N.; UDELL, G. F., *The economics of small business finance: the rules of private equity and debt markets in the financial growth cycle*, Working Paper, The Federal Reserve Board, Finance and Economics Series, 1998, disponível em <http://www.federalreserve.gov/feds/1999>.

¹⁴ Apesar de ter sido criado um mercado de capitais a Alternext, destinada exclusivamente para PME, a verdade é que nenhuma PME Portuguesa pediu para entrar.

Sendo um aspeto vital, iremos neste ponto referir alguns tipos de financiamento a que as PME podem recorrer. O tipo de financiamento e o seu valor deve ser ajustado e adequado às necessidades e à capacidade da empresa.

Uma empresa, na sua fase inicial, normalmente associada a um investimento através de capital alheio, deve ter em atenção as condições de financiamento e a quantidade necessária, sendo nesta fase que se cometem erros estratégicos que mais tarde poderão ter repercussões graves para a sustentabilidade e para o equilíbrio financeiro da empresa.

Um número significativo de PME pode ter capacidade para suportar um certo nível de risco financeiro e, por isso, recorrem a capital alheio. Contudo, se este assumir um nível elevado, então a empresa pode atingir o estado de insolvência financeira e o seu valor será afetado adversamente. Verifica-se um paradoxo nas PME, na medida em que um grande número delas depende fortemente do financiamento com base no capital alheio, no entanto este não pode ultrapassar determinados montantes, devido ao maior risco de insolvência que afeta estas empresas (Petty e Walker, 1978; McConnell e Pettit, 1984).¹⁵

Além de existir a necessidade de atingir um equilíbrio no financiamento da empresa, deve-se ter sempre em especial atenção, o ciclo de vida de uma empresa, e indo ajustando as opções de financiamento e o financiamento propriamente dito, durante os vários estádios de vida pelo qual a empresa passa.

Cada estágio do ciclo de vida da empresa caracteriza-se com base em variáveis como a dimensão, a idade, a estrutura da propriedade de capital, a história de vendas, a equipa e a qualidade de gestão. Para cada um desses estádios do ciclo de vida há um conjunto apropriado de fontes de capital para o financiamento das PME, isto é, as suas necessidades e opções de financiamento vão-se modificando à medida que a empresa adquire experiência, em termos de informação divulgada (cfr. Ang, 1991 e Berger e Udell, 1998).¹⁶

Assim, as fontes de financiamento que podem ser utilizadas pelas empresas podem advir de fontes internas e externas.

Entre as internas temos o capital próprio do empresário, os fundos de amigos ou familiares e o autofinanciamento, que poderá ser obtido com a geração de lucros líquidos que permite à

¹⁵SERRASQUEIRO, Zélia Maria da Silva, *Financiamento das pequenas e médias...* op. Cit. pág. 37, ap. ud., PETTEY, J. W.; WALKER, E. W., ¹⁶*Financial management of the small firm*, Estados Unidos da América: Prentice-Hall, Inc. 1978 e MCCONELL, J. J.; PETTIT, R. R., *Application of the modern theory of finance to small business firms*, in "Small Business Finance – Problems in financing small businesses, London: Horvitz, P. M. E Pettit, R. R., Jay Press Inc., vol. 42, part A, 1984.

empresa não se endividarem com terceiros e pagar os consequentes juros, sendo esta última a fonte de financiamento que as PME mais privilegiam, de acordo com a teoria das preferências hierárquicas.

No entanto é preciso ter especial cuidado com esta forma de financiamento, pois a utilização destes lucros quando mal utilizada poderá provocar dificuldades de tesouraria de curto prazo.

Entre as fontes externas as empresas poderão financiar-se através de capitais alheios e capitais próprios. Os capitais alheios podem ser de vários tipos, como empréstimos bancários, *leasing*, *factoring*, linhas de crédito e, por vezes, créditos comerciais.

O financiamento através de capitais próprios pode ser conseguido, por exemplo, com um aumento do capital.

Os **empréstimos bancários** podem ser de curto prazo (1 ano para a amortização da dívida contraída) e longo prazo (empréstimos por um período superior a 1 ano), e têm associados um pagamento de taxas de juro por parte das empresas, estando sujeitos a várias restrições e exigências como vimos anteriormente.

O ***leasing*** é um instrumento financeiro que permite a uma empresa adquirir um bem que poderá ser uma mais-valia para a empresa, sem ter que recorrer a grandes quantidades de capital. Assim, o proprietário do equipamento disponibiliza o equipamento ao locatário (empresa), mediante o pagamento periódico de pequenas quantidades de capital e juros.

No final do contrato, a empresa pode adquirir esse bem ou equipamento, mediante o pagamento de um valor residual anteriormente estabelecido.

O ***factoring*** é um instrumento de controlo de tesouraria de curto-prazo, que de uma forma geral nada mais é do que uma cedência dos créditos da empresa a uma sociedade especializada que será responsável pela cobrança desse crédito. Ou seja, é um adiantamento de uma quantia do valor desse crédito à empresa, recebendo em compensação uma comissão.

As **linhas de crédito** consistem numa outra forma de empréstimo bancário, de curto prazo e mais flexível, à qual uma empresa com dificuldades de tesouraria de curto prazo pode recorrer, acordando com o banco o direito a um limitado *plafond*.

O **crédito comercial** também pode ser considerado uma fonte de financiamento, e permite às empresas obter as matérias primas necessárias para a produção ou comercialização, procedendo mais tarde ao seu pagamento, podendo alargar ou diminuir o prazo de pagamento em função da sua disponibilidade financeira.

Segundo o estudo do INE sobre a evolução das empresas de 2004 a 2010, o capital alheio foi a fonte de financiamento mais utilizada pelas PME. Este estudo refere ainda que as microempresas utilizavam *a maior proporção de capitais próprios como fonte de financiamento da sua atividade, atingindo quase 30% do ativo total no final do período.*¹⁷

A teoria das preferências hierárquicas, desenvolveu-se a partir dos trabalhos de Myers (1984) e Majluf (1984)¹⁸. Para Baskin (1989)¹⁹, a teoria das preferências hierárquicas descreve como as empresas, na prática, escolhem as suas fontes de capital. *De acordo com esta teoria, as empresas preferem financiar-se com fundos internos retidos nas empresas. Além disso, as empresas seguem a seguinte hierarquia no recurso ao financiamento externo: em primeiro lugar, selecionam capital alheio sem risco (ausência de custos de assimetria de informação); em segundo lugar, escolhem títulos híbridos (obrigações convertíveis) representativos de capital alheio; e em último lugar, procedem a aumentos de capital social junto de novos investidores externos* (Myers, 1984; Thakor, 1989).²⁰

As PME inovadoras e de alta tecnologia demonstraram um comportamento diferente daquele que é previsto pela teoria das preferências hierárquicas, pois após o esgotamento dos lucros retidos, a forma de financiamento privilegiada é o recurso a capital próprio externo o que resulta em menores custos do que o capital alheio. Este cenário deve-se aos elevados custos de agência e de informação assimétrica, associados ao recurso a capital alheio, sendo certo que esta situação se agravou para as PME inovadoras e as PME de alta tecnologia (cfr. Marion, 1995).²¹

3. Evolução do Financiamento Bancário às PME's

¹⁷ Estudo feito pelo Instituto Nacional de Estatística sobre a evolução do setor empresarial em Portugal 2004-2010, edição de 2012, disponível em: http://www.ine.pt/xportal/xmain?xpid=INE&xpgid=ine_publicacoes&PUBLICACOESpub_boui=143262137&PUBLICACOESmodo=2&xlang=pt (consultado em 15/04/2013).

¹⁸ SERRASQUEIRO, Zélia Maria da Silva, Financiamento das pequenas e médias... op. Cit. pág.86, ap.ud., MYERS, S. C.; MAJLUF, N. S., Corporate financing and investment decisions when firms have information that investors do not have, Journal of Financial Economics, June 1984, pp. 187 – 222.

¹⁹ SERRASQUEIRO, Zélia Maria da Silva, Financiamento das pequenas e médias... op. Cit. pág.85, ap. ud., BASKIN, J., Na empirical investigation of the pecking order hypotheses, Financial Management, vol. 18, n.º 1, 1989, pp. 26-35.

²⁰ SERRASQUEIRO, Zélia Maria da Silva, Financiamento das pequenas e médias... op. Cit. pág. 87, ap. ud., MYERS, S. C., Capital Structure Puzzle, Journal of Finance vol. 39, n.º 3, pp. 575 – 592; THAKOR, A.V. , Strategic issues in financial contracting: an overview , Financial Management, summer 1989, pp. 39-58.

²¹ SERRASQUEIRO, Zélia Maria da Silva, Financiamento das pequenas e médias... op, Cit. pág. 87, ap. ud., MARION, Alain, Le financement de l'actif immaterial des nouvelles entreprises technologiques et innovantes, Revue Internationale P.M.E., n.º 3-4, 1995, pp. 205-231.

Em tempos de recuo económico, as alterações no sistema financeiro e na política governamental surtem, não raras vezes, efeitos para as empresas no que diz respeito ao crédito a conceder por parte dos bancos, bem como de crédito obtido através de fornecedores.

A limitação de crédito por parte dos fornecedores e em contraste, a exigência de prazos de pagamento alargados por parte dos clientes têm um maior impacto nas PME, pois estas estão mais suscetíveis a problemas de liquidez (cfr. Tamari, 1981²²; Thompson e Leyden, 1983²³; Levratto, 1990²⁴; Berger e Udell, 1998)²⁵.

O financiamento bancário nestes últimos anos tem vindo a ser afetado negativamente. Desde a crise financeira de 2008 que as condições e acesso ao financiamento têm vindo a deteriorar-se, agravando-se ainda mais com a crise das dívidas públicas europeias, mais concretamente a dívida grega, portuguesa e irlandesa.

Os bancos Portugueses apresentaram, no ano de 2011, elevados prejuízos, devido à crise da dívida soberana portuguesa, mas também devido à transferência de fundos de pensão, imposto extraordinário sobre a banca e, também, em alguns casos devido ao erro de comprar dívida pública grega.

Alguns bancos, como o BANIF, o BCP e a CGD tiveram necessidade de recorrer à linha de crédito de 12 mil milhões de euros concedidos pela troika ao setor financeiro, para cumprir certos requisitos como, por exemplo, o reforço de capital exigido pela autoridade bancária europeia.

²² SERRASQUEIRO, Zélia Maria da Silva, *Financiamento das pequenas e médias empresas portuguesas: fontes de capital externas na perspectiva do lado da procura*, Covilhã: Departamento de Gestão e Economia da Universidade da Beira Interior, 2000, pág. 117, ap. ud TAMARI, Meir, *The financial structure of the small firm – an international comparison of corporate accounts in the USA, France, UK, Israel and Japan, 1981*, in *Small Business Perspectives* (eds) Gorb, Peter, Dowell, Philip e Wilson, Peter, Armstrong Publishing, London.

²³ SERRASQUEIRO, Zélia Maria da Silva, *Financiamento das pequenas e médias empresas portuguesas: fontes de capital externas na perspectiva do lado da procura*, Covilhã: Departamento de Gestão e Economia da Universidade da Beira Interior, 2000, pág. 117, ap. ud., THOMPSON, James; LEYDEN, Dennis R., *The small firm in the United States of America*, 1983, in Storey, David (ed.), "The small firm – an international survey, Australia", Croom Helm, Ltd, pág. 7-45

²⁴ SERRASQUEIRO, Zélia Maria da Silva, *Financiamento das pequenas e médias empresas portuguesas: fontes de capital externas na perspectiva do lado da procura*, Covilhã: Departamento de Gestão e Economia da Universidade da Beira Interior, 2000, pág. 117, ap. ud., LEVRATTO, Nadine, *Le financement des PME par les banques: contraintes des firmes et limites de la coopération*, Revue Internationale P.M.E., vol. 3, n.º 2, 1990, pág. 193-213.

²⁵ SERRASQUEIRO, Zélia Maria da Silva, *Financiamento das pequenas e médias empresas portuguesas: fontes de capital externas na perspectiva do lado da procura*, Covilhã: Departamento de Gestão e Economia da Universidade da Beira Interior, 2000, pág. 105, ap. ud., BERGER, A. N.; UDELL, G.F., *The economics of small business finance: the roles of private equity and debt markets in the financial growth cycle*, Working Paper, The Federal Reserve Board, Finance and Economics Series, <http://www.federalreserve.gov/feds/1999>, 17/01/2000.

O aumento das imparidades, como o crédito mal parado, têm também contribuído para o aumento dos prejuízos dos bancos. Assim, como veremos de seguida, o financiamento concedido pelos bancos têm vindo a diminuir e as exigências a aumentar²⁶.

Tal como referido no ponto anterior, o capital alheio foi o principal instrumento de financiamento durante o período compreendido entre 2004 e 2010, sendo novamente em 2011, segundo o estudo da Central de Balanços do Banco de Portugal, o instrumento de financiamento a que a maioria das empresas recorreram²⁷.

Para qualquer um dos estádios do ciclo de vida formulado por Berger e Udell (1998), os resultados da investigação demonstraram que os bancos, seguidos dos fornecedores constituíam as fontes de capital alheio mais importante para as PME.

Porém, para Berger e Udell (ibid.), a relevância dos bancos como fonte de financiamento das PME, deve ser interpretada com relutância, pois na maioria dos empréstimos concedidos foram exigidas garantias sobre os bens pessoais dos empresários e/ou sobre os ativos da empresa.²⁸

No Gráfico n.º 15 podemos observar as fontes de financiamento alheio em 2011, e concluir que a dívida financeira (nomeadamente os empréstimos bancários) e o crédito comercial são, de facto, as principais fontes de financiamento das empresas. Este mesmo estudo indica que no final do 1.º trimestre de 2012, o crédito obtido junto de instituições de crédito residentes apresentou uma quebra de 3% face ao ano de 2011.

Esta quebra teve um impacto sobretudo para as PME; já as Grandes empresas gozaram de um aumento do crédito (2%).

²⁶ A este respeito, *vide* págs 51 e ss.

²⁷ Estudo feito pela Central de Balanços do Banco de Portugal sobre as sociedades não financeiras em Portugal, consultado no dia 29/06/2013, disponível em:

<http://www.bportugal.pt/pt->

[PT/ServicosaoPublico/CentraldeBalanços/Publicacoes/Biblioteca%20de%20Tumbnails/Estudos%20da%20CB%208_2012.pdf](http://www.bportugal.pt/pt-ServicosaoPublico/CentraldeBalanços/Publicacoes/Biblioteca%20de%20Tumbnails/Estudos%20da%20CB%208_2012.pdf)

²⁸ SERRASQUEIRO, Zélia Maria da Silva, *Financiamento das pequenas e médias empresas portuguesas: fontes de capital externas na perspectiva do lado da procura*, Covilhã: Departamento de Gestão e Economia da Universidade da Beira Interior, 2000, pág. 105, ap. ud. BERGER, A. N.; UDELL, G.F., THE ECONOMICS OF SMALL BUSINESS FINANCE: THE ROLES OF PRIVATE EQUITY AND DEBT MARKETS IN THE FINANCIAL GROWTH CYCLE, WORKING PAPER, THE FEDERAL RESERVE BOARD, FINANCE AND ECONOMICS SERIES, [HTTP://WWW.FEDERALRSREVE.GOV/FEDS/1999,17/01/2000](http://www.federalreserve.gov/feds/1999,17/01/2000).

REPRESENTAÇÃO GRÁFICA DAS PRINCIPAIS FONTES DE CAPITAL ALHEIO UTILIZADAS EM 2011

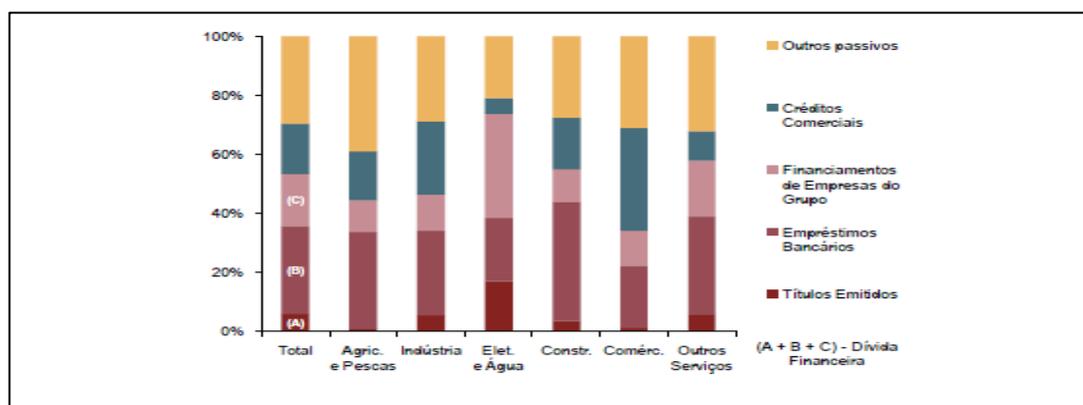


Gráfico n.º 15. Fonte: BdP

Para Harrison e Mason (1992), as mudanças nas atitudes dos financiadores, o surgimento de novas instituições financeiras e de iniciativas governamentais no apoio ao financiamento das PME reduziram o gap de capital alheio (...).²⁹

No início deste ponto referimos um aspeto importante que afeta o financiamento das empresas, como é o caso da conjuntura económica, e como veremos em períodos recessivos e de crises financeiras e económicas, há um comportamento por parte dos bancos e agências de investimento de capital de risco de retração, sendo a disponibilização de créditos à economia e às empresas que a compõem escassa, o que poderá provocar uma falta de liquidez.

²⁹ SERRASQUEIRO, Zélia Maria da Silva, *Financiamento das pequenas e médias empresas portuguesas: fontes de capital externas na perspectiva do lado da procura*, Covilhã: Departamento de Gestão e Economia da Universidade da Beira Interior, 2000, pág. 119, ap. ud., HARRISON, Richard; MASON, Colin, *The supply of equity finance in the UK: strategy for closing the equity gap*, Entrepreneurship and Regional Development, vol. 4, 1992, pág. 357-380.

No Gráfico n.º 16 podemos ver a evolução do crédito concedido pelos bancos e por outras entidades financeiras às empresas e comprovar que o total de montantes de empréstimos concedidos tem vindo a diminuir a partir de 2008 e anos seguintes.

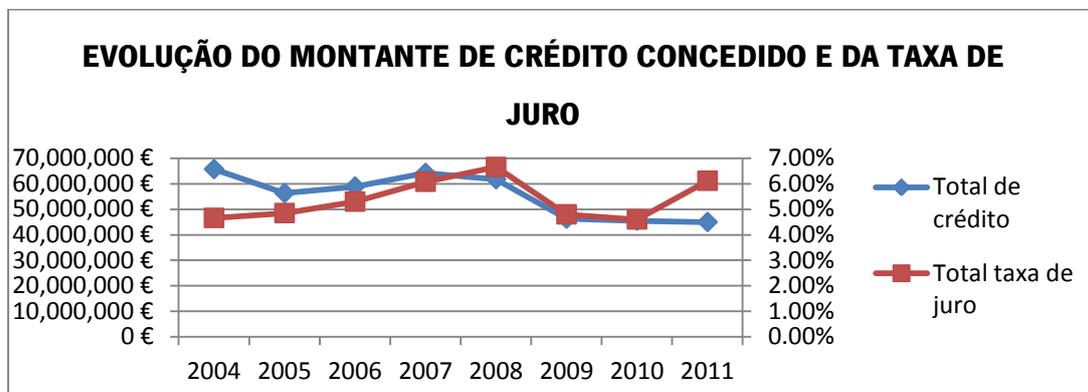


Gráfico n.º 16. Fontes: BdP, PORDATA

Agora numa abordagem mais específica, as PME têm vindo a obter cada vez menos crédito junto das instituições financeiras, enquanto as grandes empresas têm beneficiado de maiores montantes de crédito como podemos ver no Gráfico n.º 17.

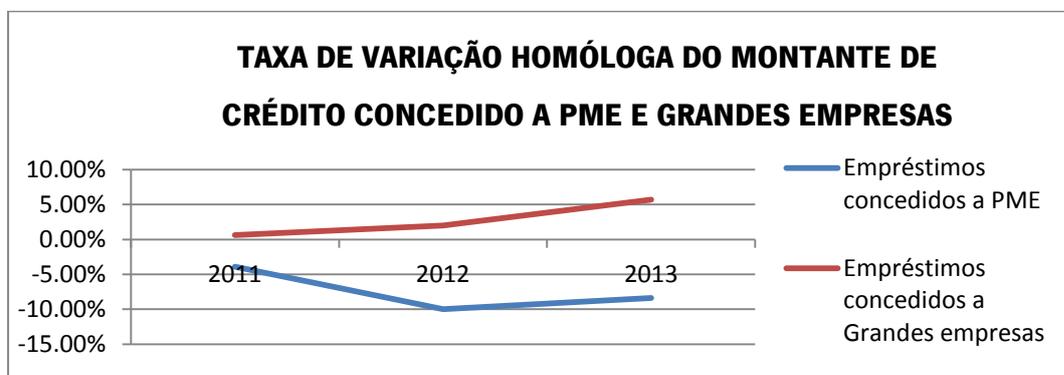


Gráfico n.º 17. Fonte: BdP

Nestes últimos anos temos também assistido a um aumento anual dos empréstimos em incumprimento, tanto por parte das PME como das grandes empresas, como reflete o Gráfico n.º 18.

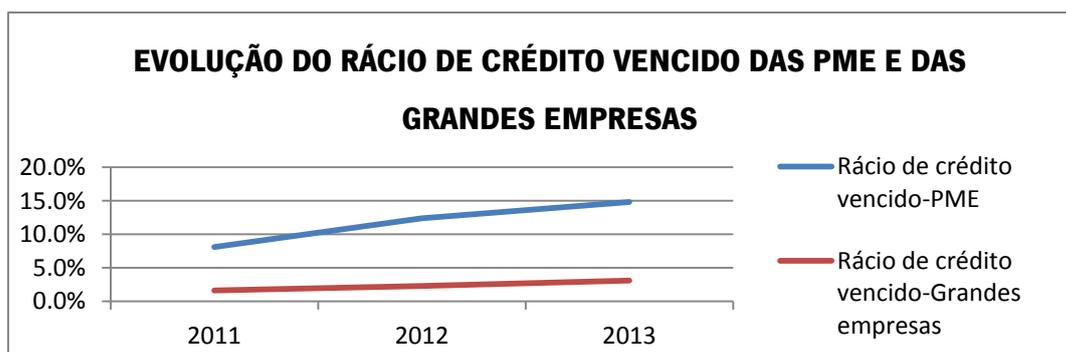


Gráfico n.º 18. Fonte: BdP

3. Conclusão

O bom relacionamento e a confiança entre a banca e as PME são dois aspetos muito importantes para ambas as partes, visto que ambas dependem uma da outra para atingir os seus objetivos.

A banca, durante o período de 2004 até 2012, tem atuado de duas formas: a primeira, caracterizada pela cedência de enormes quantidades de crédito às empresas, mas sobretudo às famílias (créditos à habitação, consumo, etc.); a segunda forma é marcada por um forte controlo e exigências à parte contrária, seja ela empresa ou famílias.

A primeira forma de atuação produziu várias imparidades para as instituições financeiras, o crédito vencido das empresas tem vindo a aumentar (como pudemos ver anteriormente através do gráfico apresentado anteriormente) e, aliado a outras perdas e à crise financeira e económica, levou a banca a tomar outra forma de atuação, caracterizada por uma redução drástica do crédito concedido, o que pode ter criado problemas de financiamento das PME.

No final deste capítulo podemos dar resposta à questão d) :

O financiamento das empresas e das PME em concreto é afetado, sobretudo em períodos recessivos?

Nesta questão aceitamos H0 e H1 (É afetado em períodos recessivos e é afetado em períodos recessivos pelo comportamento dos bancos), pois pudemos verificar através dos gráficos atrás expostos, que o montante de crédito teve uma queda abrupta após a crise financeira de 2008³⁰.

No início do ponto sobre a evolução do financiamento, referimos alguns estudos feitos (e.g. Tamari, 1981; Thompson e Leyden, 1983; Levratto, 1990; Berger e Udell, 1998) sobre o crédito concedido a clientes em períodos de recessão económica, e ambos referem que o montante de crédito disponibilizado pode ser afetado em períodos recessivos³¹.

Em períodos recessivos os bancos mudam de comportamento, que passa a caracterizar-se por uma contração do montante de crédito e do número de empréstimos. No mesmo sentido, *em fases de forte crescimento económico, o otimismo prevalecente pode dar origem a alguma “miopia” na avaliação dos riscos, assumindo-se que “desta vez tudo será diferente” (“this time is different”). Nestas fases, é comum observar-se um crescimento excessivo do crédito, uma insuficiente discriminação de riscos e uma pressão para a obtenção de resultados que pode refletir-se na deterioração dos riscos.*

*Em contrapartida, em períodos recessivos, é comum observar-se uma contração do crédito superior ao desejável, pelo facto de os bancos se encontrarem mais avessos ao risco, prejudicando a recuperação da atividade económica*³².

³⁰ No mesmo sentido, *vide* pág. 51.

³¹ No mesmo sentido, *vide* págs. 51 e ss.

³² Fonte: Intervenção do Governador do Banco de Portugal no XXI encontro de Lisboa, Banco de Portugal consultado no dia 17/09/2013, disponível em: <http://www.bportugal.pt/pt-pt/obancoeoeurosistema/intervencoespublicas/paginas/intervpub20110919.aspx>

CAPÍTULO IV
INSOLVÊNCIA DAS PME

1. Apresentação

Nos últimos anos, mais concretamente 2011, 2012 e 2013, assistimos a um abrupto aumento do número de insolvências, muitas das quais sendo PME.

Como vimos no primeiro capítulo, sobre as PME portuguesas, perante os contextos macroeconómicos de 2008, que se agravaram em 2011 e nos anos seguintes com a entrada da *troika* e a execução do plano de austeridade, assistimos à deterioração da situação económico-financeira das empresas, não tendo estas alternativa senão apresentar-se à insolvência ou a recorrer a outro mecanismo que abordaremos de seguida.

Estes mecanismos judiciais ou extrajudiciais são necessários e importantes, pois permitem às empresas e aos seus credores recuperarem a empresa ou proceder à sua liquidação e possível recuperação de créditos.

2. Breve Introdução ao Processo de Insolvência³³

O processo de insolvência é o principal mecanismo de carácter judicial no qual as empresas com dificuldades económico-financeiras recorrem para proceder à sua recuperação ou liquidação. Assim, podemos definir situação de insolvência aquela que sucede quando uma entidade coletiva ou individual se revele incapaz de cumprir a generalidade das suas obrigações vencidas.

De facto, é isso mesmo que refere o artigo 3.º, n.º1 do Código de Insolvência e Recuperação de Empresas (CIRE), onde pode ler-se: *é considerado em situação de insolvência o devedor que se encontre impossibilitado de cumprir as suas obrigações vencidas*. O n.º 2 desse mesmo artigo acrescenta que *as pessoas coletivas e os patrimónios autónomos por cujas dívidas nenhuma pessoa singular responda pessoal e ilimitadamente por forma direta ou indireta, são também considerados insolventes quando o seu passivo seja manifestamente superior ao ativo, avaliado segundo as normas contabilísticas aplicáveis*.

De acordo com o artigo 9.º do CIRE, o processo de insolvência é um processo de carácter urgente e decorre mesmo em períodos de férias judiciais³⁴.

³³ Esta secção baseou-se sobretudo em OLIVEIRA, Joana Albuquerque, *Curso de Processo de Insolvência e de Recuperação de Empresas*, Coimbra: Almedina, 2011.

O processo de declaração de insolvência, de uma forma sucinta, inicia-se com a petição inicial, que poderá ser feita pelo devedor insolvente, ou por um dos credores do insolvente, bem como quaisquer outros interessados legitimados pelos artigos 19.º e 20.º do CIRE.

Este documento consiste na explicação da situação de insolvência da empresa, nomeadamente pela falta de cumprimentos das obrigações ou pela diferença negativa entre ativo e passivo.

Ultrapassada a fase da petição inicial e tendo o juiz proferido a sentença de declaração de insolvência plena (artigo 36º do CIRE), é designado prazo para reclamação de créditos, que pode ascender aos 30 dias. É convocada uma Assembleia de Credores, a realizar-se nos 45 a 60 dias subsequentes, sendo nomeado um administrador Judicial.

Ao Administrador Judicial poderão ser concedidos poderes de administração da insolvente (a menos que a própria Administração/Gerência da empresa pretenda manter-se em funções), e terá ainda que desempenhar as funções previstas no artigo 55.º do CIRE como, por exemplo, a apreensão de todos os bens e da contabilidade da insolvente e a elaboração da lista de credores e de um relatório (artigo 155.º CIRE).

Na Assembleia de Credores proceder-se-á à votação para um plano de recuperação ou liquidação, sujeito para aprovação. Para que se possa deliberar é necessária a presença ou representação de 1/3 do total dos créditos com direito a voto, e a recolha de votos favoráveis de 2/3 da totalidade de votos emitidos e mais de metade dos votos emitidos correspondentes a créditos não subordinados³⁵ (não se contam abstenções).

Com a aprovação do plano de insolvência ou da liquidação e sua homologação, o juiz declara o encerramento do processo³⁶.

³⁴ As férias judiciais dão-se entre 22 de Dezembro e 2 de Janeiro, do Domingo de Ramos à Segunda-feira de Pásco e de 16 de Julho a 31 de Agosto.

³⁵ Segundo o artigo 48.º do CIRE, são créditos subordinados: *a) os créditos detidos por pessoas especialmente relacionados com o devedor, desde que a relação especial existisse já aquando da respetiva aquisição, e por aqueles a quem eles tenham sido transmitidos nos dois anos anteriores ao início do processo de insolvência; b) Os juros de créditos não subordinados constituídos após a declaração da insolvência, com exceção dos abrangidos por garantia real e por privilégios creditórios gerais, até ao valor dos bens respetivos; c) Os créditos cuja subordinação tenha sido convencionada pelas partes; d) OS créditos que tenham por objeto prestações do devedor a título gratuito; e) Os créditos sobre a insolvência que, como consequência da resolução em benefício da massa insolvente, resultem para o terceiro de má-fé; f) Os juros de créditos subordinados constituídos após a declaração da insolvência; g) Os créditos por suprimentos.* Quer isto dizer que os créditos subordinados, dada a sua natureza, têm um valor que se pode dizer “inferior” aos créditos comuns ou garantidos, pois que são aqueles que menos têm direito de voto nas decisões importantes para o processo, sendo os últimos a ser pagos na sequência da liquidação.

³⁶ Nesse sentido *vide* artigo 230.º, alínea b) do CIRE.

3. O Processo Especial de Revitalização (PER)

O PER, introduzido na ordem jurídica nacional pela Lei n.º 16/2012, de 20 de Abril, foi integrado no CIRE, como um instrumento alternativo ao processo de insolvência, dando a possibilidade de a empresa com dificuldades de cumprir com algumas das suas obrigações negociar com os seus credores, permitindo revitalizar a sua atividade.³⁷

Ou seja, por exemplo, uma empresa que atravessa um momento mais “apertado” a nível financeiro, não tem capacidade de pagar a um dos seus fornecedores ou pagar os juros de um financiamento que a banca lhe concedeu nos prazos estabelecidos, mas, no entanto os seus clientes têm efetuado encomendas, poderá desta forma negociar com esse credor para liquidar a sua dívida num prazo mais alargado.

O PER é um instrumento importante, pois permite recuperar empresas que se encontram em situação financeira difícil, e ao contrário do Processo de Insolvência tem como único objetivo a recuperação da empresa.

Assim, para além de ajudar as empresas em dificuldades, o PER é um processo mais rápido e eficaz que o Processo de Insolvência, permitindo uma maior celeridade, uma atuação numa fase em princípio precoce, evitando a consequente liquidação, e por último concedendo mais garantias aos credores.

4. Sistema de Recuperação de Empresas por via Extrajudicial (SIREVE)

Para além destes dois mecanismos que vimos anteriormente, existe outro meio, desta vez extrajudicial, designado por SIREVE, através do qual as empresas podem recorrer, formulando um pedido à entidade competente, o Instituto de Apoio às Pequenas e Médias Empresas e Investimento (IAPMEI).

Este mecanismo permite a suspensão até à conclusão do processo - que poderá ocorrer no prazo de 3 a 4 meses - de qualquer tipo de ação contra a empresa, como o pagamento de dívidas ou outro qualquer tipo de obrigações a que a empresa esteja sujeita. Para além disso, permite à empresa negociar com os seus credores um possível perdão da dívida ou renegociação das maturidades de pagamento.

³⁷ De facto, os artigos 17.º-A e seguintes do CIRE, que foram introduzidos pela lei n.º 16/2012, tratam especificamente do PER.

5. Evolução e Duração do Processo de Falência, Insolvência e Recuperação da Empresa: Análise Gráfica

O número de entrada de processos de insolvência, tal como observável no Gráfico n.º19, tem vindo a aumentar, sobretudo a partir de 2008. Este aumento tem vindo a ser acompanhado por uma franca melhoria jurídica que permitiu reduzir a duração dos processos.

EVOLUÇÃO DO NÚMERO E DURAÇÃO MÉDIA DOS PROCESSOS DE INSOLVÊNCIA, FALÊNCIA E RECUPERAÇÃO DE EMPRESAS

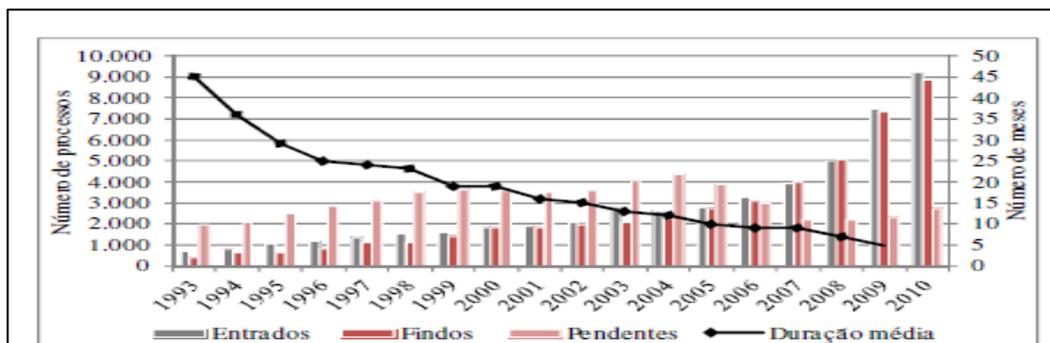


Gráfico n.º 19. Fonte: Estatísticas da Justiça de Direcção-Geral da Política de Justiça

Em relação ao número de insolvências decretadas, através do Gráfico n.º 20 podemos ver que o número de insolvências tem vindo a aumentar muito consideravelmente nos anos que se seguem à crise financeira de 2008.



Gráfico n.º 20. Fonte: Instituto Informador Comercial³⁸

³⁸ Disponível em: <http://www.iic.pt/iic/geral/mapainsolvencias.aspx#g1> (consultado em 29/08/2013).

Para isto, foi importante a introdução do CIRE, que a partir de 2004 veio substituir o CPEREF e renovar a legislação que regula a insolvência, o que permitiu obter uma maior eficiência na resolução dos processos e da duração dos mesmos, como podemos ver no Gráfico n.º 21.

EVOLUÇÃO DA TAXA DE EFICIÊNCIA E DA TAXA DE RESOLUÇÃO DOS TRIBUNAIS JUDICIAIS DE 1.ª INSTÂNCIA PARA OS PROCESSOS DE INSOLVÊNCIA, FALÊNCIA E RECUPERAÇÃO DE EMPRESA

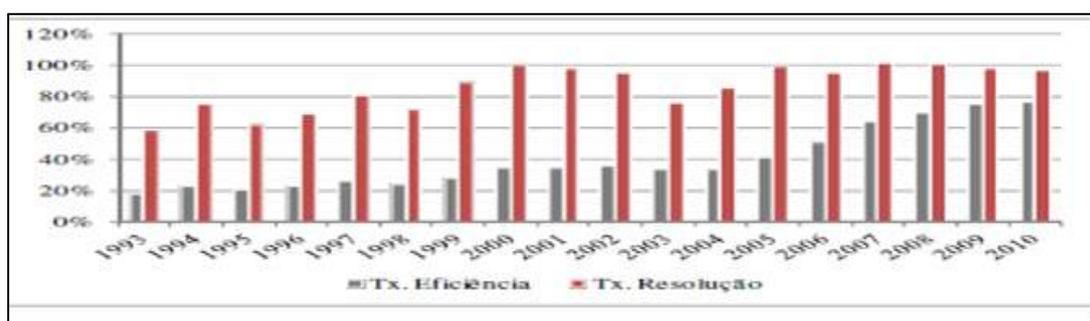


Gráfico n.º 21. Fonte: Estatísticas da Justiça de Direcção-Geral da Política de Justiça

Esta evolução e a melhoria da legislação trouxeram muitos benefícios para as empresas insolventes, para os seus credores e, por conseguinte para a Economia.

Isto é, a eficácia e a rapidez do processamento dos processos permitiu que as empresas resolvessem mais rapidamente a sua situação, evitando o agravamento financeiro, mas também a recuperar a sua estabilidade económico-financeira, e por último a recuperação mais célere dos créditos dos credores.

De acordo com um estudo da Escola Superior Tecnologia e Gestão (2011) *o exagero na aplicação dos critérios da anterior lei, que permitiam a recuperação de empresas que claramente não preenchiam os critérios [da viabilidade e recuperabilidade financeira] prolongando desnecessariamente a laboração da empresa conduzia a um ainda mais tardio ressarcimento dos credores, através da liquidação*³⁹.

³⁹ PEDROSO, Ágata Daniela Nascimento, *Contextualização da morte empresarial em Portugal. A duração dos processos de Insolvência*, Porto: Faculdade de Economia da Universidade do Porto, Tese de Mestrado em Finanças, 2012, pág.19, *apud* Escola Superior Tecnologia e Gestão (2011), *recuperação de empresas e falência (1ª aula teórica)*, disponível em: www.estg.ipleiria.pt/files/288842_introduca_4433cf9078297.doc., acedido a 3 de junho de 2011.

Entre os vários problemas da legislação, Branch (1998) encontra como principais problemas os custos elevados, morosidade e a possibilidade de recuperação de empresas economicamente inviáveis.⁴⁰

6. Conclusão

A palavra insolvência tem vindo a ganhar ênfase na sociedade atual, motivada pelo número crescente de empresas em dificuldades económicas e pelo número de insolvências decretadas.

O número de insolvências, como podemos constatar têm vindo a aumentar consideravelmente, fruto do contexto económico que as empresas atravessaram e ainda tentam ultrapassar.

O melhoramento da justiça e a entrada em funcionamento do CIRE foram fatores importantes para a economia, pois permitiram uma maior celeridade dos processos e a resolução das situações das empresas, bem como dos seus credores.

A introdução do PER surge com a intenção de reforçar o aspeto de recuperação de empresas, e não de proceder quase exclusivamente à sua liquidação, dando uma segunda hipótese a empresas que sejam viáveis. É um instrumento que irá, porventura, demonstrar-se importante para empresas que estejam em dificuldades, apoiando-as, através de negociação da dívida acumulada com os seus credores, seja através de prorrogação de prazos, ou através de perdão de dívida, e de uma obrigatória mudança de estratégia.

No final deste capítulo podemos responder à questão de trabalho b):

Quais são as principais razões para o significativo aumento do número de insolvências em Portugal?

Em relação a esta questão, aceitamos H0 (Houve um aumento significativo do número de insolvências). Podemos verificar através da análise gráfica feita anteriormente, que o número de insolvências aumentou de 2000 insolvências decretadas em 2008 para cerca do dobro em

⁴⁰ PEDROSO, Âgata Daniela Nascimento, *Contextualização da morte empresarial em Portugal. A duração dos processos de Insolvência*, Porto: Faculdade de Economia da Universidade do Porto, Tese de Mestrado em Finanças, 2012, pág.19 *apud* Branch, B. (1998), *Maximizing Estate Value Through Economic Litigation Analysis*, Annual Survey of Bankruptcy Law, pp. 21-44.

2010⁴¹. No gráfico n.º 18 podemos ver também um aumento substancial do número de entrada de processos de insolvência nos tribunais de 1.ª instância durante o período de 1993 a 2010.

No que diz respeito à hipótese H1 (A falta de financiamento ou o excesso de financiamento levaram a um aumento significativo do número de insolvências) não podemos rejeitar nem aceitar, pois não dispomos de dados que nos permitam dar uma justificação plausível acerca da falta de financiamento ou o excesso de financiamento levaram à insolvência de empresas.

Cumpramos ainda referir que o montante de crédito disponibilizado pelas instituições de crédito para as PME foi afetado e eventualmente algumas tiveram dificuldades em obter financiamento.

Quanto à hipótese H2 (O arrefecimento do mercado interno levou a um aumento significativo do número de insolvências), aceitamos, com base nos indicadores macroeconómicos vistos no capítulo II⁴², os quais apresentam indicadores negativos, e que levaram à insolvência de um grande número de PME, sobretudo aquelas que dependem exclusivamente do mercado interno.

⁴¹ No mesmo sentido, *vide* págs 60 e ss.

⁴² No mesmo sentido, *vide* págs. 31 e ss.

CAPÍTULO V

CASOS ESPECÍFICOS DE PME EM DIFICULDADES ECONÓMICAS E EM SITUAÇÃO DE INSOLVÊNCIA

1. Apresentação das Empresas

Muito sinteticamente, podemos apresentar as empresas em análise da seguinte forma:

Nº de Empresa	Setor/atividade	Nº de trabalhadores	Volume de negócios	Mercados
Empresa n.º 1	Indústria têxtil e comércio	236	5,5 milhões de euros	Interno e externo
Empresa n.º 2	Indústria e comércio	11	700 mil euros	Interno
Empresa n.º 3	Comércio	5	1,2 milhões	Interno
Empresa n.º 4	Comércio	7	360 mil euros	Interno

Empresa n.º 1

A empresa n.º 1 pertence ao setor têxtil, e dedica-se à produção e comercialização de vestuário para homem. A empresa apresentou em 2011 um volume de negócios a rondar os 5,5 milhões de euros e empregava cerca de 236 trabalhadores.

É uma empresa na qual a exportação representa mais de 80 % do volume de negócios, e exporta para países da União Europeia, nomeadamente Inglaterra e Espanha.

A empresa possui uma fábrica na qual concentra a sua produção e os seus recursos administrativos e humanos, e dois estabelecimentos de venda ao público.

Acerca da empresa n.º 1 os dados que nos foram entregues referem-se ao período de 2009 a 2011.

Empresa n.º 2

A empresa n.º 2 situa-se na zona Norte de Portugal tem como objeto social a indústria e comércio de produtos têxteis confeccionados. Tem um número total de 11 trabalhadores ao serviço.

A empresa perdeu dois dos seus principais clientes, tendo a sua faturação variado negativamente entre o período de 2009 e 2012 (em 2009 faturou 867 690,00 euros para em 2012 faturar apenas 309 464,00 euros). Os dados que dispomos desta empresa referem-se aos anos 2009, 2010 e 2011.

Empresa n.º 3

A empresa n.º 3 situa-se também na zona Norte de Portugal, e é uma empresa que se dedica à gestão, compra venda e distribuição de aparelhos e produtos do ramo da electrónica, electrodomésticos e comunicação. O pessoal ao serviço é composto por 5 pessoas.

A empresa tem vindo a ver o seu volume de negócio a descer desde 2009, mesmo assim em 2012 apresentou um volume de negócios na ordem dos 1 200 000 euros.

Os dados de que dispomos e iremos tratar compreendem-se entre os anos de 2009 a 2012.

Empresa n.º 4

Situa-se na zona Norte de Portugal, pertence ao setor da restauração, e tem 7 empregados ao serviço. A empresa tem vindo a aumentar o seu volume de negócios desde 2009, atingindo em 2011 cerca de 360 000 euros em vendas. Iremos analisar os dados durante o período de 2009 a 2011.

2. Rácios Utilizados e Principais Informações Recolhidas

Nesta secção iremos referir os rácios que utilizaremos para analisar a evolução da empresa e a sua situação financeira e económica, bem como expôr os seus resultados e a interpretação que fizemos dos dados económicos e financeiros recolhidos das empresas.

Para o tratamento dos dados utilizaremos folhas de Excel para nos ajudar e iremos recorrer ao livro *Relato Financeiro: Interpretação e Análise*⁴³ para nos auxiliar na análise e interpretação da informação contabilística.

⁴³ GONÇALVES, Cristina, et al., *Relato Financeiro: Interpretação e Análise*, Porto, Vida Económica, Março de 2012.

Os dados de que dispomos acerca das empresas assentam nos balanços e nas demonstrações financeiras das empresas, que constam dos anexos.

Entre os vários rácios económicos e financeiros, iremos selecionar um conjunto que nos parece apropriado para perceber a “saúde” das empresas ao longo do período em análise.

Assim, entre os vários tipos de rácios iremos analisar:

Nome	Fórmula
Liquidez Geral	Ativo corrente/Passivo corrente
Liquidez imediata	(Depósitos Bancários + Caixa + Títulos Negociáveis) / Passivo Corrente
Rendabilidade do ativo Total	Resultado Líquido/Ativo Total
Rendabilidade Capital Próprio	Resultado Líquido/Capital Próprio
Rendabilidade das Vendas	Resultado Líquido/Vendas
Endividamento	Passivo total/Ativo total
Solvabilidade Total	Capital Próprio/Passivo Total
Autonomia Financeira	Capital Próprio/Ativo Total
Dependência Financeira	Total de Passivo/Ativo Total
Rotação do ativo Total	Vendas/Ativo Total

Numa análise à atividade de uma empresa e da sua situação económica é importante analisar, além dos dados da empresa, também a performance do setor em termos de volume de negócio que a empresa se insere.

Assim, no gráfico seguinte podemos verificar a evolução do setor do comércio e da Indústria e verificar que ambos apresentaram uma queda do volume de negócios a partir de 2008.

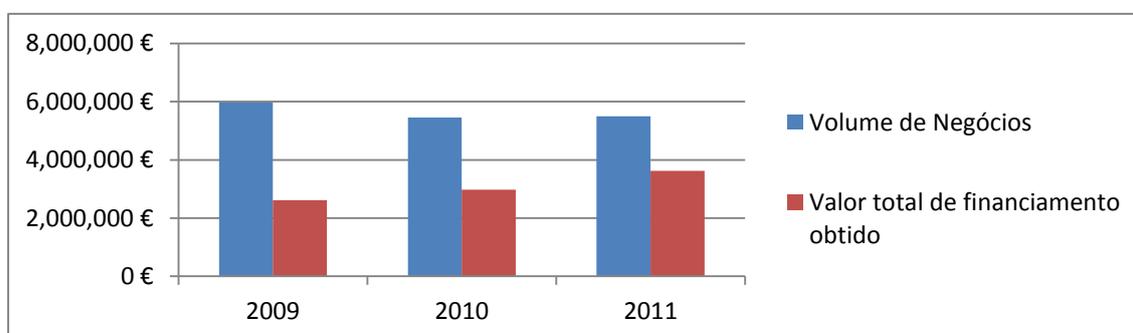


Fonte: INE. Unidade: euros

Empresa n.º 1

Em termos de volume de negócios a empresa teve uma quebra em 2010 face ao ano anterior de aproximadamente 500 000 euros. Pelo contrário, em 2011 houve uma recuperação de cerca de 63 000 euros face ao ano transato.

No que se refere ao financiamento obtido, a empresa n.º 1, ao contrário do que o gráfico n.º15 nos demonstra, apresentou um aumento do valor de financiamento obtido de cerca de 2 600 000 euros em 2009 para 3 600 000 euros em 2011.



O capital próprio da empresa tem vindo a diminuir sucessivamente muito devido aos resultados negativos transitados anualmente, o que põe em causa a capacidade de a empresa honrar os seus compromissos e obrigações.

Os 5 principais credores da empresa n.º1 são, sem surpresa, face aos passivo que a empresa tem (composto sobretudo por passivos bancários), 4 bancos e a Segurança Social.

A empresa n.º1 tem vindo nestes três anos a registar uma quebra do volume de negócios, não necessariamente devido a efeitos macroeconómicos mas sobretudo à perda de um dos seus

clientes. Um dos problemas que emerge da análise efetuada, e que os rácios de rentabilidade vêm corroborar é o fraco resultado alcançado pela empresa, isto é, a empresa tem vindo a apresentar prejuízos, o que quer dizer que todos os custos que a empresa tem (serviços externos, custos com pessoal, custos das matérias primas, financiamentos e impostos) são superiores às receitas geradas pela empresa.

Ou seja, em termos comerciais e económicos, a empresa tem continuado a ter problemas, devido a uma diminuição do volume de negócios e também muito devido aos elevados custos que tem, essencialmente o custo com pessoal que, é muito elevado.

A generalidade dos rácios apresenta valores negativos, o que põe em evidência a sustentabilidade da empresa. Assim está posta em causa a própria sobrevivência e recuperação da empresa.

A ver, a empresa tem vindo a aumentar cada vez mais a sua dependência financeira (0,87 em 2011), dependendo cada vez mais do crédito concedido pela banca, pelo que é natural que o rácio da autonomia financeira seja cada vez mais baixo (0,13 em 2011).

Assim, a política de financiamento privilegiou o recurso a fontes de capital alheio (crédito bancário e leasing) o que representa um maior risco para a empresa, ficando refém da banca e como podemos comprovar os principais credores da empresa são entidades bancárias.

O rácio da solvabilidade evidencia uma maior vulnerabilidade da empresa em 2011 (0,15, ou seja apenas 15% dos ativos da empresa são financiados por capital próprio, o que quer dizer que 85% dos ativos são financiados por capital alheio).

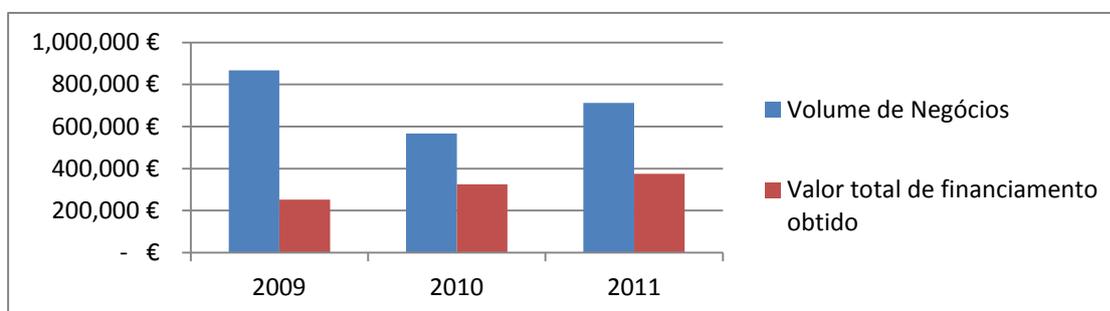
Dos dados analisados, é possível afirmar que a empresa tem elevadas probabilidades de se apresentar à insolvência, se não se reduzir drasticamente os custos operacionais (nomeadamente os custos com pessoal), e renegociar com os credores bancários o pagamento da dívida, e isso poderá ser possível através do processo especial de recuperação. Será importante também ter uma diversidade de clientes para a empresa não estar muito dependente de certos clientes, para no caso de um ou outro reduzir o seu volume de encomendas a empresa não sofrer um impacto negativo nas suas contas.

Empresa n.º 2

O volume de negócios da empresa n.º 2 teve uma diminuição em 2010 face ao ano anterior de cerca de 35%; pelo contrário, em 2011 houve uma recuperação de aproximadamente 25% face ao ano transato.

No que se refere ao financiamento obtido, a empresa n.º 2 apresentou um aumento do valor de financiamento obtido de cerca de 251 164 euros em 2009 para 375 599 euros em 2011.

Os 5 principais credores da empresa n.º 2 são 4 fornecedores e 1 banco, que representa cerca de 25% do passivo da empresa.



A empresa n.º 2 tem vindo, nestes três anos, a registar uma quebra do volume de negócios, não necessariamente devido a efeitos macroeconómicos, mas sobretudo, como atrás foi referido, à perda de um dos seus clientes mais importantes. Um dos problemas que podemos retirar da análise feita, e que os rácios de rentabilidade evidenciam é o fraco resultado alcançado pela empresa. Em 2009 apresenta um rácio de rentabilidade ligeiramente positivo, no entanto nos dois anos seguintes o rácio passa a negativo. A empresa tem vindo a apresentar prejuízos a partir de 2009 (em 2010 e 2011 teve um resultado líquido de -13 777 euros e de -84 509 euros correspondentemente) muito devido à queda do volume de negócios, resultado da perda de clientes.

Além da queda do volume de negócios, podemos apontar como causas de uma acumulação nos últimos anos de resultados líquidos negativos, o aumento dos custos das matérias-primas, a má gestão de *stocks*, visto que o valor dos inventários é superior ao valor de faturação da empresa (ou seja, a empresa tem acumulado uma quantidade de stock, que não tem entrado no ciclo de comercialização), num momento que o volume de vendas está em declínio, a empresa deveria reduzir também o inventário.

A grande maioria dos rácios apresenta valores negativos, o que põe em evidência a insustentabilidade da empresa.

A ver, a empresa tem vindo a ver a sua autonomia financeira a ser reduzida (0,36 em 2011) bem como a sua dependência financeira a aumentar (0,64 em 2011), dependendo cada vez mais do crédito concedido pela banca. Ora, é normal que o seu endividamento seja cada vez maior, tanto com instituições bancárias como a fornecedores.

Em termos de Liquidez Geral, a empresa tem ativos líquidos para fazer face às suas necessidades e responsabilidades de curto prazo.

O rácio da solvabilidade evidencia um aumento das dificuldades e da vulnerabilidade da empresa em 2011 (0,56, ou seja, apenas 56% dos ativos da empresa são financiados por capital próprio, o que quer dizer que 44% dos ativos são financiados por capital alheio) no entanto não é um valor muito baixo (é considerado um valor abaixo de 0,50 um valor de risco para a empresa).

Dos dados analisados é possível afirmar que a empresa pode ter viabilidade a médio e longo prazo. Para tal, encontra-se dependente de dois aspetos: primeiro, será necessário conseguir negociar a sua dívida com os fornecedores e retomar o normal fornecimento da empresa (visto que os seus fornecedores com o acumular da dívida deixaram de fornecer toda a matéria-prima necessária para o normal funcionamento da empresa) e com a banca para negociar os prazos de pagamento de dívida e juros.

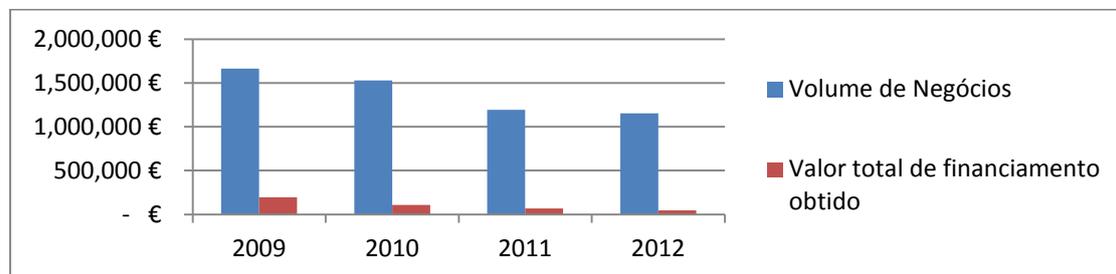
E em segundo lugar, mas não menos importante, formar uma carteira de clientes diversificada, se possível, incluindo clientes de mercados externos que se encontram em expansão e que possa competir com os seus concorrentes, visto que internamente o nível de consumo está como podemos comprovar atrás em queda.

Portanto, a viabilidade da empresa está dependente principalmente destes aspetos atrás referidos, mas também de uma redução dos custos de matérias-primas e dos fornecimentos e serviços externos.

Empresa n.º 3

O volume de negócios da empresa n.º 3 apresentou uma quebra anual durante o período de 2010 a 2012. Em 2010 registou uma perda de cerca de 135 000 euros face a 2009, em 2011 perto de 337 000 euros face ao ano anterior e por fim em 2012 aproximadamente 36 000 euros quando comparado a 2011.

Em relação ao financiamento obtido, a empresa n.º 3 ao contrário das empresas n.º 1 e n.º 2, apresentou uma diminuição do valor de financiamento obtido de cerca de 194 250 euros em 2009 para 47 641 euros em 2012.



Os 5 principais credores da empresa n.º 3 são fornecedores, e podemos constatar esse facto através do balanço, que nos indica um enorme passivo corrente a fornecedores. A dívida bancária, comparada com as anteriores empresas, é muito reduzida.

A empresa n.º 3 tem vindo, nestes quatro anos, a registar uma quebra gradual do volume de negócios, devido a efeitos macroeconómicos recessivos quer a nível nacional e internacional.

Como nos demonstram os rácios, a empresa n.º 3 possui valores muito preocupantes como, por exemplo, o rácio da autonomia financeira negativa (-0,31 em 2012), o rácio de endividamento da empresa é superior a 1 (cerca de 1,31 em 2012) e a sua solvabilidade é negativa (-0,24).

Um aspeto que emerge da análise efetuada é o valor dos custos totais que a empresa tem suportado que são superiores aos proveitos gerados, e o facto de o capital próprio ser negativo a partir de 2009, logo a situação torna-se insustentável.

O custo da mercadoria é muito elevado, não sendo possível gerar através da venda e comercialização da mesma proveitos suficientes para cobrir os custos totais da empresa.

Ou seja, a empresa não será sustentável e não resolverá a sua situação a nível económico e financeiro se o preço da mercadoria adquirida para venda se mantiver com este custo.

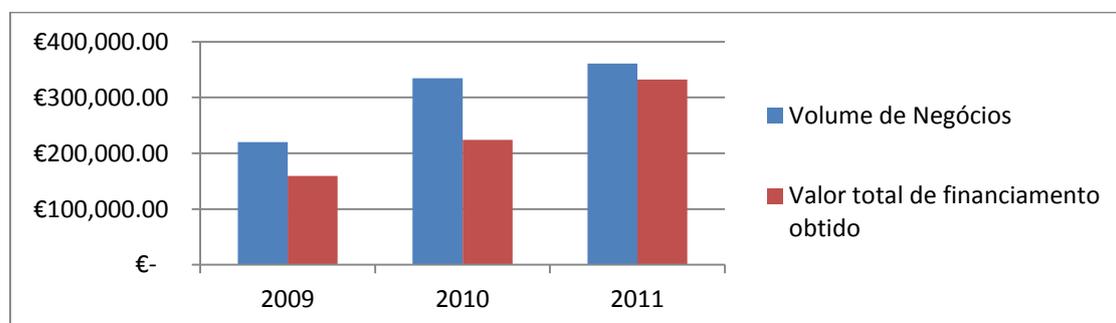
Assim, a empresa, se quiser ter perspetivas de manter a sua atividade e de se reestruturar, terá, em primeiro lugar, de submeter-se a um PER e, em segundo lugar, mudar a sua política comercial.

Através do PER, a empresa poderá proceder a uma reestruturação do Passivo, via perdão parcial da dívida e consolidação do remanescente, recuperando o equilíbrio financeiro e o fundo de maneio será suficiente para evitar eventuais ruturas de tesouraria.

A política comercial deverá contemplar, desde logo, a procura de novos fornecedores, com preços mais competitivos e que visem baixar os custos das mercadorias, e analisar o impacto de um possível aumento do preço de venda da mercadoria adquirida (será importante analisar a concorrência, e se um aumento irá afetar o nível de procura), portanto será fulcral diminuir exponencialmente os custos associados à mercadoria, e aumentar, se possível o volume de negócios da empresa, no entanto a conjuntura económica não facilitará a tarefa de recuperação da empresa.

Empresa n.º 4

Ao contrário das restantes o volume de negócios da empresa n.º 4 aumentou durante o período de 2009 a 2011. Em 2009 apresentou um volume de negócios de cerca de 220 000 euros, em 2010 obteve um total de 334 000 euros, e por fim em 2011 arrecadou 360 000 euros em volume de negócios. Em termos de financiamento obtido, a empresa n.º 4 financiou-se com 159 000 euros em 2009 e em 2011 com cerca de 332 000, ou seja, conseguiu obter com facilidade uma maior quantidade de crédito.



A empresa n.º 4 apesar do contexto macroeconómico recessivo dos últimos anos e do aumento do IVA para 23%, tem vindo a aumentar o seu volume de negócios. No entanto, as receitas geradas não chegam para cobrir os custos, logo é normal o resultado líquido dos vários períodos apresente valores negativos.

A empresa terá que diminuir forçosamente os seus custos (custos de matéria-prima e mercadorias e Fornecimentos e serviços externos) para se tornar viável.

Os fatores mais preocupantes que emergem do Balanço são o Capital Próprio da empresa ser negativo (-88 000 euros em 2011), e o nível de endividamento bancário que tem vindo a aumentar.

Os rácios da empresa evidenciam um completo endividamento da empresa, apresentando em 2011 um valor de 1,17. A solvabilidade total da empresa continua em 2011 negativa, cerca de -0,1. A empresa n.º4 não consegue segundo os dados analisados cumprir com as suas obrigações de curto e longo prazo.

Em suma, a empresa tem subsistido através de financiamentos bancários contraídos e através de um acumular de dívida a fornecedores que apesar de ter vindo a baixar, ainda é um valor considerável.

3. Conclusão

O que podemos concluir deste capítulo é que a generalidade das empresas analisadas se encontra com graves dificuldades económicas e financeiras.

A sua situação tem agravado anualmente devido a fatores como a queda de volume de negócios (pode ser explicada com uma queda do consumo e perda de clientes) e ao aumento da dívida bancária e da dívida a fornecedores.

Na análise feita através de rácios financeiros e económicos, as empresas apresentam valores muito preocupantes, como um elevado rácio de dívida, baixos valores de autonomia financeira e baixos valores de rentabilidade.

O mais preocupante é o não tomar de decisões por parte das empresas, pois se as mesmas tomassem decisões num estado embrionário da crise, poderiam ter evitado um agravamento ainda maior da sua situação. De referir ainda a facilidade com que algumas destas empresas tiveram acesso a crédito bancário, quando a sua situação de *default* está eminente, neste caso ou houve por parte das instituições de crédito uma má análise ou falta de informação das empresas a quem concederam crédito ou as empresas manipularam os dados para obterem o financiamento de que necessitavam.

Deve ser referida a importância que os fatores internos tiveram, juntamente com os fatores externos para chegarem a esta situação de insolvência. A título de exemplo de fatores internos que ajudaram a empresa a entrar num processo de deterioração, temos, uma má/não definição de estratégias e uma má adequação dos recursos humanos.

Nessa conformidade, num estudo sobre os fatores de falha das PME portuguesas, (...) *Os proprietários-gerentes das PME atribuem o mau desempenho das suas empresas, principalmente, a causas que diferem da realidade. Os fatores externos foram mais frequentemente citados, mas uma análise qualitativa demonstrou que os fatores de falhas internas são iminentes e não são reconhecidos de forma satisfatória*⁴⁴.

Assim, no final deste capítulo podemos responder à questão de trabalho c):

Quais as principais razões de insolvabilidade destas empresas?

Aceitamos H0 (Razões estratégicas), pois a nosso ver a generalidade das empresas adotaram estratégias erradas como, por exemplo, a sua estratégia de financiamento. Houve um financiamento excessivo por parte das empresas, através do qual não obtiveram quaisquer resultados positivo para a empresa, e agravaram ainda mais as suas dívidas.

Não souberam reestruturar-se a seguir à crise de 2008, altura em que, por exemplo, deveriam e poderiam ter ajustado o número de encomendas e de matérias-primas face a um período caracterizado por uma diminuição do consumo e aumento da poupança das famílias, e diminuir e negociar os custos operacionais com os seus fornecedores e os seus trabalhadores.

Aceitamos H1 (falta ou excesso de financiamento), pois verificou-se, na maioria dos casos, um excesso de financiamento, que teve um grande peso na total da dívida e, de facto, as instituições de crédito fazem parte dos cinco maiores credores das empresas.

Aceitamos também H2 (Contexto macroeconómico), visto que o contexto macroeconómico que se fez sentir em Portugal a partir de 2008 teve um impacto direto nas empresas analisadas, tendo-se verificado uma diminuição do consumo, que teve como consequência um inevitável abaixamento do volume de negócios da generalidade das empresas, que aliado a outros fatores atrás mencionados agravaram a situação das mesmas.

⁴⁴ Do original: "*SME owner-managers attribute poor performance of their firms mainly to causes that differ from reality. External factors were more often cited, but qualitative analysis shows that internal failure factors are imminent and not satisfactorily recognized*", FRANCO, Mario and HAASE, Heiko, Failure factors in small and medium-sized enterprises: qualitative study from an attributional perspective, Springer Science + Business Media, LLC, Published online: 6 October 2009

CAPÍTULO VI
CONCLUSÕES FINAIS

1. Análise Estatística de Correlações

Para ficarmos com uma noção mais clara sobre a relação existente entre o número de processos de insolvência⁴⁵, o número de PME e alguns indicadores macroeconómicos da economia nacional, iremos apresentar um cálculo de várias correlações.

As correlações foram calculadas através do coeficiente de correlação linear. Entre as várias formas de apresentar este coeficiente, usamos a seguinte:



O coeficiente de correlação linear é um número puro que varia de -1 a +1 e a sua interpretação dependerá do valor numérico e do sinal, como segue:

	Correlação perfeita negativa
$-1 < r < 0$	Correlação negativa
$r = 0$	Correlação nula
$0 < r < 1$	Correlação positiva
$r = 1$	Correlação perfeita positiva
$0,2 < r < 0,4$	Correlação fraca*
$0,4 < r < 0,7$	Correlação moderada*
$0,7 < r < 0,9$	Correlação forte*

*possui o mesmo significado para os casos negativos ou positivos

Os resultados da aplicação deste coeficiente às variáveis relativas aos indicadores macroeconómicos analisados anteriormente⁴⁶ são apresentados na Tabela n.º 4.

⁴⁵ Número de processos de insolvência, falência e recuperação entrados nos tribunais judiciais de 1.ª instância (dados relativos ao 4º trimestre dos anos de 2007 a 2012) disponível em: http://www.dgpi.mj.pt/sections/siej_pt/destaques4485/estatisticas-trimestrais9024/downloadfile/file/insolvencias_trimestral_20130422.pdf?nocache=1367334118.21, visto a 7/10/2013

⁴⁶ No mesmo sentido, *vide* págs. 31 e ss.

Variáveis	Anos	Correlação
Número de processos de insolvência vs Número de PME	2007 - 2011	- 0,96
Número de processos de insolvência vs Investimento Privado	2007-2011	-0,93
Número de processos de insolvência vs Consumo privado	2007-2011	-0,58
Número de processos de insolvência vs Taxa de desemprego	2007-2011	0,94
Número de processos de insolvência vs Financiamento bancário	2007-2011	-0,64
Número de processos de insolvência vs Taxa de Inflação	2007-2011	0,49
Número de PME vs Investimento privado	2005-2011	0,77
Número de PME vs Consumo Privado	2004-2011	0,69
Número de PME vs Taxa de desemprego	2004-2011	-0,75

Tabela n.º 4

Observa-se que existe: (i) correlação negativa muito forte entre o número de processos de insolvência e o número de PME e entre o número de processos de insolvência e o Investimento privado, isto é, quando o número de processos de insolvência aumenta, o número de PME diminui e quando o número de processos de insolvência aumenta o investimento privado diminui; (ii) existe uma correlação positiva forte entre o número de PME e o Investimento privado, ou seja, quando o número de PME diminui o investimento diminui; (iii) existe uma correlação negativa forte entre as variáveis Número de PME e Taxa de desemprego; existe uma correlação positiva moderada entre o número de PME e o consumo privado; (iiii) existe uma correlação positiva moderada entre o número de processos de insolvência e a taxa de inflação; (iiiii) existe uma correlação negativa moderada entre o número de processos de insolvência e as variáveis financiamento bancário e consumo privado.

Estes dados não permitem retirar uma conclusão cientificamente objetiva, no entanto, reforça as ideias defendidas ao longo do relatório sobre os possíveis motivos que levou a um aumento do número de insolvências bem como do número de PME.

2. Conclusões Finais

No início do trabalho, o nosso objetivo passava por entender o porquê desta evolução do setor empresarial Português, mais concretamente das PME, o porquê do número de insolvências e do fenómeno em si, o (in) acesso a fontes de financiamento por parte das PME, bem como uma análise sobre um conjunto de empresas.

No final do nosso trabalho, conseguimos atingir os objetivos iniciais pretendidos, pois que aprofundámos o nosso saber sobre as PME portuguesas e a sua evolução, bem como as principais fontes de financiamento e a sua evolução, e ainda o fenómeno da insolvência, impulsionada pelo contexto macroeconómico recessivo que surgiu das crises de 2008 e 2011, as quais produziram efeitos negativos para as nossas PME.

Os dados recolhidos permitiram-nos observar que o número de PME em Portugal aumentou gradualmente durante o período de 2004 até 2008, tendo nos anos seguintes entrado numa sequência inversa. Foi, de facto, em 2008 que se deu a crise financeira, causada por uma “bolha” imobiliária, e em 2011 a crise das dívidas soberanas, que coincidiram com o período de quebra demográfica das empresas portuguesas.

Em termos de distribuição geográfica, mantiveram-se o Norte e Lisboa como as principais zonas de concentração, quando comparado os anos de 2004 a 2010.

Os setores mais afetados durante o período de 2004 a 2011 foram o setor da construção, serviços e comércio.

As variáveis macroeconómicas nacionais, como pudemos comprovar através da informação recolhida, sobretudo a partir de 2008, atingiram valores muito negativos, muito devido às crises de 2008 e 2011. Estas crises produziram efeitos muito recessivos para a nossa economia e para as nossas PME.

O que podemos concluir é que, de facto, as crises foram um dos fatores mais importantes para a evolução demográfica negativa das PME a que assistimos a partir de 2008.

Assim respondemos a uma das questões de trabalho que apresentamos no Capítulo I, a saber:

Porque é que temos assistido, a partir de 2008, a uma evolução demográfica empresarial?

Em relação a esta questão aceitámos H0 (a evolução tem sido negativa) e aceitámos também as hipóteses H1 (deveu-se a fatores como a crise financeira de 2008 e a crise da dívida em 2011) e H2 (deveu-se a um arrefecimento do mercado interno), pois pareceu-nos evidente que as crises de 2008 e 2011 tiveram um impacto nas PME portuguesas, e em consequência dessas crises registou-se uma contração do mercado interno.

O cálculo das correlações vem corroborar que, por exemplo, uma diminuição do consumo privado que se fez sentir, sobretudo no ano de 2009 e de 2011, levou a uma diminuição do número de PME (como podemos ver na Tabela n.º4, existe uma correlação positiva moderada entre as variáveis número de PME e consumo privado).

Neste contexto pós-crise, torna-se ainda mais importante para as empresas ter um relacionamento harmonizado com o setor bancário.

O bom relacionamento e a confiança entre a banca e as PME são de facto, dois aspetos muito importantes para ambas as partes, visto que dependem uma da outra para atingir os seus objetivos.

Observamos que o capital alheio é a principal fonte de financiamento das PME, mais concretamente o crédito bancário.

Observamos ainda uma dupla forma de atuação por parte da banca durante o período de 2004 até 2012; a primeira, caracterizada pela cedência de enormes quantidades de crédito, e uma segunda forma, marcada por um aperto no controlo e do número de exigências à parte contrária.

A primeira forma de atuação produziu várias imparidades para as instituições financeiras, o crédito vencido das empresas tem vindo a aumentar e, aliado a outras perdas e à crise financeira, levou a banca a tomar outra forma de atuação, caracterizada por uma redução drástica do crédito concedido, o que poderia eventualmente ter criado problemas de financiamento das PME.

Assim, demos resposta à questão:

O financiamento das empresas, e das PME em concreto, é afetado, sobretudo em períodos recessivos?

Nesta questão aceitámos H0 e H1 (É afetado em períodos recessivos e é afetado em períodos recessivos pelo comportamento dos bancos), pois podemos verificar através dos gráficos atrás expostos, que o montante de crédito teve uma queda abrupta após a crise financeira de 2008.

E observamos que os bancos em períodos recessivos mudam de comportamento.

No mesmo sentido, *em fases de forte crescimento económico, o otimismo prevalecente pode dar origem a alguma “miopia” na avaliação dos riscos, assumindo-se que “desta vez tudo será diferente” (“this time is different”). Nestas fases, é comum observar-se um crescimento excessivo do crédito, uma insuficiente discriminação de riscos e uma pressão para a obtenção de resultados que pode refletir-se na deterioração dos riscos.*

Em contrapartida, em períodos recessivos, é comum observar-se uma contração do crédito superior ao desejável, pelo facto de os bancos se encontrarem mais avessos ao risco, prejudicando a recuperação da atividade económica⁴⁷.

Em relação ao aspeto da insolvência que o nosso relatório também aborda, observamos que o número de insolvências tem vindo a aumentar consideravelmente, fruto do contexto económico que as empresas atravessaram e ainda tentam ultrapassar.

De salientar a entrada em funcionamento do CIRE, que se revelou importante para a economia e para o melhoramento da justiça, pois permitiu uma maior celeridade dos processos, e da resolução das situações das empresas, bem como dos seus credores.

A introdução do PER, como vimos, poderá ser muito importante para empresas que estejam em dificuldades, facultando-lhes apoio, através de negociação da dívida acumulada com os seus credores, ou através de extensão de prazos isto é, através de perdão de dívida, e de uma obrigatória mudança de estratégia.

Assim, respondemos à questão de trabalho:

⁴⁷ Fonte: Intervenção do Governador do Banco de Portugal no XXI encontro de Lisboa, Banco de Portugal consultado no dia 17/09/2013, disponível em: <http://www.bportugal.pt/pt-pt/obancoeoeurosistema/intervencoespublicas/paginas/intervpub20110919.aspx>

Quais são as principais razões para o aumento significativo do número de insolvências em Portugal?

Em relação a esta questão, aceitámos H0 (Houve um aumento exponencial do número de insolvências), pois pudemos verificar através da análise gráfica feita anteriormente, que o número de insolvências aumentou de 2000 insolvências decretadas em 2008 para cerca do dobro em 2010. No Gráfico n.º18 pudemos verificar um aumento exponencial do número de entrada de processos de insolvência nos tribunais de 1.º instância durante o período de 1993 a 2010.

No que diz respeito à hipótese H1 (A falta de financiamento ou o excesso de financiamento levou a um aumento exponencial do número de insolvências) não podemos rejeitar nem aceitar, pois não dispomos de dados que nos permita dar uma justificação plausível acerca da falta de financiamento ou o excesso de financiamento levou à insolvência de empresas. O que podemos constatar através da análise de correlações, é de que, uma eventual diminuição do financiamento bancário pode levar a um aumento do número de processos de insolvência (existe uma correlação negativa moderada entre as variáveis número de processos de insolvência e financiamento bancário)

Em relação às empresas analisadas podemos constatar que a generalidade delas encontra-se com graves dificuldade económicas e financeiras.

A sua situação tem agravado anualmente, devido a fatores como a queda de volume de negócios (pode ser explicada com uma queda do consumo e perda de clientes) e ao aumento da dívida bancária e da dívida a fornecedores.

Na análise feita através de rácios financeiros e económicos, as empresas apresentam valores muito preocupantes, como um elevado rácio de dívida e baixos valores de autonomia financeira, bem como baixos valores de rentabilidade.

O mais preocupante é o não tomar de decisões por parte das empresas pois se as mesmas tomassem decisões num estado embrionário da crise poderiam ter evitado um agravamento ainda maior da sua situação.

Para prevenir uma situação de risco e de possibilidades de ficar insolvente, a empresa deve elaborar um conjunto de dados económicos e financeiros, sobre os quais deve existir uma monitorização constante para que em todos os momentos os responsáveis pela empresa possam perceber como se encontra a saúde da empresa.

No mesmo sentido, *nem sempre é evitável a insolvência, mas é possível preveni-la.*

Antes de tudo e em primeiro lugar, mediante uma avaliação correta e periódica da situação patrimonial e financeira da empresa, especialmente nos momentos chave. Em segundo lugar, (...) usando medidas de gestão adequadas para o controlo das diversas áreas funcionais da empresa.

“Em terceiro e último lugar, adequando a gestão interna com a do próprio setor dentro do possível (cfr. Jimenez, 1997)⁴⁸.

De referir ainda, a facilidade com que algumas destas empresas tiveram acesso a crédito bancário, quando a sua situação de *default* está eminente. Neste caso, ou houve por parte das instituições de crédito uma má análise ou falta de informação das empresas a quem concederam crédito, ou as empresas manipularam os dados para obterem o financiamento que necessitavam.

Assim, no final do capítulo V, pudemos responder à questão de trabalho c):

Quais as principais razões de insolvência das empresas analisadas?

Aceitámos H0 (Razões de política interna e de má definição de estratégias), pois a nosso ver a generalidade das empresas adotaram estratégias erradas, como por exemplo, a sua estratégia de financiamento. Houve um financiamento excessivo por parte das empresas, através dos quais não obtiveram quaisquer resultados positivo para as empresas, e agravaram ainda mais as suas dívidas.

Não souberam reestruturar-se a seguir à crise de 2008, onde, por exemplo, deveriam e poderiam ter ajustado o número de encomendas e de matérias-primas face a um período caracterizado por uma diminuição do consumo e aumento da poupança das famílias, e diminuir os custos operacionais, e negociar os custos das matérias primas com os seus fornecedores.

Aceitámos H1 (falta ou excesso de financiamento), pois verificou-se, na maioria dos casos, um excesso de financiamento, que teve um grande peso na total da dívida e, de facto, as instituições de crédito fazem parte dos cinco maiores credores das empresas.

Aceitámos também H2 (Contexto macroeconómico), visto que o contexto macroeconómico que se fez sentir em Portugal a partir de 2008 teve um impacto direto nas empresas analisadas, tendo-se verificado uma diminuição do consumo, que teve como consequência um inevitável

⁴⁸ Do original: *No siempre es evitable la insolvencia, pero siempre cabe ayudar a prevenirla. Ante todo y en primer término, mediante una evaluación correct y periódica de la situación patrimonial y financiera de la empresa, especialmente momentos clave. En segundo término, (...)instrumentando las medidas de gestión adecuadas para el control de las diversas áreas funcionales de la empresa. En tercer y último lugar, enmarcando la gestión interna con la del propio sector en lo posible”* JIMÉNEZ, Javier Ibáñez, Crisis de la Empresa: Insolvencia, Suspensión, Quiebra y otras soluciones concursales Cien preguntas clave y sus respuestas, Madrid, DYKINSON, S.L. , 1997

abaixamento do volume de negócios da generalidade das empresas, que aliado a outros fatores atrás mencionados agravaram a situação das mesmas.

BIBLIOGRAFIA

- ALCARVA, Paulo, *O guia completo sobre a banca e as PME*, Porto, Vida Económica, 2011;
- Comissão Europeia, *Small Business Act Sheet 2010/11 – Portugal* (on-line), disponível em <http://www.peprobe.com/library/search-themes/all-thematics/387-smes/1811-small-business-act-fact-sheet-2010-2011-portugal>, (consultado em 25.11.2012) (consultado no dia 29/06/2013);
- FRANCO, Mario and HAASE, Heiko, *Failure factors in small and medium-sized enterprises: qualitative study from an attributional perspective*, Springer Science + Business Media, LLC, Published online: 6 October 2009
- GONÇALVES, Cristina, et al., *Relato Financeiro: Interpretação e Análise*, Porto, Vida Económica, Março de 2012;
- JIMÉNEZ, Javier Ibáñez, *Crisis de la Empresa: Insolvencia, Suspensión, Quiebra y otras soluciones concursales Cien preguntas clave y sus respuestas*, Madrid, DYKINSON, S.L., 1997;
- OLIVEIRA, Joana Albuquerque, *Curso de Processo de Insolvência e de Recuperação de Empresas*, Coimbra: Almedina, 2011;
- PEDROSO, Âgata Daniela Nascimento, *Contextualização da morte empresarial em Portugal. A duração dos processos de Insolvência*, Porto: Faculdade de Economia da Universidade do Porto, Tese de Mestrado em Finanças, 2012;

- SERRASQUEIRO, Zélia Maria da Silva, *Financiamento das pequenas e médias empresas portuguesas: fontes de capital externas na perspectiva do lado da procura*, Covilhã: Departamento de Gestão e Economia da Universidade da Beira Interior, 2000;

- <http://www.iic.pt/iic/geral/mapainsolvencias.aspx#g1> (consultado em 29/08/2013);

- http://www.ine.pt/xportal/xmain?xpid=INE&xpgid=ine_publicacoes&PUBLICACOESpub_boui=143262137&PUBLICACOESmodo=2&xlang=pt (consultado no dia 29/06/2013);

- http://www.ine.pt/xportal/xmain?xpid=INE&xpgid=ine_publicacoes&PUBLICACOESpub_boui=143261137&PUBLICACOESstema=55579&PUBLICACOESmodo=2 (consultado no dia 29/06/2013);

- http://www.bportugal.pt/pt-PT/ServicosaoPublico/CentraldeBalancos/Publicacoes/Biblioteca%20de%20Tumbnails/Estudos%20da%20CB%208_2012.pdf, consultado no dia 29/06/2013.

ANEXOS

RESULTADOS DOS RÁCIOS

Empresa n.º1

Rácios	2010	2009	2011
Autonomia financeira	0,18	0,27	0,13
Endividamento	0,82	0,73	0,87
Solvabilidade total	0,22	0,36	0,15
Dependência financeira	0,82	0,73	0,87
Liquidez geral	0,80	1,13	1,17
Liquidez imediata	0,03	0,05	0,07
Rendibilidade do capital próprio	-0,53	-0,30	-0,40
Rendibilidade do ativo total	-0,097	-0,079	-0,051
Rendibilidade das vendas	-0,10	-0,09	-0,05
Rotação do activo total	0,92	0,92	0,97

Empresa n.º2

Rácios	2009	2010	2011
Autonomia financeira	0,49	0,43	0,36
Endividamento	0,51	0,57	0,64
Solvabilidade total	0,94	0,75	0,56
Dependência financeira	0,51	0,57	0,64
Liquidez geral	1,49	1,39	1,25
Liquidez imediata	0,049	0,052	0,043
Rendibilidade do capital proprio	0,0003	-0,0241	-0,1734
Rendibilidade do ativo total	0,0001	-0,0103	-0,0623
Rendibilidade das vendas	0,0002	-0,0243	-0,1187
Rotação do activo total	0,72	0,42	0,53

Empresa n.º3

Rácios	2009	2010	2011	2012
Autonomia financeira	0,08	-0,15	-0,29	-0,31
Endividamento	0,92	1,15	1,29	1,31
Solvabilidade total	0,09	-0,13	-0,23	-0,24
Dependência financeira	0,92	1,15	1,29	1,31
Liquidez geral	0,95	0,73	0,64	0,65
Liquidez imediata	0,05	0,02	0,03	0,04
Rendibilidade do capital próprio	-2,31	0,97	0,42	0,12
Rendibilidade do ativo total	-0,186	-0,144	-0,123	-0,036
Rendibilidade das vendas	-0,15	-0,09	-0,09	-0,03
Rotação do ativo total	1,23	1,53	1,35	1,23

Empresa n.º4

Rácios	2009	2010	2011
Autonomia financeira	-0,32	-0,16	-0,17
Endividamento	1,32	1,16	1,17
Solvabilidade total	-0,2	-0,1	-0,1
Dependência financeira	1,32	1,16	1,17
Liquidez geral	0,61	0,26	0,17
Liquidez imediata	0,06	0,01	0,01
Rendibilidade do capital próprio	-1,06	-0,69	-0,18
Rendibilidade do ativo total	-0,335	-0,111	-0,030
Rendibilidade das vendas	-0,41	-0,24	-0,04
Rotação do ativo total	0,82	0,46	0,68

DADOS PARA CÁLCULO DE CORRELAÇÕES

2004 2005 2006 2007 2008 2009 2010 2011 2012

Número Total de PME (SETOR NÃO FINANCEIRO)	1083901	1120508	1142602	1205002	1233970	1197719	1143068	110865	
Investimento Privado		23,00%	22,30%	22,20%	22,50%	20,60%	19,80%	18,10%	
Taxa de Crescimento Real do PIB	1,00%	0,30%	1,10%	2,10%	-0,10%	-3,00%	1,90%	-1,70%	
Consumo Privado	2,70%	1,60%	1,80%	2,40%	1,30%	-2,30%	2,60%	-3,40%	
Taxa de Desemprego	6,70%	7,60%	7,70%	8,00%	7,60%	9,50%	10,80%	12,70%	
Rendimento Disponível das Famílias	105 806 000 €	1 096 140 €	112 794 000 €	118 383 000 €	123 498 000 €	122 958 000 €	126 611 000 €	125 024 000 €	
Poupança Bruta	10 576 000 €	11 074 000 €	9 148 000 €	8 317 000 €	8 735 000 €	13 373 000 €	12 844 000 €	11 447 000 €	
Taxa de Inflação	2,37%	2,28%	3,11%	2,45%	2,59%	-0,83%	1,40%	3,65%	
Financiamento Bancário	65758000	563620	589210	64265000	61796000	46296000	45529000	44985000	
Número de Processos de Insolvência				1807	1562	1903	2754	4637	5389