

negócios iniciativas

Este suplemento faz parte integrante do Jornal de Negócios n.º 3767, de 15 de Junho de 2018, e não pode ser vendido separadamente.

Fusões e aquisições Economia em movimento

- ▶ Portugal está num seller's market
- ▶ Players globais querem talento português
- ▶ F&A em PME podem mudar economia

Entrevistas

Manuel Santos Vítor, Diogo Perestrelo, Tomás Pessanha e Duarte Schmidt Lino

Inês Gomes Lourenço



Publicidade

negócios

FUSÕES
AQUISIÇÕES
Economia em Movimento

Patrocínio:

PLMJ
ADVOGADOS, SP, RL

50
ANOS
Consigno.

NEGÓCIOS INICIATIVAS FUSÕES E AQUISIÇÕES

MANUEL SANTOS VÍTOR SÓCIO DA PLMJ

Portugal não atrai investimentos industriais

“Não obstante o elevado nível actual de investimento estrangeiro em Portugal é consensual que temos enormes dificuldades em atrair investimentos industriais de dimensão significativa. Temos de perceber qual a razão porque isso acontece”, refere Manuel Santos Vítor.

ASSINATURA

Email

ASSINATURA

Email

Manuel Santos Vítor é sócio da PLMJ desde 1998. Licenciado em Direito pela Faculdade de Direito da Universidade de Lisboa, é advogado desde 1991. Foi managing partner e co-managing partner de PLMJ entre 2008 e 2015.

Qual é a importância para a PLMJ dos mercados de fusões e aquisições?

Ao longo dos seus 50 anos de actividade PLMJ esteve envolvida em muitas das operações ocorridas no mercado português e, nos últimos anos, também em Angola e Moçambique.

Dezenas de advogados de PLMJ dedicam-se em exclusividade, ou quase, ao sector de fusões e aquisições, sendo certo que este tipo de operações exige o envolvimento complementar de advogados de áreas como, por exemplo, concorrência, fiscal, laboral, imobiliário, ordenamento do território, etc. Esse envolvimento pluridisciplinar difere de transacção para transacção e surge intrinsecamente ligado às características de cada empresa objecto da transacção, da sua actividade e dos activos envolvidos.

É frequente o envolvimento de

equipas de contencioso, quer na avaliação e auditoria de riscos decorrentes de eventuais litigâncias, actuais ou futuras, quer também porque, em muitos casos, algumas operações são executadas em contextos em que as empresas alvo da operação podem estar envolvidas em processos de protecção de credores, PER, etc.

A energia está em grande ruptura. Como é que Portugal pode aproveitar para atrair mais capital e mais inovação para este campo?

O mercado de energia em Portugal é dominado pelo investimento estrangeiro. Essa presença muito significativa de investidores estrangeiros resulta também do facto de o investimento em energia exigir habitualmente níveis de capital muito intensivos e serem investimentos de muito longo prazo em termos de planeamento, execução e exploração. São poucas as empre-

“O mercado da energia em Portugal é dominado por estrangeiros, porque este tipo de investimento exige níveis de capital intensivos e de muito longo prazo.”



Para Manuel Santos Vítor, se Portugal não for competitivo dificilmente atrai os investidores, sobretudo os de maior dimensão.

sas de capitais portuguesas que podem efectuar investimentos com estas características.

O apetite de investidores estrangeiros pelo sector de energia, nos últimos 20 ou mais anos, decorreu da sistemática aposta dos sucessivos governos neste sector, que gradualmente foram abrindo e liberalizando o mercado, privatizando empresas, como a EDP e a REN, e removendo obstáculos à entrada de novos players e de novos investidores. Foi também decisiva, ao longo de dezenas de anos de desenvolvimen-

to do sector, a estabilidade fiscal e a possibilidade de se obter um retorno interessante ao investimento efectuado.

Esperamos que este governo não ceda a pulsões populistas e eleitoralistas e, por exemplo, olhe para o mercado espanhol onde as tentativas e decisões de tributar o sector de energia de forma excessiva levaram a que vários investidores estrangeiros interpussem acções, várias das quais foram já concluídas, condenando o Estado ao pagamento de indemnizações e compensações elevadíssimas.

O que é devia mudar para se atrair mais capital para as empresas e a economia portuguesa?

Mudar não é bom para o sector de fusões e aquisições. Os investidores querem estabilidade e segurança. Para os investidores é crítico estar convencido de que será rápido investir – e hoje em dia é – e que as empresas onde irão investir poderão desenvolver a sua actividade com a celeridade que o mundo ac-

tual exige e sem obstáculos inusuais, por exemplo, no que respeita a custos de contexto, temas laborais, temas fiscais, burocracias e lentidão no licenciamento, etc.

Os investidores de M&A são muitas vezes globais, sobretudo os de maior dimensão e mais sofisticados. Se não formos competitivos dificilmente novas empresas apostarão em Portugal. Se complicarmos, se formos lentos a responder, se formos instáveis e, depois do investimento realizado, tivermos a tentação de tudo alterar ou de muito alterar de vez em quando, corremos o risco elevado de perder oportunidades.

Veja-se por exemplo o sector industrial. Não obstante o elevado nível actual de investimento estrangeiro em Portugal é consensual que temos enormes dificuldades em atrair investimentos industriais de dimensão significativa. Temos de perceber qual a razão porque isso acontece, e inverter essa percepção de ser difícil para estrangeiros e para portugueses investir em Portugal no sector industrial. ■

“É um bom momento para fusões e aquisições”

Portugal está num seller's market

“É um bom momento para as fusões e aquisições em Portugal num contexto de taxa de juro baixas, activos interessantes a preços atractivos e a economia a crescer”, referiu Pedro Siza Vieira, ministro-adjunto na abertura da conferência Fusões e Aquisições- Economia em Movimento, organizada pela PLMJ e o Jornal de Negócios. Acrescentou que será feita a revisão dos regimes fiscais de apoio ao investimento, e uma maior flexibilidade e benefícios fiscais às fusões e aquisições

Na sua opinião, a economia portuguesa está num momento positivo, com um crescimento económico feito com bases saudáveis, com as empresas exportadoras a ganharem uma quota de 20% nos últimos dez anos. O saldo da balança comercial tem sido positivo, desde há cinco anos, e a posição líquida internacional tem melhorado. Referiu que o crescimento económico é impulsionado pelo investimento privado, e que “o stock mais elevado de investimento estrangeiro foi atingido em 2017”.

Queda do desemprego

Ressaltou a queda do desemprego com a criação de 300 mil novos empregos, a gestão da despesa pública, que “tem sido muito rigorosa, o que tem impacto na redução do défice público” e, ainda, a estabilização do sistema financeiro. Salientou que as empresas estão mais sólidas, com a melhoria de rácios como a autonomia financeira e a rentabilidade dos capitais próprios, “apesar da contracção do crédito bancário”.

Como riscos para Portugal, o ministro enunciou não só o volume de dívida pública e privada, pois qualquer subida na taxa de juro pode originar um problema, como a escassez de disponibilidade de recursos humanos, com sectores a atingirem o pleno emprego. Sublinhou, ainda, que é necessário capital, “para assegurar ganhos de escala, quota internacional e aumentar a produtividade”.

No mercado de fusões e aquisições há liquidez e grande procura de activos, o que gera uma pressão grande sobre os activos e uma intensa competitividade

O mercado de fusões e aquisições é um “excelente indicador macro-económico” e tem constituído, no caso português, “um veículo de investimento estrangeiro”, referiu Diogo Perestrelo, sócio da PLMJ, sobre o “Panorama de fusões & aquisições em Portugal 2017-2018”.

Em termos globais, o mercado de fusões e aquisições tem tido um grande crescimento, desde 2013 com valores acima dos três biliões de dólares, tendo 2015 sido o melhor ano. Neste processo, assinala-se o crescimento do private-equity e do venture capital e o grande foco nas empresa de tecnologias.

Há bons activos

Em 2017 o mercado global abrandou, mas em Portugal e na Europa houve um crescimento assinalável, tendo o mercado europeu contribuído com mais de 900 mil milhões de dólares. Em 2018 a tendência alterou-se com o abrandamento na Europa e em Portu-

gal e uma aceleração em termos globais. As transacções atingiram quase os 900 mil milhões de dólares e foi o melhor arranque de ano, desde 2001, com mais 18% do que em 2017.

“O mercado de fusões e aquisições em Portugal está num seller's market, pois há muita liquidez e há uma maior procura de activos, o que os valoriza e permite que o vendedor imponha as regras”, disse Diogo Perestrelo. Na sua análise, em Portugal há bons activos e os preços ainda se mantêm interessantes. As vendas são de activos consolidados e não de activos em stress, como aconteceu durante a troika.

Imobiliário lidera

Em 2017 foram realizadas 359 operações em Portugal, conhecendo-se apenas valores referentes a 148, que geraram um negócio de 14 mil milhões de euros. É o maior valor desde 2014 e, como referiu Diogo Perestrelo, este crescimento esteve em linha

com o que sucedeu a nível europeu. Mas, o primeiro trimestre de 2018 revela um abrandamento. Nos primeiros três meses registou-se uma queda de 19% em relação ao primeiro trimestre de 2017. Foram feitas 73 operações e movimentaram-se 3,1 mil milhões em 30 operações, segundo o relatório trimestral da TTR.

Dinheiro e garantias

Os sectores dominantes nas fusões e aquisições em Portugal são o imobiliário, em que se inclui os portefólios de imobiliário e as cadeias hoteleiras, seguido das tecnologias, da banca, da saúde, da energia e infraestruturas. O sector financeiro tem perdido importância depois do apogeu em 2014. No primeiro trimestre de 2018 já foram notificadas 15 transacções no imobiliário. “As operações são cada vez mais de fundos, tendo sido registadas 54 operações em 2018 e com fundos”, assinalou Diogo Perestrelo.

Os financiamentos das operações de fusões e aquisições têm privilegiado estruturas sindicadas de LBO, com uma crescente participação de bancos estrangeiros mesmo para operações de média dimensão, há uma grande diversificação de fontes de financiamento, com o bancário, seguradoras, fundos de crédito e fundos de private-equity, revelou Diogo Perestrelo.

Depois do quadro contratual de garantias “mais robusto do que existia antes, com mecanismos como os acordos de garantia financeira ou o penhor mercantil, que não eram tão comuns em investimentos, pois os investidores procuram mais segurança”. “Estamos a fazer uma operação de aquisição em Espanha feita sem o recurso a qualquer banco”, exemplificou João Talone, sócio da Magnum Capital. ■

Economia em movimento

A abertura da conferência “Fusões & Aquisições-Economia em Movimento”, organizada pela Jornal de Negócios e a PLMJ, foi feita por Pedro Siza Vieira, Ministro-Adjunto, seguindo-se uma apresentação de Diogo Perestrelo, sócio da PLMJ, sobre o “Panorama de fusões & aquisições em Portugal 2017-2018”.

No primeiro painel debateu-se “A Economia em Movimento”, com José Roquette, administrador do Grupo Pestana, Luís Paulo Salvado, presidente da Novabase, Nuno Ribeiro da Silva, CEO da Endesa, e Pedro Carvalho, CFO da Tranquilidade.

O segundo painel, “Portugal: Competitividade e Crescimento”, contou com João Talone, sócio fundador da Magnum Capital, Pedro Ferraz da Costa, presidente do Fórum para a Competitividade, Miguel Lucas, sócio director da Oxy Capital e Duarte Schmidt Lino, sócio da PLMJ. A moderação de ambos os painéis foi de André Veríssimo, director do Jornal de Negócios e o encerramento foi de Manuel Santos Vítor, sócio do PLMJ.

Fusões e aquisições movimentam a economia em Portugal.



Segundo Diogo Perestrelo, hoje há maior diversidade de financiadores.

NEGÓCIOS INICIATIVAS FUSÕES E AQUISIÇÕES

DIOGO PERESTRELO SÓCIO PLMJ

Corrupção pode criar falta de confiança no mercado

Os processos judiciais e criminais de corrupção podem criar a percepção nos investidores de uma ausência de credibilidade da classe política e das executivos de topo, conduzindo a uma falta de confiança no mercado português, defende Diogo Perestrelo.

Dioogo Perestrelo é sócio de PLMJ. Licenciado pela Universidade Católica Portuguesa, foi um dos primeiros advogados portugueses a receber o prémio da Iberian lawyer "40 under 40".

Qual é a importância dos reguladores para os processos de fusão e aquisição e quais são os principais problemas?

Por imposição da troika através das privatizações e devido à necessidade de capitalização do nosso tecido empresarial, Portugal abriu-se muito ao investimento estrangeiro nos últimos anos e os sectores regulados como financeiro e seguros, energia, aviação, estradas, entre outros, foram um dos grandes focos de investimento estrangeiro de diversas nacionalidades.

Para uma economia madura funcionar bem é importantíssimo o papel dos reguladores. Esses reguladores devem ser independentes e fortes, com recursos financeiros e técnicos, céleres nas respostas às solicitações dos operadores dos seus mercados, capazes de tomar decisões bem fundamentadas e fiscalizações atempadamente. São instrumentos essenciais para a dinamização e transparência da nossa economia. Alguns dos nossos reguladores ainda têm falta de recursos financeiros e técnicos, o que é muito negativo.

Quais são as principais dificuldades para atrair investimento?

O primeiro que assinalo é o da corrupção. Hoje há um risco de que os processos judiciais e criminais em curso, possam criar a percepção aos investidores de uma ausência de credibilidade da nossa classe política e executivos de topo, conduzindo a uma falta de confiança no mercado português. Noutro plano, temos as opções políticas do Orçamento de Estado para 2019, em particular as alterações às leis laborais e fiscais e as eleições legislativas em 2019, o que pode-



Inês Gomes Lourenço

“O Governo não devia poupar nos reguladores através das chamadas cativeirações.”

“As fusões e aquisições têm sido um veículo do investimento estrangeiro.”

rá levar a alguma incerteza resultante da adopção de medidas ou promessas eleitorais. Continuamos com um mercado de capitais de pequeníssima dimensão. Temos também o risco do desaceleramento do investimento chinês a nível mundial, o eventual abrandamento da economia portuguesa, e, a médio prazo, o risco do aumento dos juros da dívida pública.

E os grandes atractivos?

Primeiro, a atractividade, em geral, de Portugal, a segurança, o clima e os preços ainda baixos continuam a atrair investidores estrangeiros. A es-

tabilidade económica e financeira. Um regime jurídico estável e consolidado, em que a lentidão dos tribunais tem sido substituída pelas convenções arbitrais. Um regime fiscal muito atractivo para estrangeiros. Eventos de relevância mundial em Portugal como a Web Summit, que difunde o país e atrai investimento estrangeiro, e cria novo hub da Europa para o sector da tecnologia. O Brexit é uma oportunidade para atrair investimento e empresas actualmente sediadas nesse país. E, ainda existe enorme liquidez dos investidores internacionais. ■

DUARTE SCHMIDT LINO SÓCIO DA PLMJ

“Private-equity nacionais têm maior agilidade”

Em Portugal, nos primeiros cinco meses de 2018 para o mercado de fusões e aquisições, teve um pequeno decréscimo. Mas, para Duarte Schmidt Lino, “o ritmo está a acelerar”.

Duarte Schmidt Lino é sócio de PLMJ. É licenciado em Direito pela Faculdade de Direito da Universidade Católica Portuguesa.

ritmo está a acelerar, temos tido um número crescente de consultas, com várias transacções em fase de arranque.

Há diferenças na forma de actuar dos fundos de private-equity nacionais e dos internacionais?

Os private-equity nacionais têm maior agilidade ao actuar no mercado português porque conhecem melhor o mercado; têm ainda maior flexibilidade, nomeadamente no que respeita ao tamanho das transacções, isto é, estão dispostos a olhar para deals mais pequenos e têm geralmente mais agilidade e velocidade de actuação no nosso país. Em termos de sofisticação e abordagem, método e actuação não notamos diferenças materiais entre os melhores estrangeiros e melhores nacionais.

Quais são os sinais dados por estes primeiros cinco meses de 2018 para fusões e aquisições?

Apesar de em termos estatísticos existir um pequeno decréscimo, da nossa perspectiva, o

Quais são os principais alvos em termos de sectores e dimensão?

As transacções que decorrem de componentes dos sectores imobiliário e de turismo mantêm-se em destaque. Algum relevo para a indústria, mas, o que ressalta, é que há mais procura que oferta e que os bons activos, independentemente do sector, têm sempre procura.

Quais são os principais obstáculos para uma dinamização das fusões e aquisições?

Existem ainda custos relacionados com a ineficiência fiscal e obstáculos regulatórios às operações de concentração. Há ainda a ter em conta um factor cultural. O sector empresarial português é tradicionalmente composto, na sua maioria por pequenas e médias empresas, e empresários, em geral, avessos a concentrações e parcerias por preferirem manter o controlo, mas está a mudar lentamente. ■



Inês Gomes Lourenço

TOMÁS PESSANHA SÓCIO DA PLMJ

Fundos são fonte alternativa de investimento das empresas

A entrada de novos accionistas, provenientes de fundos, pode expor as empresas a métodos de gestão diferentes, mais profissionais, dotando-as de novas competências e recursos, e promove o alargamento das respectivas redes de contactos, dentro e fora de portas.

Tomás Pessanha é sócio da PLMJ o de está desde 2002. Licenciado em Direito pela Faculdade de Direito da Universidade de Lisboa, é advogado desde 1997.

Com a entrada em força de fundos, qual vai ser o papel da banca?

É verdade que, na justa medida em que os fundos injectem dinheiro fresco destinado a capitalizar as empresas onde investem, esse dinheiro constitui uma fonte alternativa de financiamento, o que é especialmente importante num mercado como o nosso, em que o acesso ao crédito bancário nem sempre se encontra facilitado, pelo menos não em condições suportáveis para a generalidade dos balanços.

Dito isto, os fundos não entram agora no mercado e a banca continua, e continuará a ter, um papel relevante no financiamento de operações de fusões e aquisições.

Qual poderia ser o papel na modernização e crescimento por F&A das PME em Portugal?

A abertura do capital de sociedades portuguesas a investidores institucionais, representa o acesso a financiamento alternativo às tradicionais. Esse financiamento é, muitas vezes, decisivo para que as empresas possam modernizar-se, aumentar a sua capacidade produtiva, internacionalizar-se.

A entrada de novos accionistas desse tipo pode expor as empresas a métodos de gestão diferentes, porventura mais profissionais, dotando-as de novas competências e recursos, e promove o alargamento das redes de contactos.

Noutra perspectiva, as fusões e aquisições são também, obviamente, instrumento de processos de consolidação empresarial, possibilitando que essas tais PME ganhem dimensão, acesso a novos merca-

dos e clientes ou, dito de outra maneira, escala e capacidade para competir em mercados mais globais.

Quais são os principais obstáculos para uma dinamização das fusões e aquisições, nomeadamente na criação de mais empresas médias e empresa maiores?

As PME portuguesas são, na sua maioria, empresas familiares, o que tipicamente traz associada alguma resistência ao envolvimento em processos de fusões e aquisições.

Há, de resto, ainda hoje, um cer-

to preconceito relativamente ao fenómeno das fusões e aquisições, que são, regra geral, vistas como exclusivo de empresas grandes e sofisticadas.

As PME portuguesas continuam bastante descapitalizadas, com grandes dificuldades em obter financiamento bancário, sobretudo de médio e longo prazo, quando se propõem avançar com investimentos deste tipo.

A proverbial instabilidade do nosso ordenamento jurídico, na área fiscal e não só, também concorre para criar um ambiente menos amigo das fusões e aquisições. ■

“Investidores e empresários gostam de segurança e previsibilidade.”

“A relação emocional com as empresas prejudica as fusões e aquisições.”

Inês Gomes Lourenço



Aposta nas empresas exportadoras

As empresas exportadoras têm sido o motor da economia. Como acentuou Miguel Lucas, “quando se olha para o gráfico do crescimento das exportações parecemos a China”.

Inês Gomes Lourenço



Para Miguel Lucas, uma empresa endividada pode ser um bom negócio.

“Há uns tempos eramos campeões da Europa em futebol e em empresas endividadas” referiu Miguel Lucas, sócio director da Oxy Capital, “em 80% das empresas que tinham dívida esta era 5 vezes superior ao EBITDA, o que é número exagerado”. A Oxy Capital já fez 50 investimentos, tem duas áreas de fundos: reestruturação de empresas endividadas e capital de crescimento.

Em todas as economias há mecanismos para garantir que empresas sobre-endividadas, mas viáveis possam ser objecto de um PER. Miguel Lucas referiu a sua experiência. “Tivemos resultados positivos nas saídas que já fizemos. Numa delas, quando entramos tinha uma dívida de 10 vezes o EBITDA, a 14 bancos, a quatro sociedades de garantia mútua e três créditos imobiliários e tinha deixado de comprar matéria-prima”, contou. A Piedade, corticeira, foi vendida, um ano e meio depois, à francesa Oeneo. “Conseguiu-se recuperar a dívida e retirar uma mais-valia significativa. Se tivesse falido, teria tido uma perda de 80% da dívida”.

“Apostamos muito nas empresas exportadoras, que têm sido o motor de desenvolvimento”, acentuou Miguel Lucas, acrescentando, “quando se olha para o gráfico do

crescimento das exportações parecemos a China e coincidiu com a crise económica”.

Insolvências complexas

“Durante a crise houve que manter empresas que estavam em ruptura de tesouraria, que é o momento mais grave, porque é quando não há dinheiro na caixa nem ninguém disponível para emprestar”, recordou Duarte Schmidt Lino, sócio da PLMJ. Recorrem às ferramentas que existiam no códigos das Sociedades Comerciais e de Insolvência. “Foi uma aprendizagem que os advogados e os tribunais fizeram e as insolvências judiciais tornaram-se mais complexas e sofisticadas”.

A experiência de Duarte Schmidt Lino mostra que, actualmente, na montagem de financiamentos aparecem muito mais entidades disponíveis para financiar. “Os bancos reduziram a sua influência, e os novos players que apareceram têm um outro tipo de abordagem, querem outro tipo de protecções e estão disponíveis para ficar com o controlo da empresa, caso as coisas corram mal. A banca não tinha predisposição nem capacidade para a gestão de empresas”, concluiu Duarte Schmidt Lino. ■

Fundos de reestruturação deviam vender os hotéis

O turismo é uma indústria de PME, mas os fundos de reestruturação podiam animar o mercado de fusões e aquisições na hotelaria em Portugal.



Inês Gomes Lourenço

“Seria péssimo Portugal estar na moda, significaria que poderá deixar de estar”, referiu José Roquette do Grupo Pestana.

O turismo é estruturalmente fragmentado, pois “é uma indústria de PME, e é assim no mundo inteiro”, disse José Roquette, administrador do Grupo Pestana. Na sua opinião, no sector do turismo e da hotelaria não haverá movimentos de consolidação significativos. O Grupo Pestana é o maior operador em Portugal, com 5% do mercado. “O grupo está a aproveitar algumas oportunidades internamente, mas o foco do crescimento é o mercado externo”.

Salientou que a criação de fundos de reestruturação no turismo e imobiliário, “podia ter sido uma oportunidade para se fazer a consolidação. E ainda pode vir a ser”. Estes fundos foram criados pelo sistema financeiro como forma de limpar os seus balanços de imparidades.

Concorrência gigante

“Muitos destes fundos, que têm activos de muitos milhões, começaram a dinamizar esse portefólio de problemas como cadeias hoteleiras”, considera José Roquette. O que é contrário ao objectivo que esteve na origem na criação dos fundos, por isso é que não houve movimento de fusões e aquisições. “O objectivo era dinamizar e vender esses activos. Há uma certa injustiça porque esses fundos não têm que recuperar capital, que já foi provisionado nas contas dos bancos”, concluiu. “O turismo português compete há muito tempo com um dos gigantes do turismo mundial, que é a Espanha”, considera José Roquette. O que é contrário ao objectivo que esteve na origem na criação dos fundos, por isso é que não houve movimento de fusões e aquisições. “O objectivo era dinamizar e vender esses activos. Há uma certa injustiça porque esses fundos não têm que recuperar capital, que já foi provisionado nas contas dos bancos”, concluiu. “O turismo português compete há muito tempo com um dos gigantes do turismo mundial, que é a Espanha”, considera José Roquette.

“O turismo português compete há muito tempo com um dos gigantes do turismo mundial, que é a Espanha”, considera José Roquette. O que é contrário ao objectivo que esteve na origem na criação dos fundos, por isso é que não houve movimento de fusões e aquisições. “O objectivo era dinamizar e vender esses activos. Há uma certa injustiça porque esses fundos não têm que recuperar capital, que já foi provisionado nas contas dos bancos”, concluiu. “O turismo português compete há muito tempo com um dos gigantes do turismo mundial, que é a Espanha”, considera José Roquette.

Sem tirar o mérito aos operadores, o sucesso actual deve-se, essencialmente, a ventos externos favoráveis. As primaveras árabes obrigaram 50 milhões de turistas europeus a reprogramarem as suas férias. O Egipto já recuperou 80% dos seus turistas e o Algarve já se está a ressentir”, referiu José Roquette. Acrescentou que seria “péssimo que Portugal estivesse na moda, porque significaria que poderá deixar de estar”. ■ FSF

“Temos um modelo Portela + 0”

Um dos obstáculos para o crescimento do turismo é o esgotamento do aeroporto da Portela e a falta de uma alternativa nos próximos anos, salientou José Roquette. Salientou que a “ANA é gerida por quem sabe, e que tem tido bons resultados”, mas quanto à decisão de construir um novo aeroporto está tudo parado. Lançou a hipótese de a TAP, ao ter feito da Portela o seu hub nacional, em que muitas pessoas “passam por Lisboa mas não ficam”, ter ajudado a lotar a Portela. “Serve a TAP mas não serve o país”, disse o gestor do Grupo Pestana.

Nova vaga de fusões nos seguros

Pedro Carvalho prevê que no futuro haja menos seguradoras de grande dimensão no mercado português

Nestes próximos dois anos, vai haver “uma segunda vaga de consolidação dos seguros, porque não há capital em Portugal para as necessidades regulatórias impostas em termos de capital, o que coloca pressão sobre as seguradoras”, prevê Pedro Carvalho, CFO da Tranquilidade e membro executivo da Apollo Global Management.

“As necessidades de capital, que estão faseadas para os próximos anos, são muito elevadas”, apesar dos 16 anos dados para se fazer a adaptação às regras de capital. “Não sei se alguma seguradora portuguesa corresponderia aos requisitos de capital que já se exigem lá fora”. A sua previsão é que no futuro haja menos seguradoras de grande dimensão no mercado, reduzido, como o português.

Investimento estrangeiro

Com a crise financeira internacional em 2008 e a dívida soberana e bail out de Portugal em 2011, o sector dos seguros passou para mãos de investidores estrangeiros como aconteceu com a Fidelidade comprada pela Fosun ou a Tranquilidade e a Açoreana pela Apollo, em que havia “grande necessidade de recapitalizar”. Esta passagem para estrangeiros não quer dizer que não haja a possibilidade de haver centros de decisão em Portugal.

“Nos sectores mais maduros, que não crescem, é difícil ganhar produtividade e criar valor sem fazer fusões e aquisições, a não ser que haja uma inovação tecnológica que nos permita ter ganhos adicionais”, acrescentou Pedro Carvalho, admitindo que a Tranquilidade estará atenta a esse movimento de consolidação até uma quota de 20%.

Nos EUA, nos sectores mais maduros, as empresas que

não fizeram aquisições nos últimos 20 anos, apenas 2 em cada 10 empresas mantiveram uma posição competitiva, segundo um estudo do MIT.

Em relação ao investimento estrangeiro em Portugal, Pedro Carvalho considera como aspectos positivos. o custo de capital muito baixo, há excesso de liquidez, os entraves regulatórios não são intransponíveis. Deu o exemplo do sector segurador, que conseguiu atravessar esta crise, e o regulador também tem mérito, “com umas quedas de players, mas que se levantaram logo, e sem qualquer custo para os contribuintes portugueses”.

Regulação e fiscalidade

O que não ajuda, segundo Pedro Carvalho, são as alterações regulatórias customizadas, e não se referia ao sector segurador, mudanças de lei feitas a propósito de operações concretas, o que cria um desconforto e uma desconfiança nos investidores internacionais. A mudança das regras a meio do jogo, em que, por exemplo, se coloca um activo à venda e, depois, demora-se muito tempo a tomar decisões, isto antes do investimento.

“A fiscalidade é outro tema. Os nossos activos são vendidos mais baratos para darem um rendimento que justifique estar a investir num lugar onde há risco regulatório e fiscal. Muitos dos benefícios fiscais às F&A só eliminam entraves fiscais à consolidação”, considerou Pedro Carvalho.

Alertou que num contexto em que as taxas de juro subam, em que o risco país aumente, por vários tipos de instabilidade, podem afastar investidores ou aumentar a taxa de retorno, “o que pode desvalorizar os nossos activos e descapitalizar ainda mais a nossa economia”, concluiu Pedro Carvalho. ■ FSF

Inês Gomes Lourenço



Portugal não está a preparar o Plano Energia-Clima 2030, alertou Nuno Ribeiro da Silva, CEO da Endesa.

Energia, a oportunidade para Portugal

O novo desenho do sector eléctrico é mais disseminado, baseado numa estratégia de descarbonização da economia, o que gera oportunidades para os portugueses

“A energia sempre foi um calcanhar de Aquiles para Portugal, sem carvão nem petróleo”, afirmou Nuno Ribeiro da Silva, CEO da Endesa. Mas, como o novo paradigma energético, abrem-se “boas oportunidades para Portugal”.

“O novo desenho do sector eléctrico é mais disseminado, em que a escala é menor, há muito mais contributos, até pela globalização e dinamização das economias, pois não se faz tudo de A a Z em Munique, faz-se assemblages”, referiu Nuno Ribeiro da Silva. O gestor entende que “temos possibilidades e cabeças para entrar no novo figurino da infra-estrutura energética com participação, protagonismo e presença, sermos requalificados neste reset de redesenho do hardware e do software do futuro do sector energético, que está a ocorrer hoje”. Alerta que é necessária mais estabilidade legislativa e regulatória. “É dos sectores que tem sido alvo, nestes últimos anos, e com este governo, de uma instabilidade em aspectos fundamentais da estabilidade jurídica”.

Nuno Ribeiro da Silva explicou que no sector da energia actual há duas ligas. A liga das grandes utilities tradicionais, das gasistas e eléctricas e, depois, uma miríade de protagonistas não só a investir em hardware mas também em aspectos de software e de serviços.

Energia-Clima 2030

Para esta viragem histórica contribuiu em muito o facto de estratégia europeia se referir a uma estratégia energia-clima, e não de uma política energética, o que tem a ver com

Tinha de se mudar o modelo energético que é o principal emissor de gases com efeito de estufa.

a descarbonização da economia. Este é o pressuposto para os caminhos que a energia, em que a electricidade representa 25%, possa vir a conhecer. Alertou ainda para o facto de o Plano Energia Clima 2030 não estar a ser preparado em Portugal.

“Há uma dinâmica a nível tecnológica, há impactos a nível regulatório, legislativo, comportamento dos consumidores, novos entrantes, que nunca tiveram nada a ver com o sector energético, e que surgem como actores no sistema”, salientou Nuno Ribeiro da Silva. Por exemplo, há actores no sector eléctrico que não têm um quilowatt de potência instalada, ou um metro de cabo de linha, mas estão na comercialização com grande dinâmica, sucesso e criatividade.

“É um mundo em profunda transformação. Tinha-se de mudar de paradigma, pois não se podia continuar com base num modelo energético, que é o principal emissor de gases com efeito de estufa”, concluiu Nuno Ribeiro da Silva. ■

FSF

Players globais querem o talento português

O sector de tecnologias de informação sofreu com a crise e “hoje não se paga valor, pede-se desconto”, diz Luís Paulo Salvado.

“Os grandes players internacionais não estão interessados no mercado português porque tem um valor reduzido, mas fazem aquisições para ter acesso à mão de obra, pois o talento português é muito qualificado e competitivo em termos de preço. A que se junta a instalação de centros de competências, o que têm criado uma grande inflação dos salários”, assinalou Luís Salvado.

Este gestor revelou que a Novabase já trabalhou em 80 a 90 países e que os técnicos portugueses, além da boa formação académica e técnica, revelam “soft skills e facilidade de adaptação”, o que os torna uma mão-de-obra atractiva. Explicou que um engenheiro estagiário pode ter uma remuneração de 1200 euros em Portugal mas que é difícil, para a empresas de matriz nacional, retê-los, pois ao fim de dois anos pois esses engenheiros podem ir para Inglaterra ganhar 4 mil libras.

Novas tendências

Luís Salvado salientou ainda que a “fiscalidade nos salários dos quadros intermédios é muito agressiva e penaliza a nossa mão-de-obra”. Por outro lado, a tributação autónoma aumentou muito os custos da Novabase porque tem muita a trabalhar

A fiscalidade nos salários dos quadros médios é muita agressiva e penaliza a mão-de-obra.

fora”. Concluiu dizendo que Portugal é “um bom país para viver, mas não para trabalhar”.

Luís Paulo Salvado falou das duas tendências que marcam o mercado de tecnologias de informação em Portugal. A crise financeira internacional e portuguesa, 2008-2014, revolucionou o sector porque os clientes deixaram de comprar sistemas de informação, houve grandes grupos que colapsaram, outros foram comprados por capitais estrangeiros e começaram a adquirir em centros de competência externos. “Desde o início da crise não se paga valor, quer-se desconto. Num sector em que se registou uma inflação de salários por outros efeitos é dramático, por isso as margens do negócio estão esmagadas”, disse Luís Salvado.

Investir em I&D

A outra tendência está ligada à inovação nas tecnologias, com a transformação digital. Todo o modelo de negócio de serviços profissionais, assente na configuração de packages, e que eram projectos de grande dimensão, onerosos e que não cumpriam prazos, desapareceu. Hoje o que querem easy service, plataformas, utilizar coisas muito mais ágeis, ciclos de desenvolvimento mais curtos para responder ao mercado mais rapidamente.

Muitas empresas não estavam preparadas para esta mudança de modelo de negócio, e competir com as plataformas implica investimentos de I&D. “A Novabase nos últimos seis anos investiu 40 milhões de euros, e está a trabalhar sobretudo para o mercado europeu onde têm mais de metade do volume de negócios”, referiu Luís Paulo Salvado. ■

NEGÓCIOS INICIATIVAS FUSÕES E AQUISIÇÕES

“As pessoas estão a trabalhar cada vez com menos recursos”

Fusões e aquisições nas PME têm impacto

Desde 2012, que se investe menos do que a depreciação do capital, o que significa que na economia portuguesa as pessoas estão a trabalhar cada vez com menos recursos. “Não é de admirar que a produtividade não cresça, e não é uma responsabilidade individual, pois as condições de enquadramento são muito negativas”, diz Pedro Ferraz da Costa.

“**T**em de haver aumento da produtividade do capital e começaria pela melhoria da gestão. Fala-se da falta de qualificação de mão-de-obra em Portugal mas houve um salto na qualificação nos últimos 20 anos e tem de continuar sobretudo a qualificação técnica. Mas os empresários portugueses têm das qualificações mais baixas. A minha esperança é que esta nova geração seja mais qualificada para gerir as empresas e permitam que estas evoluam e aumentem a rentabilidade e a produtividade”, referiu João Talone, sócio fundador da Magnum Capital.

O outro aspecto tem a ver com o aumento do investimento. A FBCF (Formação Bruta de Capital Fixo), até 2011, representava cerca de 25% do produto. Apesar dos aumentos, hoje representa apenas 16% do produto. “É uma FBCF insuficiente face à economia para aumentar o produto potencial e com isso permitir que a economia continue a crescer a ritmos acima dos 2,5%”, disse João Talone.

Pedro Ferraz da Costa, presidente da Iberfar e do Fórum para a Competitividade, concorda que há um problema de produtividade, “que se prende essencialmente, nos últimos anos, com uma baixa taxa de investimento”. Acrescenta que, “desde 2012, que investimos menos do que a depreciação do capital, o que significa que na economia portuguesa as pessoas estão a trabalhar cada vez com menos recursos. Não é de admirar que a produtividade não suba e não é uma responsabilidade individual, pois as condições de enquadramento são muito negativas”.

19 mil milhões

Para repor os níveis de capital de 2011, “precisávamos de investir



Inês Gomes Lourenço

Investe-se onde existe maior competitividade, defendeu Pedro Ferraz da Costa, presidente do Fórum Competitividade.

19 mil milhões de euros, são 100 investimentos de 200 milhões de euros”, contabiliza Pedro Ferraz da Costa. O que é que há em Portugal que tenha dimensão para isso? Quatro ou cinco empresas dispostas a ser vendidas através de F&A podem vir a dispor de

mais elementos e a participar na criação de actividades que sejam mais competitivas aqui do que noutra região qualquer? “Não há outra razão para investir do que procurar mais competitividade, e é um desafio em que entramos, quase sem dar por isso, quando

aderimos à União Europeia, e que não foi interiorizado politicamente”.

“Os 19 mil milhões sugerem que há uma grande necessidade de investimento estrangeiro, pois não há capital em Portugal porque se destrói, se tributa”, declara Pedro Ferraz da Costa. Na sua opinião, Portugal já tinha pouca poupança, começou a tributar essa poupança. Além disso, “fomos proponentes da directiva da poupança que fez com que os emigrantes portugueses que financiavam o défice da balança corrente deixassem de ter o dinheiro em Portugal. Aconteceu em 2001 e foi quando as nossas finanças públicas se começaram a desequilibrar fortemente. Agora fala em alterar-se o sigilo bancário. Faz-se tudo para tornar a poupança menos segura”, conclui Pedro Ferraz da Costa. ■

As queixas dos investidores estrangeiros

As questões que os investidores internacionais levantam em relação ao investimento em Portugal são os mesmos há duas décadas pelo menos, segundo os inquéritos internacionais.

- Estabilidade fiscal e taxas mais baixas. Com a interrupção da descida de IRC e impostos para as maiores empresas, Portugal saiu do grupo dos países que estavam a baixar os impostos às empresas.**
- Flexibilidade laboral. Existe o risco de haver uma reversão significativa nessa área. “Tudo o que é feito é visto por cabeças que têm mais de 60 anos, enquanto os jovens têm uma outra visão”, diz Pedro Ferraz da Costa”.**
- Licenciamentos previsíveis e rápidos.**
- Justiça económica.**

“O impacto das grandes fusões e aquisições (F&A) para a transformação da economia portuguesa é relativamente diminuto. O grande contributo para a transformação da economia está nas F&A que não aparecem no radar, nos rankings, e que é na PME e nas small and MIDCAPS”, salientou João Talone.

“Estas é que vão permitir a concentração, a consolidação e a criação de massa crítica, que vai permitir aumentar a produtividade em Portugal”, referiu o gestor que passou pelo BCP, Ocidental e EDP. Lembrou que este é um movimento similar ao que houve em Espanha há muitos anos. Salientou a grande diferença de grandeza, entre os dois mercados na economia, que é de 1 para 6, mas nas small caps é de 1 para 10, para 15. “Em Espanha há empresas que vivem do mercado espanhol, que tem 40 milhões de consumidores, mas o mercado português não justifica empresas dessa dimensão”.

Salto internacional

O salto tem de ser dado com a concentração em determinados sectores, para que haja aumento de produtividade e se transformem em empresas internacionais. “São estas empresas que têm produtividade e competência para competir no mercado internacional, em que estamos a apostar e onde queremos entrar. Nesse aspecto acho que mercado de private-equity pode ter o papel que teve nos EUA e no Reino Unido, e pode ser importante na dinamização e na melhoria da economia portuguesa”, concluiu João Talone.

Pedro Ferraz da Costa afina pelo mesmo diapasão. “Quem trabalha em F&A já percebeu que há dois tipos de clientes”, referiu na sua análise. Há quem venha “explorar as rendas de situações viradas para o mercado interno”, e depois, os sectores em que se faz, em Portugal, de forma mais eficiente do que em qualquer outro sítio. “E é para estes negócios que devíamos atrair pessoas e capitais, ou seja, para fazer coisas que se podem fazer melhor em Portugal do que em qualquer outro sítio”. ■