

Capital de Risco Privado nas Start-Ups ?

Durante o processo de Angariação de Capital para os nossos clientes Empreendedores, junto dos Investidores privados de Capital de Risco, continua a surpreender-me a falta de apetência que estes últimos revelam relativamente aos projectos que se encontram nas fases de “seed capital” e “start-up”, ou seja, naquelas fases onde o risco é mais acentuado.

Importa, no entanto, recordar que apenas os investimentos realizados nas citadas fases são susceptíveis de permitir alcançar retornos excepcionais, como bem o demonstra a recente venda do Skype à Ebay. Com efeito, a Sociedade de Capital de Risco europeia Mangrove, presente na empresa desde o seu início, obteve retornos superiores a 150 vezes dos capitais investidos, ilustrando bem o potencial de lucro que um investimento em “early-stage” possui.

Numa altura em que as ultimas estatísticas da APCRI – www.apcri.pt – vêm demonstrar uma grande apetência das SCR Públicas pelas empresas em fase de arranque – denote-se que em 2005 investiram em mais de 40 projectos – contrariamente às SCR Privadas que continuam a privilegiar os negócios em estados mais avançados e de menor risco, interessa reflectir sobre as performances alcançadas na Indústria de Capital de Risco americana, pelo que recomendo, para o efeito, uma leitura atenta do Quadro seguinte:

Thomson Financials' US Equity Performance Index (PEPI)

Investment Horizon Performance through 12/31/2005

Fund Type	1yr	3yr	5yr	10yr	20yr
Early/Seed VC	8.3	3.1	-10.9	41.5	20.4
Balanced VC	24.3	11.7	-3.5	18.9	14.6
Later Stage	6.9	8.6	-4.1	11.3	13.5
All Venture	15.6	7.5	-6.8	23.7	16.5
Small Buyouts	11.5	7.8	2.1	7.9	25.4
Med Buyouts	33.8	10.0	2.9	10.9	16.5
Large Buyouts	18.2	16.0	4.0	10.2	12.7
Mega Buyouts	35.7	17.8	6.0	8.8	11.4
All Buyouts	31.3	16.3	5.2	9.2	13.3
Mezzanine	12.2	4.8	2.2	6.4	8.9
All Private Equity	22.6	13.1	1.5	12.3	14.2
NASDAQ	5.2	14.2	-2.2	7.7	12.4
S&P 500	6.3	10.1	-1.1	7.3	11.0

Source: Thomson Financial/National Venture Capital Association

De uma forma muito sucinta poder-se-á concluir que, em períodos de 10 a 20 anos, as SCR que possuem, em termos estratégicos, a opção de investir mais cedo, nos projectos de elevado potencial de crescimento, conseguem taxas de rendimento anuais de respectivamente 23.7% e 16.5% superiorizando-se às suas congéneres que apostam nas fases mais avançadas, onde as operações de MBO assumem um grande protagonismo, as quais apenas conseguem retornos de 9.2% e 13.3%, em períodos análogos.

Torna-se, assim, evidente que a opção de investir, mais cedo ou mais tarde, num projecto com elevado potencial de crescimento faz toda a diferença em termos de risco e rendimento, tal como em todos os outros tipos de investimento, mas neste caso o retorno potencial pode ser muito superior, alcançando múltiplos impossíveis de atingir na maior parte dos investimentos em activos reais e/ou financeiros.

Este facto é tanto ou mais importante para a Indústria de Capital de Risco e, conseqüentemente, para os Empreendedores portugueses, quanto se sabe que apenas esses múltiplos - vide o exemplo apresentado do SKYPE- conseguidos, numa fracção dos investimentos de um Fundo, são susceptíveis de gerar taxas de rentabilidade que motivem os investidores primários a aumentar os seus investimentos nos Fundos de Capital de Risco, tão essenciais ao suporte de projectos inovadores com capacidade para gerar os produtos/serviços que o mercado necessita à escala global.

Uma vez que a **Criação de Valor** do Capital de Risco se encontra no financiamento, desde a sua criação, das empresas inovadoras, então é óbvio que as SCR Privadas têm um espaço de actuação muito promissor no mercado nacional.

Por um lado, na Criação de Valor para o Empreendedor – apoiando-o ao nível do recrutamento de pessoas chave, na estruturação de equipas, no acesso a uma rede de contactos internacionais que lhe facilita a obtenção dos primeiros clientes ou a assinatura de parcerias comerciais e tecnológicas, na selecção dos melhores fornecedores, no acompanhamento estratégico, no acesso aos melhores financiamento, etc - e, por outro lado, na Criação de Valor para os seus próprios accionistas, como recentemente aconteceu com as SCR que investiram na fase de lançamento do “Google”.

E é neste quadro, que faz todo o sentido parafrasear Platão, o sábio da Grécia Antiga, ao afirmar que «**O começo é a parte mais difícil de qualquer tarefa**». Todavia, e independentemente do quão difícil possa vislumbrar-se, acreditamos que as SCR privadas têm motivos mais do que suficientes para investir nos projectos empresariais, em fase de arranque, liderados por Empreendedores portugueses, qualificados e

suportados na Inovação, e deste modo poderem vir a obter bons retornos para os seus investimentos, assumindo, simultaneamente, um papel decisivo na construção de um adequado Ecosistema Empreendedor, tão indispensável à criação de riqueza no nosso País, o qual se deseja cada vez mais competitivo à escala mundial e mais favorável à iniciativa empresarial.

Texto elaborado por

Francisco Banha

CEO da

Gesventure, SA

Angariação de Capital de Risco

www.gesventure.pt