

Compreender a dinâmica do capital de risco (I)

Um dos instrumentos mais eficazes para o fomento e apoio de novas iniciativas empresariais de elevado potencial de crescimento e valorização é, sem dúvida, o Capital de Risco que, por definição, se trata de uma modalidade financeira em que se produzem duas sequências inter-relacionadas: um investidor adquire uma participação accionista numa empresa esperando obter uma mais valia quando esta desenvolver, com êxito, a sua actividade e por outro lado, o empreendedor obtém fundos próprios do investidor, mas também a experiência e o conhecimento do meio envolvente e de gestão de que este tipo de investidor é possuidor.

Para uma melhor compreensão desta indústria importa referir que a mesma abrange todos os subconjuntos das fases de financiamento em que os investidores afectam os seus recursos : **(i)** 'venture capital' para empreendedores que possuem ideias/protótipos que se podem tornar em empresas ('seed capital') ou empresas que possuem alguns negócios, mas que ainda não libertam resultados positivos ('start-ups') ; **(ii)** 'expansion capital' ou capital-desenvolvimento para fazer crescer e expandir uma empresa já estabelecida mas que precisa, por exemplo, de aumentar a capacidade de produção, o desenvolvimento do produto, a sua comercialização ou as suas necessidades de capital circulante; **(iii)** 'management buy-outs' e 'management buy-ins', isto é investimentos tipicamente maioritários realizados em empresas conjuntamente com a gestão existente (MBO) ou com uma nova equipa de gestores (MBI).

Em função da amplitude de investimento a que a indústria de CR dá resposta e, fundamentalmente, em face dos riscos inerentes às empresas 'start-ups', é ideia comum que os fundos de capital de risco institucionais – vulgarmente designados por CR formal – representem, por exemplo, nos EUA ou no Reino Unido, a principal fonte de financiamento dos projectos 'seed-capital' ou mesmo 'start-up'.

Porém, os diversos estudos que se têm realizado, a nível internacional, apresentam uma realidade bem diferente, uma vez que: **(i)** são poucos os projectos capazes de cumprirem os critérios bastantes exigentes das SCR, (em média apenas 2% dos pedidos de financiamento de capital de risco recebem uma resposta favorável); **(ii)** são poucos os fundos de capital de risco que se especializam no financiamento 'seed' ou 'start-up', preferindo investir em negócios maiores e já estabelecidos através de operações de MBO e MBI, dado que os seus gestores, ao terem de remunerar os seus accionistas, necessitam de adoptar estratégias de alguma prudência e selectividade; **(iii)** as SCR não estão normalmente dispostas a realizar investimentos abaixo dos 250.000 euros, em Portugal (no Reino Unido esse montante é de mais de 500.000 euros), uma vez que a avaliação e o controlo que precedem e acompanham

os investimentos representam um custo significativo, independentemente da sua dimensão, para não referir os custos de estrutura que seria necessário suportar se a gestão do seu portfólio abrangesse uma grande quantidade de pequenas participações.

Compreende-se assim o motivo pelo qual os grupos financeiros actuam essencialmente, na área do 'private equity', contrariando uma ideia errada, existente no nosso país, ou seja em operações de alguma dimensão financeira e em sectores de actividade que se caracterizam por uma grande maturidade, assegurando uma razoável previsibilidade de evolução dos respectivos negócios.

Esclarecidos alguns aspectos conceptuais, importa frisar que, independentemente dos estágios de desenvolvimento em que se encontram os projectos as SCR investem naqueles que possuem boas equipas de gestão, que identificaram uma boa oportunidade de mercado, de preferência a nível global, e que detêm uma solução, seja ela ao nível tecnológico, de processo de fabrico ou de comercialização. Mas será que a indústria de capital de risco, em Portugal, tem efectivamente correspondido aos interesses dos empreendedores que procuram financiamento? Abordaremos este assunto na próxima semana.

Francisco Banha

CEO da Gesventure, SA

fbanha@gesbanha.pt

29/03/2007