



Actividade de Capital de Risco em Portugal, ano de 2006

Evolução na Europa

Performance e retorno atraem mais capital e fomentam investimento

Mais uma vez, em 2006, os dados preliminares da actividade de capital de risco divulgados pela European Venture Capital Association (EVCA) demonstram um ano de crescimento no sector.

Movidos pelo desempenho das aplicações que gerem, pela crescente actividade de M&A e pelo baixo custo da dívida, os fundos de *private equity* atraem cada vez mais investidores e realizam investimentos mais significativos

Com uma taxa de retorno a um ano, na Europa, de 21,3%, o capital de risco revela-se um investimento muito atractivo.

Montante anual de fundos levantados volta a ser máximo histórico

Pelo segundo ano consecutivo, as sociedades de capital de risco europeias estabeleceram um máximo para o montante de fundos angariados.

O valor preliminar estimado de €90 mil milhões representa um crescimento de cerca de 25% relativamente a 2005.

Relativamente à origem dos fundos importa notar que os Fundos de pensão continuam a ser os maiores investidores (com 26% do total) enquanto os Fundos de fundos aumentaram a sua contribuição para o dobro, relativamente ao ano de 2005, representando agora 21% do total.

Cerca de €71 mil milhões dos fundos foram recolhidos por fundos de *buyout* enquanto os

restantes, destinados a *venture capital*, representam o maior valor levantado para estes fundos desde o máximo histórico do ano 2000.

Investimentos mantêm volume com buyouts a liderar

O valor de investimento realizado, em 2006, por sociedades de capital de risco europeias ascende a €50 mil milhões, dos quais 78% correspondem a *buyouts*. Em termos de número de operações, o investimento em *venture capital* representa cerca de 73% do total de cerca de 8.500 operações de investimento.

O valor médio por investimento em *buyouts* foi, em 2006, de €17M, o que denota a especial apetência das sociedades por investimento em pequenas e médias empresas.

Buyback e trade sale dominam apesar da quebra em desinvestimento

O montante, a preço de custo, dos desinvestimentos de *private equity* na Europa decresceu em 2006 para €22 mil milhões, uma quebra de 27%.

No entanto notou-se que as vendas à gestão (*buyback*) tiveram um expressivo aumento de 37,5% e as vendas a empresas do sector (*trade sale*) representaram a maior parte do valor de desinvestimento.

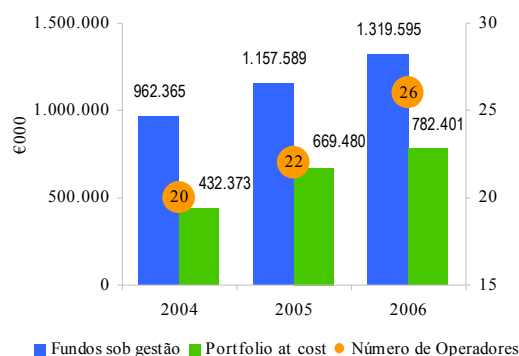
O peso destas duas modalidades de saída pode representar, segundo a EVCA, um reconhecimento pelos gestores e pelos sectores do acréscimo de valor trazido pelas sociedades de capital de risco aos negócios.

Evolução em Portugal

Actividade de capital de risco tenta manter o ritmo

Após o ano de 2005 em que o capital de risco nacional atingiu níveis máximos, o ano de 2006 continuou a mostrar indicadores positivos.

É o caso do volume de Fundos sob gestão e do valor de custo dos *portfolios* da sociedades nacionais, que continuaram a crescer e voltaram a registar máximos históricos. As sociedades consideradas geriam, no final do ano, mais de 1,3 mil milhões de Euros com um total de €782M aplicados em investimentos.



Em termos de Fundos sob gestão notou-se um crescimento de 14% face ao ano anterior enquanto em "*Portfolio at cost*" o aumento foi de 17%. Apesar de a percentagem de Fundos aplicados (Portfolio at cost / Fundos sob Gestão) ter aumentado para 59% e uma vez que o crescimento absoluto dos Fundos sob gestão foi maior que o dos *portfolios*, constatamos um aumento dos fundos não aplicados (a diferença entre Fundos e Portfolio), o que significa mais fundos disponíveis para investimento futuro.

Em 2006, os fundos médios por sociedade eram de cerca de €51M e o *portfolio* médio de mais de €30M. (ver Anexo 1)

Importa ainda salientar a inclusão neste estudo de quatro novas sociedades de capital de risco, considerando-se, assim, no final deste ano 26 sociedades.

Sociedades privadas lideram na recolha de fundos

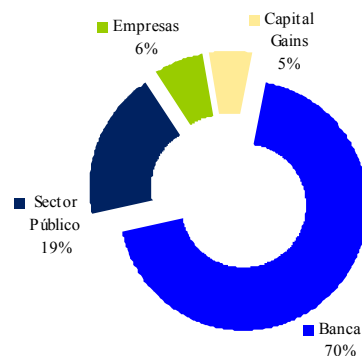
A captação de fundos anual sofreu uma acentuada quebra para o valor mais baixo desde 2004. Após dois anos de valores máximos neste indicador, o montante de fundos angariados sofreu uma queda de mais de 72% para cerca de €81M, face aos €298M de 2005.

À imagem do que se sucedeu no ano anterior, em 2006 a maioria dos fundos foram levantados junto de instituições do mesmo grupo, representando esta parcela cerca de 81% do montante total.

Os ganhos de capital decresceram de €24M em 2005 para apenas €4M em 2006. Da mesma forma, os fundos levantados junto de outras instituições também sofreram uma quebra superior a 80%.

Em termos de investidores em fundos de capital de risco, o grupo que mais investe continua a ser a banca (70%) seguida do sector público (19%). O decréscimo nestes valores foi geral a todos os tipos de investidor.

Fundos Levantados por Tipo de Investidor, 2006

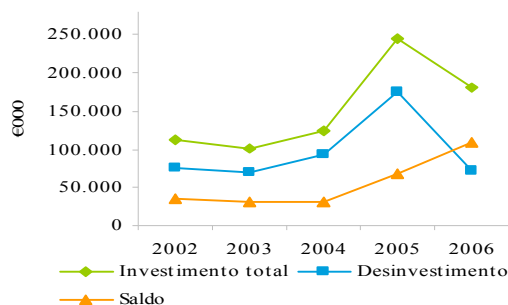


Considerando o levantamento de fundos pelo tipo de sociedade, verificamos, ao contrário do que vinha ocorrendo no passado, que as sociedades públicas (incluindo banca) foram responsáveis por apenas 25% dos fundos levantados, quando em 2004 haviam levantado 61% do total.

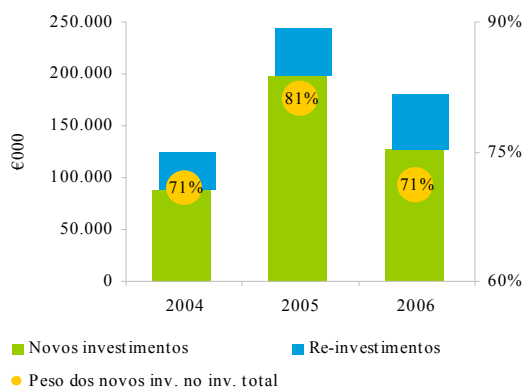
Geograficamente apenas 6% dos fundos angariados vieram de fora de Portugal. (ver Anexo 2)

Investimento e desinvestimento regressam a níveis de 2004

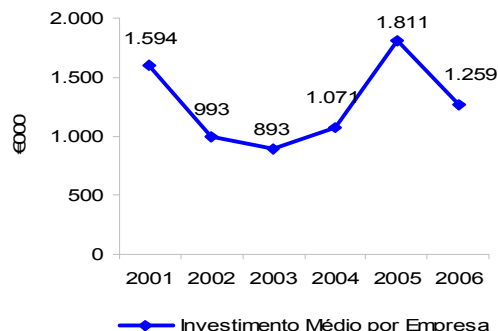
Após um ano de 2005 extraordinário em termos de investimentos e desinvestimentos, em 2006 o volume destas operações foi menor. O total dos montantes de investimento por sociedades nacionais de capital de risco, apesar da evolução negativa face ao ano anterior, manteve-se acima dos valores registados até 2005. O montante total de investimentos de €180M, em 2006, é superior em 45% ao verificado em 2004. Tendência contrária verificou-se no número de empresas alvo de investimento. Em 2006 este número aumentou para 143, mais 8 do que em igual período de 2005.



Após as sociedades terem aproveitado o ano de 2005 para saírem de muitos dos seus investimentos, com cerca de €176M em desinvestimentos a preço de custo, em 2006, este indicador esteve próximo do mínimo dos últimos anos com cerca de €71M. Ainda relativamente aos investimentos, nota-se neste ano que o peso dos novos investimentos (71%) se mantém a níveis de 2004 apesar de decrescer relativamente a 2005.

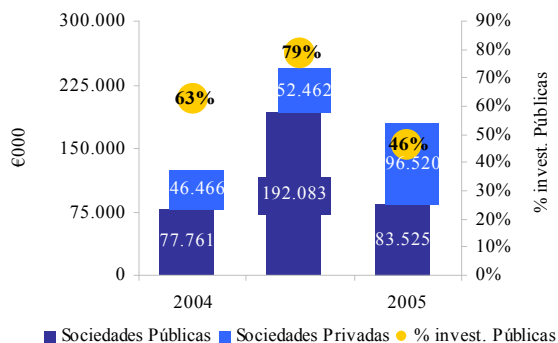


O mesmo acontece com o valor médio de investimento por empresa-alvo, que se situou este ano nos €1.259k. (ver Anexo 3)



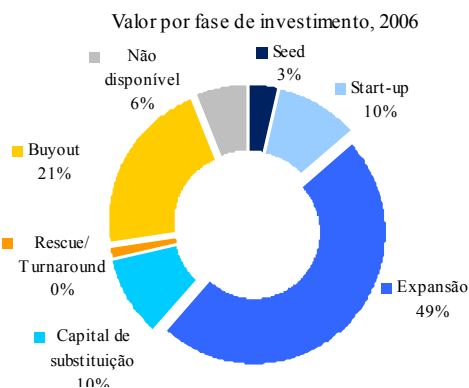
Relembramos, que no ano de 2005 existiu um investimento de cerca de €100M que influenciou todos os indicadores, dificultando assim a comparação anual em 2006. Esta operação afectou não só o total de investimentos como o seu preço médio por empresa, a percentagem de novos investimentos, os investimentos por fase, por sector e ainda o total de fundos levantados.

Do total do investimento realizado em 2006, podemos ainda referir que, com os dados disponíveis até ao momento, pelo menos 16% do total do investimento foi realizado fora de Portugal. Adicionalmente, verificamos que, tal como notámos na rubrica de Fundos Levantados, também em investimento as sociedades privadas ultrapassaram as públicas. Em 2006, as sociedades públicas foram responsáveis por apenas 46% do investimento, contrariando a tendência de maioria que se vinha verificando no passado. (ver Anexo 4)



Investimentos em expansão dominam em valor, start-ups são as mais visadas

Como tem sido usual no investimento das sociedades de capital de risco, à excepção do ano de 2005, as empresas em fase de expansão foram as que mais capital amalharam no ano em análise, correspondendo a 49% dos €180M de investimento, seguindo-se a modalidade de *buyout*. Esta última foi, de resto, das poucas modalidades de investimento em que o volume de capitais aplicados aumentou relativamente ao ano anterior. Também a fase *seed* que viu o montante de investimento aumentar pelo segundo ano consecutivo.



Importa, neste contexto, analisar também o número de empresas visadas. Tal como em 2005, também neste ano a maioria das empresas em que se investiu (cerca de 40% das empresas) eram empresas em fase *start-up*, sendo que o capital investido nestas corresponde apenas a 10% do volume de investimento. Isto deve-se ao facto de as sociedades investirem em média menos por cada empresa *start-up*, sendo que os valores médios mais elevados correspondem em primeiro lugar a *buyouts* e em segundo lugar a empresas em expansão. (ver Anexo 5)

Sectores da Informática e da Energia recebem mais investimento

Os sectores de actividade que experimentaram, em 2006, maiores entradas de capital de risco foram, respectivamente Serviços gerais, Produtos e serviços industriais, Informática e computadores, Bens de Consumo e Energia.



Importa notar o aumento que se verificou em empresas no sector da Informática e computadores, que, em 2006, ultrapassou o valor que havia sido investido em 2001 neste mesmo sector. Isto após o ano de 2005 já ter dado sinais de franca recuperação. Ainda o sector da energia, viu entrar um montante quase seis vezes superior ao investimento do ano anterior. E o sector das Comunicações voltou a crescer após a queda abrupta de 2005. (ver Anexo 6)

Montante recorde no valor dos desinvestimentos

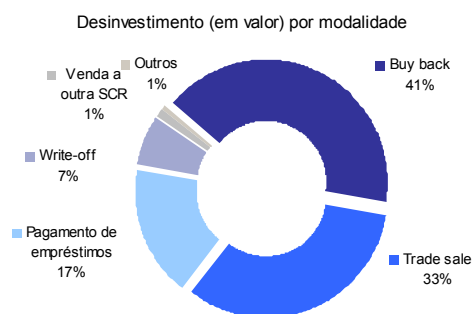
A queda no montante de desinvestimentos a preço de custo para €71M, menos 60% relativamente a 2005, deve-se ao facto de as operações nas 84 empresas (menos 7 que em 2005) terem apresentado um valor médio mais reduzido. Esta tendência de quebra foi partilhada, durante 2006, com o resto da Europa onde desinvestimento também decresceu.

Apesar de terem sido 28 as empresas que pagaram empréstimos a sociedades de capital de risco, o montante a custo, de €12M envolvido nestas operações ficou ainda longe dos €29M relativos a 25 empresas compradas pela gestão em *buyback* e dos €24M desinvestidos em 19 empresas através de *trade sale* (venda a empresa do mesmo sector).

Também nesta rubrica se verificou a tendência Europeia, com *buyback* e a *trade sale* a dominarem.

O maior aumento relativo a 2005 diz respeito a *write-offs*, modalidade de desinvestimento em que saíram do *portfolio* das sociedades €5M em 10 empresas.

Pelo segundo ano consecutivo não existiram quaisquer Ofertas públicas. (ver Anexo 8)



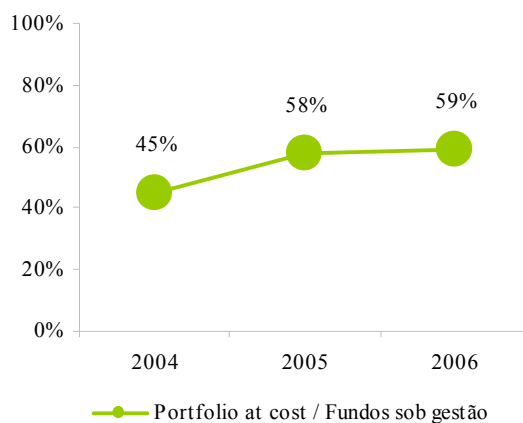
Anexo 1. Fundos sob gestão e “Portfolio at cost”

Unid: €000	2004	2005	2006	Var. 06/05
Número de Operadores	20	22	26	18%
Fundos sob gestão	962.365	1.157.589	1.319.595	14%
Portfolio at cost	432.373	669.480	782.401	17%
<i>Portfolio at cost / Fundos sob gestão</i>	45%	58%	59%	3%

Fonte: APCRI, Ernst & Young

Unid: €000	2004	2005	2006	Var. 06/05
Fundos médios sob gestão	48.118	52.618	50.754	-4%
Portfolio médio	21.619	30.431	30.092	-1%

Fonte: APCRI, Ernst & Young



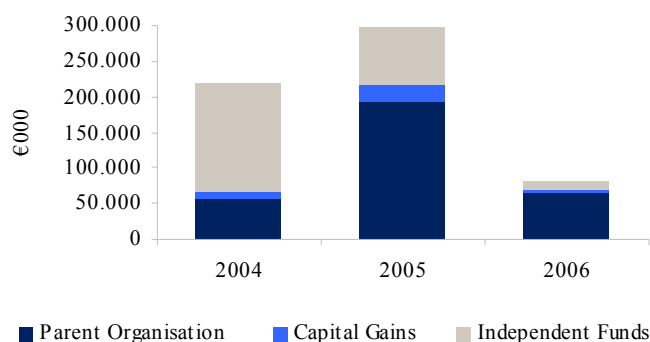
Anexo 2. Fundos Captados

Unid: €000	2004	2005	2006	Var. 06/05
Parent Organisation	55.401	193.526	65.210	-66%
Capital Gains	12.744	23.637	4.446	-81%
Independent Funds	151.701	80.566	11.367	-86%
Total	219.846	297.729	81.023	-73%

Fonte: APCRI, Ernst & Young

Unid: €000	2004	2005	2006	Var. 06/05
Banca	76.520	185.391	55.739	-70%
Sector Público	62.798	53.633	15.679	-71%
Fundos de Pensões	16.291	10.150	0	-100%
Empresas	15.723	13.818	5.209	-62%
Seguradoras	2.712	6.000	0	-100%
Capital Gains	12.744	23.637	4.396	-81%
Outros	18.000	5.100	0	-100%
Total	219.846	297.729	81.023	-73%

Origem dos Fundos Levantados



Unid: €000	2006
Nacional	76.024
Outros países europeus	5.000
Outros países não-europeus	0
Total	81.024

Fonte: APCRI, Ernst & Young

Anexo 3. Evolução da Actividade

<i>Unid: €000</i>	2004	2005	2006	Var. 06/05
Investimento total	124.227	244.545	180.045	-26%
Desinvestimento	93.459	175.701	70.987	-60%
Saldo	30.768	68.845	109.058	58%

Fonte: APCRI, Ernst & Young

<i>Unid: €000</i>	2004		2005		2006		Var. 06/05	
	Valor	Nº empresas	Valor	Nº empresas	Valor	Nº Empresas	Valor	Nº Empresas
Novos investimentos	87.901	67	198.247	79	127.997	71	55%	11%
Re-investimentos	36.323	49	46.298	56	52.048	72	-11%	-22%
<i>Peso dos novos inv. no inv. total</i>	71%	58%	81%	59%	71%	50%		

Fonte: APCRI, Ernst & Young

<i>Unid: €000</i>	2004	2005	2006	Var. 06/05
Número de Empresas	116	135	143	6%
Valor do Investimento Total	124.227	244.545	180.045	-26%
Investimento Médio por Empresa	1.071	1.811	1.259	-30%

Fonte: APCRI, Ernst & Young

Anexo 4. Investimento por Tipo de Sociedade

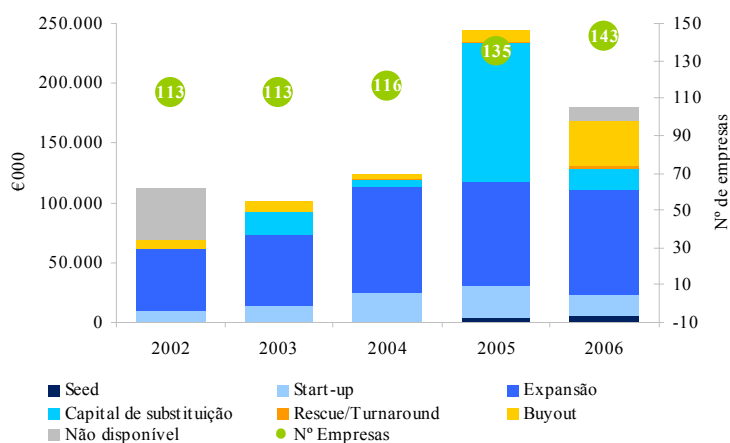
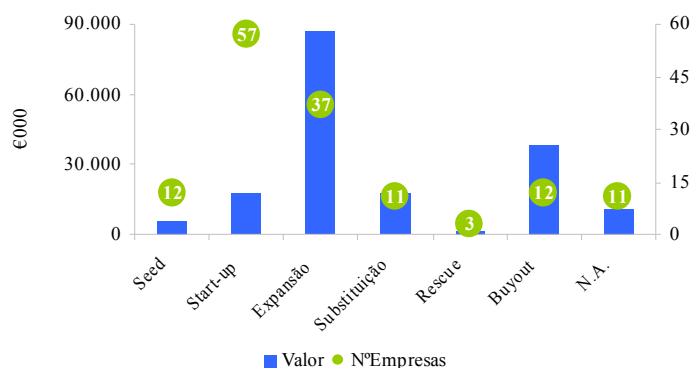
Unid: €000	2004		2005		2006	
	Valor	Nº empresas	Valor	Nº empresas	Valor	Nº empresas
Sociedades Públicas	77.761	67	192.083	92	83.525	71
% invest. Públicas	63%	58%	79%	68%	46%	50%
Sociedades Privadas	46.466	49	52.462	43	96.520	72
% invest. Privadas	37%	42%	21%	32%	54%	50%
Total	124.227	116	244.545	135	180.045	143

Anexo 5. Investimentos por Categoria

Unid: €000	2004		2005		2006		Var. 06/05	
	Valor	NºEmpresas	Valor	NºEmpresas	Valor	NºEmpresas	Valor	NºEmpresas
Seed	9	1	4.332	13	6.000	12	38%	-8%
Start-up	24.187	38	26.721	53	18.059	57	-32%	8%
Expansão	89.507	62	86.313	50	86.944	37	1%	-26%
Capital de substituição	4.776	2	116.365	7	17.761	11	-85%	57%
Rescue/Turnaround	1.698	11	1.371	7	1.819	3	33%	-57%
Buyout	4.050	2	9.442	5	38.299	12	306%	140%
Não disponível	0	0	0	0	11.163	11	s.s	s.s
Total	124.227	116	244.545	135	180.045	143	-26%	6%

Fonte: APCRI, Ernst & Young

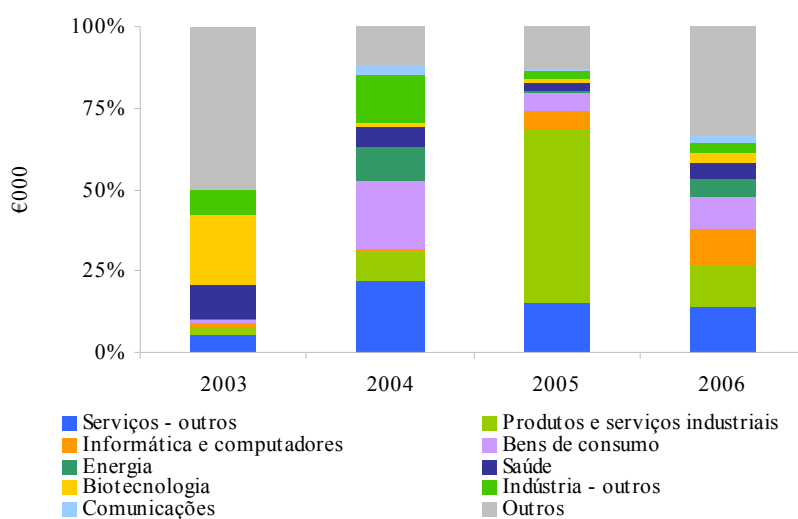
Investimento por fase, 2006



Anexo 6. Investimentos por Sector de Actividade

Unid: €000	2004		2005		2006		Var. 06/05	
	Valor	NºEmpresas	Valor	NºEmpresas	Valor	NºEmpresas	Valor	NºEmpresas
Comunicações	3.821	6	251	2	4.300	5	1613%	150%
Informática e computadores	662	6	13.376	19	20.395	14	52%	-26%
Electrónica - outros	5.479	4	2.053	3	1.142	4	-44%	33%
Biotecnologia	1.630	6	2.578	7	5.708	6	121%	-14%
Saúde	7.084	7	5.788	7	8.552	9	48%	29%
Energia	13.451	8	1.786	5	10.452	7	485%	40%
Bens de consumo	25.580	9	13.807	15	17.308	19	25%	27%
Produtos e serviços industriais	11.612	8	130.618	15	23.209	13	-82%	-13%
Química e materiais	0	0	3.936	1	700	3	-82%	200%
Automação industrial	0	0	0	0	0	0	s.s	s.s
Indústria - outros	18.659	13	7.180	7	5.453	3	-24%	-57%
Transportes	0	0	780	2	0	0	-100%	-100%
Serviços financeiros	44	2	100	1	70	1	-30%	0%
Serviços - outros	27.420	33	37.034	25	25.124	30	-32%	20%
Agricultura	0	0	0	0	1.000	1	s.s	s.s
Construção	183	3	3.598	3	1.807	3	-50%	0%
Outros	8.602	11	21.661	11	3.456	6	-84%	-45%
Não disponível	0	0	0	12	51.369	19	s.s	58%
Total	124.227	116	244.545	135	180.045	143	-26%	6%

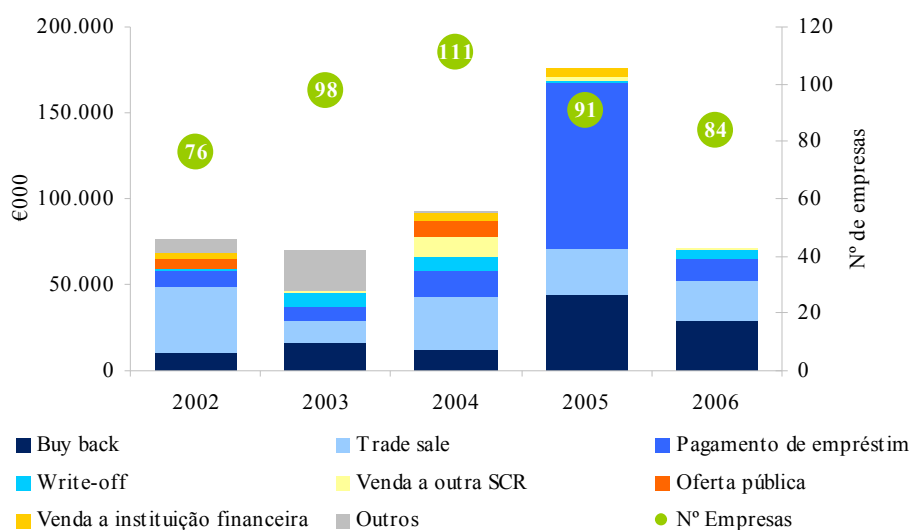
Fonte: APCRI, Ernst & Young



Anexo 7. Desinvestimentos por Modalidade

Unid: €000	2004		2005		2006		Var. 06/05	
	Valor	Nº Empresas	Valor	Nº Empresas	Valor	Nº Empresas	Valor	Nº Empresas
Buy back	12.192	29	44.151	29	29.315	25	-34%	-14%
Trade sale	31.298	28	26.219	16	23.501	19	-10%	19%
Pagamento de empréstimos	14.507	34	97.598	40	12.353	28	-87%	-30%
Write-off	8.838	10	484	3	4.729	10	877%	233%
Venda a outra SCR	11.310	5	2.249	2	650	1	-71%	-50%
Oferta pública	9.539	2	0	0	0	0	s.s	s.s
Venda a instituição financeira	4.500	1	5.000	1	0	0	-100%	-100%
Outros	1.275	2	0	0	440	1	s.s	s.s
Total	93.459	111	175.701	91	70.987	84	-60%	-8%

Fonte: APCRI, Ernst & Young



Notas:

- Para efeito deste estudo considerou-se como universo as 26 sociedades de capital de risco que participaram na recolha de dados, de seguida enumeradas:
- API Capital, Sociedade de Capital de Risco, SA; Banco Efisa, SA; Banif Capital, Sociedade de Capital de Risco, SA; BCP Capital - Sociedade de Capital de Risco, SA; Beta – Sociedade Capital de Risco, SA; BIG Capital – Sociedade de Capital de Risco, SA; BPN GA, SGFIM, SA; Caixa Central – Caixa Central de Crédito Agrícola Mútuo, CRL; Agrocapital – Sociedade de Capital de Risco, SA; Caixa Capital – Sociedade de Capital de Risco, SA; Change Partners; Drive – Sociedade Capital de Risco, SA; Espírito Santo Capital – Sociedade Capital de Risco, SA; Explorer Investments; F. Turismo – Capital de Risco, SA; Inter-Risco – Sociedade Capital de Risco, SA; ISQ, Sociedade Capital de Risco, SA; Novabase Capital; PME Capital – Sociedade Portuguesa de Capital de Risco, SA; PME Investimentos – Sociedade de Investimentos SA; SDEM – Madeira Corporate Development Company, SGPS, SA; SGPME – Sociedade Capital de Risco, SA; Vencorp – Sociedade de Capital de Risco, SA; Patris Capital - Sociedade de Capital de Risco, SA; Centro Venture – Sociedade de Capital de Risco, SA; e ES Venture – Sociedade de Capital de Risco, SA.

*Elaborado pelo Comité de Estatísticas,
numa colaboração entre:*

■ **Associação Portuguesa de
Capital de Risco e de
Desenvolvimento**

Contacto:

Paulo Caetano, Associação Portuguesa
de Capital de Risco e de
Desenvolvimento
Rua Tierno Galvan, Torre 3, Piso 10º,
Amoreiras
1050-174 Lisboa - Portugal
e-mail: geral@apcri.pt
www.apcri.pt
Tel +351 213 826 716
Fax +351 213 826 719

■ **Gesventure**

Contacto:

Francisco Manuel Banha, Gesventure
Desenvolv. Novas Tecnologias, S.A.
Rua 7 de Junho de 1759, nº 1
2760-110 Caxias – Portugal
e-mail: fbanha@gesbanha.pt
www.gesventure.pt
Tel: +351 214 416 460
Fax: +351 214 417 387

■ **Ernst & Young**

Contacto:

José Gonzaga Rosa, Ernst & Young,
Transaction Advisory Services,
Portugal
Avenida da República, nº 90, 3º
1649-024 Lisboa - Portugal
e-mail: jose.gonzaga-rosa@pt.ey.com
www.ey.com
Tel +351 217 912 000
Fax: +351 217 949 332