

\*Texto de Amílcar Fidélis

# Empreender com Capital de Risco

“Vivemos hoje numa época de enorme abundância de capital, com meios de financiamento gigantescos à procura de boas oportunidades, dispostos a assumir riscos muito elevados, se houver perspectivas de ganhos compensadores. O que realmente falta em certos países europeus, como Portugal, é uma tradição de capital de risco que atraia os investidores e que crie um clima de confiança para quem quer lançar iniciativas e para quem procura oportunidades de investir.”

António Borges (Goldman Sachs)

Capital de risco “é o dinheiro investido num projecto empresarial e numa equipa de gestão que se compromete a levar para a frente uma oportunidade de mercado e de negócio detectada”, assim o define Francisco Banha (Gesventure), especialista e consultor em capital de risco. Na melhor e mais literal acepção do termo, “trata-se do capital fornecido a novas empresas ainda em fase de *seed* (desenvolvimento do projecto) ou *start-up* (no arranque de actividade), normalmente lideradas por jovens empreendedores, que estão direccionadas para áreas de alto de risco de negócio mas onde as possibilidades de crescimento são bastante atractivas”.

Para João Vicente Ribeiro, presidente da maior instituição de capital de risco portuguesa, a PME Investimentos, “esta é a melhor maneira de apoiar o empreendedorismo”, pois a banca tradicional ajuda de outra forma as PME’s: “faz financiamento a médio e longo prazo e financiamento de fundo de maneio, mas muitas vezes pede algumas garantias reais e pessoais. Os bancos não apoiam

directamente o empreendedorismo, fazem-no através de sociedades de capital de risco que alguns possuem”.

## A importância dos 4 W’s

Segundo um estudo de uma das mais prestigiadas consultoras mundiais, a Ernst & Young, dois terços dos *business-plans* (projectos de negócio) apresentados pelos jovens empreendedores aos investidores de capital de risco são eliminados em 5 minutos... E, dos restantes, somente um quinto vai a uma segunda reunião. Partindo desta evidência estatística, Francisco Banha detectou uma nova oportunidade de negócio na área do mercado de capital de risco. “Faltava aos candidatos boa fundamentação e estratégia na apresentação dos seus *business-plans*”. Essa foi a razão por que decidiu criar a empresa Gestventure: “Os empreendedores não tinham a necessária preparação para se confrontarem com os gestores de participações das sociedades de capital de risco. Havia necessidade de lhes dar uma consultoria qualificada e de lhes criar ▶



Francisco Banha

## Empreender o empreendedorismo

✖ por António Gomes Mota, presidente da Escola de Gestão ISCTE



A valorização do empreendedorismo dentro das instituições universitárias pode ser realizada de várias formas.

A criação de disciplinas sobre o tema é um primeiro passo: ajuda a transmitir os conhecimentos sobre

tudo o processo que é necessário realizar para o lançamento de um negócio e, desenvolve o espírito, as atitudes e os valores que devem ser a essência do empreendedor e ajuda a destacar dentro da Escola a importância do empreendedorismo como alternativa de vida profissional. Por outro lado, e quando se fazem referências na Escola sobre antigos alunos que atingiram posições de destaque, quando se trazem até à Escola figuras importantes do mundo empresarial, para

realizarem conferências, por exemplo, devem-se incluir pessoas que representem casos de sucesso de empreendedorismo. A ideia de que apenas o presidente de uma grande empresa representa um caso de sucesso cria nos alunos uma imagem distorcida do que é o êxito profissional, ignorando que a capacidade de criar e realizar projectos empresariais é também, se não mais, um caso de capacidade e sucesso empresarial. Aparentemente nada tendo a ver com empreendedorismo, os programas de intercâmbio internacionais em que os alunos vão estudar durante alguns meses no estrangeiro, são igualmente um contributo importante, na medida em que possibilitam o conhecimento de outras realidades, aguçam o espírito de observação, desenvolvem capacidades de autonomia, habituem a lidar com situações inesperadas, elementos que ajudam a desenvolver o gosto e a vontade de desenvolver projectos próprios, a base do espírito empreendedor.

Mas talvez o aspecto mais importante seja o de as instituições não se limitarem a falar de empreendedorismo mas serem capazes de criar condições para que os alunos que tenham vontade de desenvolver um projecto empresarial o possam efectivamente concretizar. Um exemplo recente é a criação do AUDAX, um centro desenvolvido pela Escola de Gestão ISCTE e pela Faculdade de Ciências da Universidade de Lisboa, tendo nos seus objectivos o de criar serviços de apoio e aconselhamento (jurídicos, contabilidade, marketing, etc.) aos alunos a dar os primeiros passos na constituição e arranque de uma empresa para desenvolver o negócio que imaginaram e, também, disponibilizando através de um fundo criado com a participação de outras universidades e de instituições financeiras, uma parte do capital necessário para o projecto arrancar. O importante, no final, é que cada instituição esteja empenhada no fomento do empreendedorismo. Se existir essa vontade, aparecerão certamente novos empreendedores.

## Uma *start-up* participada

A Satellite Newspapers Portugal, representante portuguesa exclusiva de uma empresa multinacional homónima, é uma das *start-up's* participadas pela PME Investimentos.

O conceito base da Satellite Newspapers é distribuir, por via satélite, os principais jornais de todo o mundo. A marca comercializa equipamentos e *software* que facilitam a impressão e distribuição de jornais de qualquer nacionalidade e origem, em qualquer parte do globo, fazendo-o à mesma hora em que estes saem para as bancas nos países onde são editados.

Bernardo Fonseca (licenciado em Gestão), o empreendedor que lidera a Satellite Newspaper Portugal, sintetiza o esquema de negócio da empresa. "Um dos equipamentos que comercializamos é o *Kiosk*, uma máquina de venda automática de jornais. O leitor pode seleccionar no ecrã o jornal que pretende, depois de seleccionar o continente e o País de origem. Efectuado o pagamento através de cartões pré pagos ou cartões de crédito, o jornal é impresso no momento em apenas dois minutos. O jornal sai, já encadernado, por uma ranhura na parte inferior da máquina". Neste momento, esta máquina já está a funcionar em alguns dos melhores hotéis portugueses, bem como em determinadas agências do Barclays Bank. Uma ideia e péras, sem dúvida!

### DE ONDE VEIO O DINHEIRO?...

"Durante cerca de um ano procurámos, sem êxito, financiamento para o projecto, actuando directamente junto da banca tradicional, capital de risco e garantia mútua", recorda Bernardo Fonseca. "Foi então que decidimos que seria necessário contratar profissionais especializados que nos representassem". Foi assim que assinaram um contrato de mandato de representação com a empresa Gesventure. "A reformulação do plano de negócios foi a primeira fase dessa ligação, tendo-se seguido a fase dos contactos com as Sociedades de Capital de Risco".

Desde o início, que "a PME-Investimentos foi identificada pela Gesventure como prioritária pelo facto de ser praticamente a única em Portugal a investir em *start-up*". Após a análise do Plano de Negócios, a PME Investimentos tomou uma decisão favorável em poucas semanas — o montante global da operação foi de 485.000 euros. A sociedade anónima Satellite Newspapers Portugal foi constituída a 30 de Junho de 2005 tendo como accionistas principais a In Flight Solutions e a PME-Investimentos.



► um elo de mediação com as instituições investidoras — é o que fazemos".

Para Banha, um bom *business-plan* tem de possuir os "4 M's: magia, *management* (gestão), mercado e *money* (potencialidades de gerar dinheiro)". Por regra, a base do êxito passa por se ter "5% de conhecimento tecnológico-científico e 95% de técnicas de gestão empresarial".

Para ilustrar o seu raciocínio, o líder da Gesventure dá como exemplo o caso da Amazon.com, a livraria virtual na Internet que acabou de completar 10 anos de sucesso. "O empreendedor é aquele que detecta uma boa oportunidade de negócio. Foi o caso de Jeff Bezos: percebeu o potencial do lado comercial da Internet e desenhou a sua estratégia para comercializar os livros. Foi procurar *business-angels* (investidores particulares, com experiência, contactos e gosto por uma determinada área de negócio) que lhe dessem suporte financeiro durante o tempo que necessitava para fazer a investigação e o desenvolvimento do seu projecto e do respectivo *software*, bem como para o investimento em marketing e publicidade. Havia sempre alguma incerteza se o mercado iria aderir"... Mas quem investiu com capital de risco na Amazon veio a ser bastante recompensado pelo grande sucesso do projecto.

### Um atraso capital...

Comparativamente com o estrangeiro, a actividade de capital de risco em Portugal só recentemente começou a dar indicativos de algum crescimento e dinamismo. Por isso ainda há muito para fazer...

A começar pelo até aqui inexistente Fundo de Capital de Risco Universitário, que agora dá sinais de em breve vir a ser uma realidade (espera aprovação da CMVM), numa iniciativa articulada por sete estabelecimentos de Ensino Superior (ISCTE, Faculdade de Ciências de Lisboa, Universidade da Beira Interior, Universidade do Algarve, Universidade de

Évora, Instituto Superior Técnico e Universidade de Aveiro — estas duas instituições só entrarão no projecto a partir do 2.º ano). Designado por "FIQ Universitas Start-Up", destina-se a apoiar projectos empresariais gerados no seio das Instituições de Ensino Superior (*spin-offs*), dispendo para tal de um capital inicial de 3 milhões de euros.

Quanto aos designados *business-angels* (geralmente ex-empresários com poder de investimento, que dispõem de capital de conhecimentos e contactos em área de negócio que conhecem) tão importantes no aparecimento de *start-up's* e no seu aconselhamento estratégico e empresarial, são espécie muito rara no nosso País. O mesmo se pode dizer da actividade de capital de risco exercida sob a forma de *Corporate-Ventures* dos grandes grupos económicos e de empresas multinacionais, tão importantes na detecção e apoio ao arranque e crescimento de projectos em fase de semente de negócio (o *seed-capital*). Perante este quadro, até aqui o cenário tem-se resumido à actividade exercida por 20 sociedades de capitais de risco institucionais (tendo o Estado, os grupos financeiros ligados à Banca e os Fundos de Pensões como principais investidores).

Em 2004, segundo dados Associação Portuguesa de Capital de Risco, Gesventure e Ernst & Young, num total de 124 milhões de euros investidos por essas instituições, 90 milhões destinaram-se à participação em empresas em fase de expansão. Para projectos nas fases de *seed* e de *start-up* apenas foram aplicados 9 milhões de euros...

João Vicente Ribeiro analisa o panorama português no sector: "A actividade de capital de risco encontra-se bastante atrasada em relação aos países europeus pioneiros nesta indústria. Este mercado representa apenas 0,09% do PIB, enquanto que na média dos países da OCDE é de 0,29% e nos EUA atinge 0,5%".

O nosso manifesto "atraso" deve-se, segundo Vicen-

No primeiro semestre de 2005, a PME Investimentos participou em 19 empresas. Nestas operações contemplou 12 projectos de inovação/tecnologia e 3 de Internacionalização. O montante global dos 19 investimentos rondou os 16, 5 milhões de euros. Por média, o investimento em cada participada é de 1 milhão de euros.

Se analisarmos as referidas operações à luz dos ciclos de vida das empresas – *seed*, *start-up*, expansão, segundos *rounds* de financiamento, *buy outs* e *buy ins* – verifica-se que 14 das participações se efectuaram nos dois primeiros ciclos. 5 ocorreram em fase de *seed* (Alfama e Biotrend, p.e.) e 9 em fase de *start-up* (Satellite Newspaper e Aquacria, p.e), 3 das quais em processos de internacionalização (Enoforum e TGlobal, p.e.).

Em 2004, todo o mercado “apenas realizou uma única operação de *seed-capital*”, compara Vicente Ribeiro. A nova dinâmica da PME Investimentos está apenas no princípio, pois leva somente pouco mais de um ano e meio de trabalho. A vontade de apoiar o empreendedorismo e o aparecimento de novas empresas é o lema da equipa que lidera esta entidade. Nessa linha de actuação, são promovidos concursos de ideias e planos de negócios, através de protocolos com várias instituições do Ensino Superior (Universidade Lusófona, Instituto para o Desenvolvimento da Gestão Empresarial, ISCTE, Instituto Politécnico de Leiria, Instituto Superior de Economia e Gestão, Instituto Superior Técnico, Universidade Católica Portuguesa (Lisboa), Universidade de Coimbra, Universidade de Évora).

te Ribeiro, “em estarmos perante uma actividade bastante regulamentada e restrita a um núcleo de operadores centralizado em capitais públicos e instituições financeiras”. No entanto considera que, com “a revisão do quadro legal” do capital de risco institucional, em 2003, se abriu uma janela de esperança para o incremento do sector, “de que é sintoma o aparecimento progressivo de novos operadores no mercado” e com o correspondente aumento dos “fundos sob gestão” que, em 2004, “superou os 960 milhões de euros”.

João Vicente Ribeiro prevê que “nos próximos anos o mercado de capital de risco português apresente taxas de crescimento elevadas, comparativamente aos restantes países europeus. Isso será sustentado por investidores privados que aparecerão em maior número”. Ao mesmo tempo, espera uma mudança de figurino em relação a investimento de *Corporate-Venture* e, sobretudo, de *business angels*: terá de criar-se “legislação atractiva” para o aparecimento desse tipo de investidores, “nomeadamente ao nível da tributação de mais valias”, já que esses investidores “são um importante complemento ao investimento das sociedades de capital de risco”. Em sintonia com essa necessidade, as orientações da Unidade de Coordenação do Plano Tecnológico (Ministério da Economia) nesta matéria apontam para a criação de um enquadramento jurídico e fiscal favorável aos *business-angels*, bem

como para o incentivo à criação de *Corporate-Ventures* nas principais empresas portuguesas.

### As apostas da PME Investimentos

Os accionistas da PME Investimentos são o IAP-MEI, o Tesouro, o BCP e mais seis bancos, em pequenas quotas.

Em Março de 2004 a estratégia de investimentos desta instituição registou uma mudança de filosofia: “Até essa dada investíamos na área tradicional (metalomecânica, cerâmicas, têxteis, calçado),




João Vicente Ribeiro, presidente da PME Investimentos

explica João Vicente Ribeiro. “Apesar de continuarmos abertos a projectos nesses sectores, passámos a procurar operações noutras áreas mais tecnológicas, mais de internacionalização, mais de empreendedorismo jovem, bem como em algumas áreas de *buy-outs* (fusões e aquisições)”. Fora do interesse da PME Investimentos estão projectos nas áreas da agricultura, restauração, comércio de retalho, imobiliário, turismo, construção e sector financeiro.

Por outro lado, prossegue Vicente Ribeiro, “acabámos com a prática de *equity-loans* (empréstimos de capital, com pedido de garantias à saída - livranças ou hipotecas). Passámos a investir em *full-risk*, assumindo o risco total do negócio. Essa é a verdadeira essência do capital de risco ou do *Venture* (empreendedor)-Capital – o que não significa que o projecto onde se investe seja de risco”.

Nesse capítulo, há que seleccionar com rigor os *business-plans*... “Não são apenas as boas ideias de negócio que contam. O sucesso de um projecto depende de vários factores: do espírito de liderança dos promotores ao nível da gestão, da competência e credibilidade ao nível das tecnologias inerentes ao projecto, do conhecimento profundo do mercado

envolvente e da concorrência, e de uma forte atitude de empreendedorismo e inovação. O tempo máximo de permanência da PME Investimentos numa empresa é de 10 anos. Antes disso queremos sair, queremos que o empreendedor nos ‘recompre’ a nossa participação”. Todas as possíveis mais valias auferidas nessa operação são isentas de tributação. É o prémio para quem actua em regime de *full-risk*!

Durante o período em que é “sócia” da empresa, a PME Investimentos nomeia um gestor executivo para acompanhar de perto a evolução do projecto. Esta Instituição não impede a presença de outros investidores nas empresas, de preferência estrangeiros. “A nossa fase de entrada é sobretudo quando as empresas são pouco conhecidas. Depois, interessa captar outros investidores. A Chipidea ou a Y-Dreams, por exemplo – duas empresas tecnológicas portuguesas de sucesso internacional – no seu mais recente aumento de capital, já têm uma instituição de capital de risco estrangeira a participar”. 

## 19 participações num semestre

### Encontros de “risco”...

Os Encontros Gesventure, realizados anualmente por Francisco Banha, através da sua empresa de consultoria e mediação em capital de risco, visam reunir candidatos a empresários (que possuam ideias de negócio) e potenciais investidores.

Durante o Encontro, cada candidato a empresário dispõe de 5 minutos para apresentação do projecto ao público e, assim, poder cativar o interesse dos investidores – um processo designado por *elevator-pitch*. Os projectos seleccionados pela Gesventure têm também oportunidade de, numa sessão privada, apresentar os seus *business-plans* a uma sociedade de capital de risco, sendo o objectivo a marcação de uma segunda reunião mais aprofundada com a respectiva sociedade.

A propósito do 7º Encontro Gesventure, realizado a 9 de Novembro, em Lisboa, sob os temas “Biotecnologia e Ciências da Vida”, “Redes de Business Angels” e “Aspectos Legais do Capital de Risco”, Francisco Banha salientou que “numa altura em que se incentiva a criação de empresas, nomeadamente na área da Biotecnologia e Ciências da Vida, importa, mais do que nunca, criar condições (enquadramento fiscal) que permitam convencer um número crescente de pessoas com recursos financeiros e habilidade empreendedora, a tornarem-se *business-angels* activos”. Segundo Banha, será este o caminho mais adequado para que no nosso País “possam vir a ocorrer, num futuro próximo, casos de sucesso empresarial financiados no seu arranque por investidores informais”.