

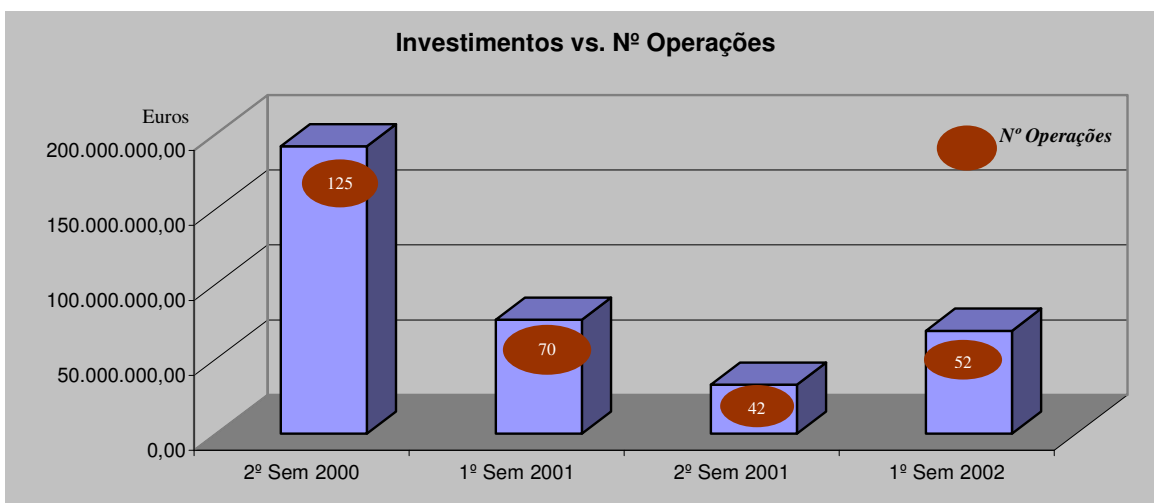


REFLEXÕES
SOBRE A INDÚSTRIA DE
CAPITAL DE RISCO
NACIONAL

1) Qual é a evolução do capital de risco como alavanca do investimento, de acordo com os últimos dados disponíveis?

De acordo com os últimos dados disponíveis, que se reportam ao 1º Semestre de 2002 (tendo por base a informação contida no Indicador Gesventure), o Capital de Risco em Portugal encontra-se numa trajectória ascendente, em face da conjuntura ocorrida em 2001, e do actual panorama existente na Europa. Assim, e em contra- ciclo com a tendência internacional, a actividade desenvolvida pelos operadores nacionais de capital de risco, registou um importante acréscimo no primeiro semestre de 2002 tendo os investimentos ascendido a 68,6 milhões de euros, distribuídos por 52 operações, conseguindo duplicar os valores registados ao longo do segundo semestre de 2001. (vidé fig.1)

Fig.1



Em relação aos desinvestimentos, eles ascenderam aos 78 milhões de euros correspondente a 32 operações. Esta dinâmica das SCR deixa transparecer bastante liquidez no mercado e pressupõe que os operadores de capital de risco possuem bastantes fundos disponíveis e mais ajustáveis para fazer face a novas oportunidades de investimento quer estas surjam em Portugal ou no estrangeiro.

Com efeito, os operadores de Capital de Risco nacionais estão a dar provas consistente de alguma maturidade ao não hesitarem em ultrapassar as nossas fronteiras para irem investir noutros países, conforme o demonstraram os mais de 16 milhões de Euros investidos na Europa e os quase 3 milhões de Euros, fora da Europa no referido 1º semestre de 2002.

Numa altura em que os principais agentes económicos se têm vindo a pronunciar sobre a entrada de Grupos Económicos estrangeiros em Portugal, talvez seja recomendável que as PME's portuguesas passem a encarar com grande interesse o recurso ao Capital de Risco para alavancarem os seus investimentos, no incontornável processo de internacionalização dos seus negócios.

2) A actual conjuntura de baixo crescimento reflecte-se sobre o capital de risco?

Não obstante a incerteza sobre a evolução da Economia, a crise das empresas tecnológicas, os escândalos financeiros protagonizados por grandes conglomerados Americanos e a contracção dos mercados de capitais se revelarem como factores determinantes na tomada de decisão por parte dos investidores, afigura-se como certo que a economia nacional continua a revelar interessantes oportunidades de investimento conforme o demonstram os números alcançados no 1º semestre de 2002.

A tendência, no entanto, vai no sentido de os operadores nacionais privilegiarem a qualidade à quantidade, as empresas maduras aos projectos startup e os sectores tradicionais aos das novas tecnologias.

Nesse sentido, registre-se que nos últimos meses os sectores que mereceram a atenção por parte dos investidores foram os serviços às empresas (26 Milhões de Euros), os transportes (17 milhões de Euros) e a Indústria (10 milhões de Euros), verificando-se em contrapartida uma carência de investimento no sector da Internet e Biotecnologia mais pela ausência de projectos devidamente estruturados (nomeadamente fracas equipas de gestão e modelos de negócio pouco consistentes) do que pela falta de apetência por parte dos investidores.

Contudo, já no que diz respeito aos Estádios de Desenvolvimento, refira-se que a grande “fatia” dos investimentos se concentram nos projectos de Expansão (empresas já consolidadas, e com o produto/serviço já colocado à prova no mercado) com mais de 63 milhões de Euros, e que os projectos Startups apenas registaram investimentos de 4 milhões de Euros contra por exemplo 23 milhões de Euros ocorridos no 1º semestre de 2001.

Com base nos valores apresentados e nalguns comentários de alguns profissionais do sector, posso mesmo afirmar que o sector de Capital de Risco nacional não vai tão mal como se poderia pensar.

Com efeito, o volume de recursos disponíveis encontra-se em crescimento (só o Estado possui mais de 700 milhões de Euros aplicados nesta Industria, para não falar dos cerca de 300 milhões euros que se encontram disponíveis ao nível do POE), o número de operadores de Capital de Risco está a aumentar, quer através da constituição de novos fundos de capital de risco pelos grandes Grupos Económicos nacionais, quer pela chegada ao mercado nacional dos operadores internacionais, dos quais constituem um bom exemplo a 3 i e a Candover que irão pouco a pouco cobrir nichos de mercado que se encontram pouco activos, como é o caso das empresas portuguesas de média dimensão que vêm com interesse o apoio de um operador de capital de risco na hora de adquirir uma nova empresa para ganharem dimensão.

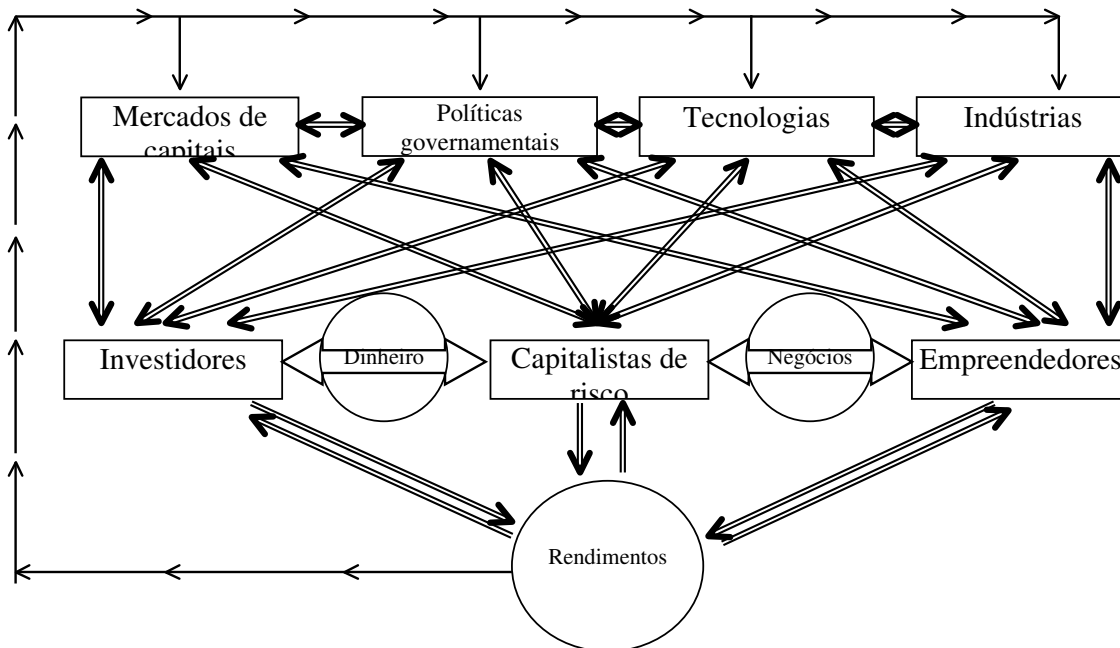
Considerando todo o factualismo exposto, sou da opinião que as SCR nacionais se encontram bem fortalecidas porque ao não terem optado por uma política de investimento acentuado na fase da euforia “dotcom”, a exemplo do que ocorreu no mercado alemão e francês, conseguiram ficar numa posição mais vantajosa para ultrapassar a actual fase de baixo crescimento e, consequentemente, aproveitar as oportunidades de investimento daí resultantes.

3) A mudança do enquadramento legal do capital de risco vai contribuir para o seu desenvolvimento?

Efectivamente, as mudanças introduzidas no enquadramento legal do sector de capital de risco, traduzem-se, inquestionavelmente, em importantes medidas potenciadoras do desenvolvimento deste sector, na medida em que introduzem modificações benéficas num dos factores chave – políticas governamentais - que influenciam a entrada de capitais nesta Indústria.

Veja-se, a este propósito, o gráfico da página seguinte:

Factores que influenciam os fluxos de capital de risco



Fonte: W. Bygrave, em “The State of Entrepreneurship”, 1992

Todavia, importante será não descurar outros importantes factores chave que necessitam, igualmente, de ser agilizados conjuntamente com as medidas governamentais introduzidas com vista ao desenvolvimento deste sector como um todo.

Denote-se que o enquadramento legal que regulamenta o capital de risco não permite, isoladamente, a dinamização do sector por mais relevantes que sejam as medidas governamentais adoptadas nesta matéria, proporcionando, por si só, a criação de um verdadeiro ecossistema de capital de risco em Portugal, existem outros elos a considerar, como sendo os Mercados de Capitais, as Tecnologias, as Indústrias, os próprios Operadores de Capital de Risco e os Empreendedores, que deverão ser necessariamente fomentados com vista a alcançar-se uma efectiva modernização e evolução deste sector.

De resto, estas medidas governamentais que não hesitarei em qualificar como francamente positivas, inserem-se claramente nas orientações definidas na Comunicação efectuada no ano transacto pela Comissão das Comunidades Europeias no âmbito da aplicação do Plano de Acção para o Capital de Risco (PARC), no qual é valorizada a implementação de estratégias que permitam a redução de obstáculos institucionais e regulamentares que obstem ao desenvolvimento do capital de risco ao nível dos diversos Estados membros.

4) As alterações introduzidas pelo Governo às normas em vigor correspondem inteiramente às vossas expectativas?

A par da importância das medidas claramente positivas que foram aprovadas, as quais permitirão, seguramente, equiparar, do ponto de vista formal, o enquadramento fiscal do capital de risco português face a outros países europeus, nomeadamente Espanha, as mesmas não se afiguram, *de per se*, suficientes para superar as nossas expectativas. Com efeito, considero que tais medidas deverão ser encaradas como condição necessária mas não suficiente para tornar o sector de Capital de Risco mais dinâmico e profissional.

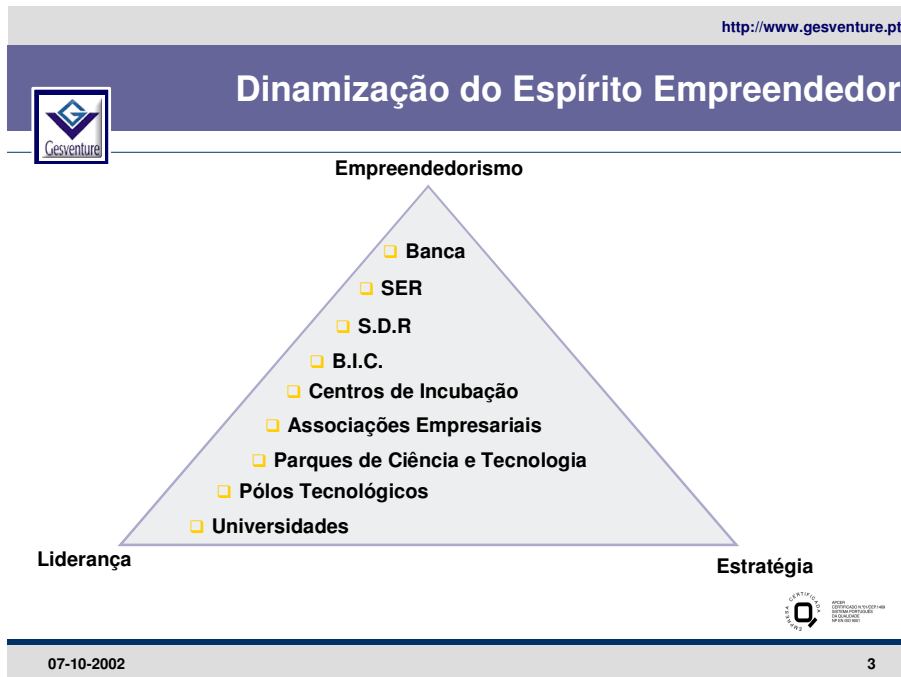
Neste contexto, afiguram-se indispensáveis dois factores primordiais: a Liderança e o Empenho dos Executivos, ao nível dos diversos Organismos Públicos tutelados pelo Ministério da Economia, na implementação de quatro premissas indispensáveis à dinamização e crescimento do Capital de Risco para que este efectivamente funcione eficazmente na realidade empresarial portuguesa - refiro-me aos designados *quatro Fs*: *focused* (objectividade), *fast* (rapidez), *flexible* (flexibilidade) e *flat* (frontalidade).

Como exemplo clarificador do perfil de liderança a assumir, apresentam-se seguidamente um conjunto de acções âncora, as quais terão urgentemente de ser desencadeadas sob pena de este conjunto de iniciativas não passar de mais um pacote de medidas meramente legisladas e condenadas a uma total inutilidade prática a somar à enormidade de planos de programas e projectos que inundam este país e em que o resultado mais comum é um marasmo ineficaz.

Assim, refira-se a seguintes acções âncora:

- Promoção e divulgação deste modo de financiamento, através de road shows e de Foruns Especializados, como forma de dinamizar O ESPÍRITO EMPREENDEDOR e contribuir para a criação de novos negócios
- Dinamização do “ Pipeline Educativo “
- Dinamização e coordenação centralizada dos diversos centros tecnológicos e de investigação, sociedades de desenvolvimento regional, Incubadoras, Parques de Ciência e Tecnologia.

Veja-se, o seguinte esquema:



- Realização de ações de Benchmarking, através da constituição de equipas que integrem níveis de competência reconhecidamente representativos da excelência nacional, junto de países como os E.U.A, França e Reino Unido

- Dinamização dos mercados estatais, nomeadamente na área das telecomunicações, e implementação do E-Government,

5) O enquadramento fiscal do capital de risco já se pode considerar equiparado ao que existe nos outros países de União Europeia?

Importante será clarificar a este respeito, a larga amplitude com que há já algum tempo têm vindo a ser divulgadas as medidas anunciadas no âmbito do enquadramento fiscal que regula o sector de capital de risco, as quais não poderei deixar de aplaudir pois, finalmente, decorridos mais de sete anos consecutivos de autêntica inércia legislativa no âmbito da criação de incentivos e de iniciativas potenciadoras de investimento neste sector de actividade, tais medidas, pela sua essencialidade na dinamização deste sector em Portugal – as quais, por isso, tenho vindo acerrimamente a disseminar – constituem um dos principais passos favoráveis à criação das condições essenciais à dinamização da Indústria de Capital de Risco nacional.

Todavia, e não obstante a importância da aprovação destas medidas aptas a fomentar o enquadramento fiscal do capital de risco, tais medidas decorrem de um conjunto de alterações fiscais introduzidas no Orçamento de Estado de 2003, consubstanciadas num conjunto de modificações profundas estabelecidas para o regime das mais-valias aplicável às SGPS (Sociedades Gestoras de Participações Sociais) e SCR (Sociedade de Capital de Risco), e, por isso, perfeitamente flexíveis à transitoriedade subjacente ao regime do Orçamento de Estado aprovado anualmente, denotando-se, por isso, uma ausência de autonomia legal para o regime de capital de risco, o qual seria, portanto, desejável que fosse devidamente sistematizado em sede própria, à semelhança do que acontece noutros países da Europa, como por exemplo em Espanha.

A par disso, há que criar as condições *ad substantium*, que permitam a criação de um ambiente propício à dinamização efectiva deste sector, nomeadamente através da potenciação de operadores informais de capital de risco, *maxime business angels*, os quais foram totalmente, e inexplicavelmente, ignorados neste novo enquadramento fiscal.

Atente-se, a este propósito, como exemplo clarificador, ao enquadramento vigente no Reino Unido, altamente potenciador da subsistência de Clubes de Investimento privado e de redes de Business Angels – representativos de mais de um terço da rede de investidores existente em toda a Europa - o qual, através da atribuição de mecanismos legais consubstanciados em benefícios e incentivos fiscais relevantes ao nível dos investimentos realizados por aqueles operadores, permite a subsistência de um genuíno ecossistema de capital de risco, regenerador em si mesmo, e vital para o fortalecimento da economia.

Reflexões efectuadas por:

Francisco Banha

Director Geral

Gesventure- Desenvolvimento de Novas Tecnologias, Lda