



Actividade de Capital de Risco em Portugal e na Europa

Primeiro semestre de 2007

Principais conclusões

Europa

- ▶ Em 2006, o sector do capital de risco atingiu máximos históricos em montantes anuais de investimento (€72 mil milhões) e de levantamento de fundos (€112 mil milhões).
- ▶ Os *buyouts* e as *trade sale* foram, respectivamente, as principais modalidades de investimento e desinvestimento em 2006.
- ▶ Montante investido nas fases *seed* e *start-up* evoluiu, em 2006 face ao ano anterior, para cerca do dobro em cada uma das categorias.

Portugal

- ▶ Durante o primeiro semestre de 2007, Portugal seguiu as principais tendências europeias.
- ▶ Sociedades de capital de risco nacionais acumulavam, a Junho de 2007, máximos históricos de fundos sob gestão (€1,6 mil milhões) e de valor investido em *portfolio* (€856 milhões).
- ▶ Fundos angariados para investimento (€335 milhões), até Junho de 2007, excederam já os valores anuais históricos. Sector da banca é o principal investidor.
- ▶ Investimentos das sociedades de capital de risco portuguesas somaram, durante o primeiro semestre de 2007, €120 milhões.
- ▶ *Buyouts* totalizam 48% do total do investimento. Valor investido na fase *start-up* quase triplicou relativamente ao semestre anterior, representado 24% do total no primeiro semestre de 2007.
- ▶ Pela primeira vez desde 2004 e contrariando a tendência europeia, não existiram quaisquer investimentos em projectos *seed*.
- ▶ Valor dos desinvestimentos (€71 milhões), em 6 meses de 2007, aproxima-se já do valor anual de 2006. *Trade sale* é a modalidade de saída que movimentou maior volume de capital.

Evolução na Europa

Máximo histórico no montante investido por sociedades de capital de risco na Europa em 2006.

De acordo com os dados finais publicados pela EVCA para o ano de 2006, o investimento total em valor ascendeu a €72 mil milhões, o que corresponde a um aumento na ordem dos 51% relativamente a 2005. Em termos de número de investimentos, registou-se um ligeiro decréscimo, mantendo-se o número destas operações, em 2006, próximo dos 11 mil milhões. Se em número de operações a preponderância foi para os reinvestimentos em empresas de *portfolio* (54% contra 46% em novos investimentos), já em montante investido a tendência foi contrária, com 84% do montante em investimentos iniciais e apenas 16% em investimentos *follow-on*.

Manteve-se a tendência de domínio das operações *buyout* sobre os investimentos *venture capital* em 2006. As operações de *buyout* representaram 71% do total de investimento. No entanto, o investimento em fases iniciais apresentou elevadas taxas de crescimento. Em 2006, o investimento na fase *seed* duplicou, para €198 milhões, e o investimento na fase *start-up* mais que duplicou, para os €5,7 mil milhões.

Tal como em 2005, o sector dos bens de consumo apresentou-se, em 2006, como o mais dinâmico, seguido dos sectores de comunicações e de produtos e serviços industriais. Os €11 mil milhões investidos no sector dos bens de consumo representam um decréscimo face a 2005 (-16%) e correspondem a 15% do total do investimento em 2006. O sector das comunicações (€9,8 mil milhões, em 2006, e um aumento de 36%) e o sector dos produtos e serviços industriais (cerca de €4,2 mil milhões, em 2006, e um aumento de 71%) destacam-se pelo volume de investimento e pelo crescimento.

A maioria do investimento efectuado por sociedades de capital de risco europeias continua a ser dirigido a empresas igualmente sedeadas na Europa, cerca de 95% do valor total investido em 2006.

Fundos Captados atingem máximos históricos da indústria em 2006

A dinâmica registada em 2005 na angariação de fundos manteve-se em 2006, com €112 mil milhões de fundos captados, o que representa um crescimento de 55% face ao ano anterior.

Em 2006, do valor total de fundos captados, 75% foram captados por fundos de *buyout*, cerca de €84 mil milhões. Os fundos para investimento em fases iniciais (*venture capital*) captaram, durante este ano, €5 mil milhões, mais 60% que no ano anterior.

Os fundos de pensões foram os maiores investidores em fundos de capital de risco na Europa no ano de 2006 com cerca de €29 mil milhões, o correspondente a 27% do total. Em seguida, os fundos de fundos investiram €20 mil milhões, equivalente a 18%. Junto da banca, os fundos de capital de risco, angariaram cerca de €16 mil milhões, 14% do total. Em 2006, o Reino Unido continuou a ser o país de origem da maioria dos fundos levantados (67% do total), seguido de França (9,5%) e Suécia (8,4%).

Desinvestimentos acompanham crescimento sem paralelo histórico

O desinvestimento acompanha a evolução verificada dos restantes fluxos, mas com menores aumentos relativos (11%). O desinvestimento em 2006 efectuou-se em €33 mil milhões, perante os €30 mil milhões de 2005.

As vendas a empresas do sector (*trade sale*) representaram a principal modalidade de desinvestimento, com €7,5 mil milhões (23% do total), seguida da categoria reembolso de empréstimos que apresentou um valor de €5,7 mil milhões e uma diminuição de cerca de 19% face a 2005.

O volume de desinvestimento em ofertas públicas quase duplicou para €5,3 mil milhões em 2006 e o peso relativo dos *write-offs* decresceu, passando de 4,7% em 2005 para 3,8% em 2006.

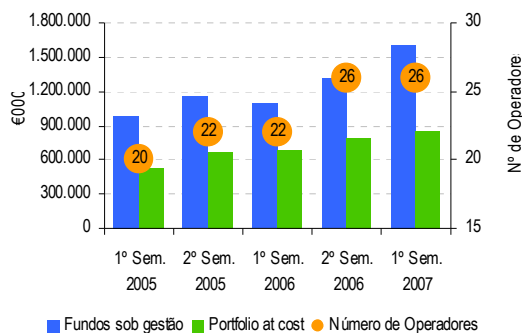
Evolução em Portugal

Máximos históricos no valor em Fundos sob Gestão e em Portfolio

Seguindo a tendência de crescimento da actividade de capital de risco em Portugal dos últimos anos, em que se superaram máximos em termos de volume de actividade e dimensão, a tendência manteve-se igualmente positiva durante os primeiros seis meses de 2007.

No final de Junho de 2007, as sociedades de capital de risco portuguesas acumulavam nos seus fundos sob gestão um montante total de €1.598M. Um máximo histórico que representa um aumento de 21% face ao final de 2006.

Ainda em termos de valor, também a evolução do *portfolio* das sociedades de capital de risco nacionais tem sido positiva desde 2004. O saldo positivo de investimento, face ao desinvestimento, elevou o valor das carteiras a €856M, a Junho de 2007. Contudo, esta evolução não é suficiente para resultar num aumento do peso do *portfolio* sobre os fundos sob gestão uma vez que estes últimos apresentam um crescimento ainda mais elevado.



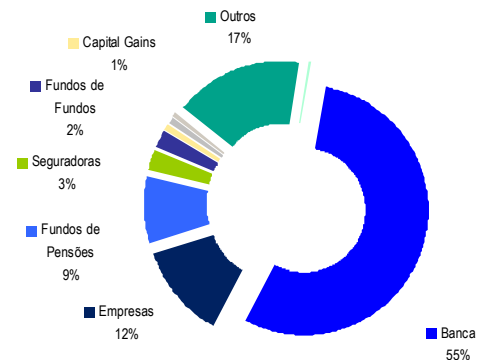
Tendo-se mantido o número de sociedades consideradas, o valor médio dos fundos sob gestão das 26 sociedades aumentou para mais de €61M, enquanto o valor médio do *portfolio at cost* aumentou para €33M. (ver Anexo 1)

Aumento exponencial no valor de Fundos Angariados

Durante o 1º semestre de 2007, a captação de fundos ascendeu a um total de €335M. Valor que é já superior ao registado anualmente nos últimos anos. Relativamente a este elevado montante, importa ter em conta levantamentos de €90M e de €182M feitos por duas sociedades. Deste total extraordinário, cerca de €180M foram levantados fora de Portugal, em outros países europeus.

A banca e investidores empresariais são responsáveis por, respectivamente, 55% e 12% dos fundos levantados. A realçar o crescimento de quase todas as fontes de financiamento em relação ao semestre anterior, com destaque para a banca, empresas e fundos de pensões. Os fundos de pensões, ao contrário de 2006 em que não foram responsáveis por qualquer financiamento, investiram em capital de risco cerca de €29M no 1º semestre de 2007. Nota-se, neste semestre, uma maior diversidade por categoria de investidor. (ver Anexo 2)

Fundos Levantados por tipo de Investidor, 1º semestre de 2007

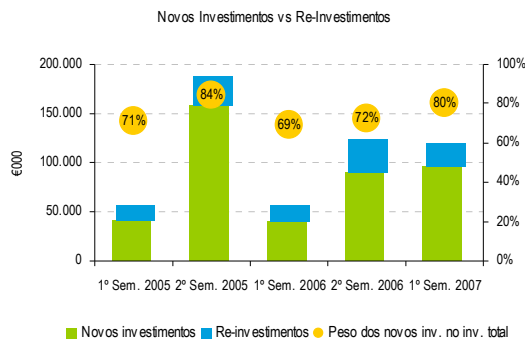


A origem dos fundos levantados inclui um elemento de destaque, a proveniência de grande parte de outros países europeus. Tal como já referido, uma significativa parte dos elevados montantes levantados por duas sociedades durante este semestre são originários de outros países europeus (€180M) e este montante chega a ser superior aos fundos de origem doméstica (€155M).

Investimento semestral em 2007 supera semestres do ano anterior

O investimento registado no 1º semestre de 2007, mais de €120M, corresponde a um decréscimo de 3% face ao 2º semestre de 2006 e a um crescimento para mais do dobro face ao período homólogo de 2006.

Deste valor, 80% corresponde a novos investimentos, um valor percentual superior a ambos os semestres de 2006. Os investimentos *follow-on*, ou seja, reforço do capital investido numa empresa de *portfolio*, perderam importância relativa no 1º semestre de 2007 face aos dois semestres de 2006.



A área geográfica dos investimentos de sociedades portuguesas vem-se diversificando. Mantendo a tendência de 2006, o 1º semestre de 2007 conserva um crescimento nos investimentos fora de Portugal e atinge um valor idêntico ao dos 12 meses de 2006, cerca de €28M. É sobretudo nos destinos fora da Europa que se verificam maiores taxas de crescimento do investimento. (ver Anexo 3)

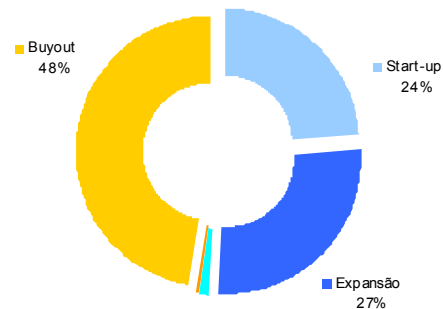
O investimento médio por empresa, cerca de €1.415k, diminuiu face ao 2º semestre de 2006, justificado pelo maior aumento no número de empresas alvo de investimento (85), relativamente ao montante investido.

Classificando as sociedades entre públicas e privadas, consoante sejam detidas ou não pelo Estado, voltamos a notar, neste semestre de 2007, a preponderância das sociedades públicas. Durante este semestre, estas últimas foram responsáveis por cerca de 55% do investimento. Apenas durante o ano completo de 2006, esta tendência havia sido inversa. (ver Anexo 4)

Buyouts representam 48% do investimento, start-up e expansão 51%

Quanto à fase de aplicação dos investimentos, no 1º semestre de 2007, o *buyout* esteve em destaque com 48% do total do investimento, o que equivale a um crescimento de 332% face ao 2º semestre de 2006. Também em evidência se encontra a fase de *start-up* que registou um crescimento de 176% face ao 2º semestre de 2006 e agora representa 24% do total do investimento do período. Contrariamente ao que se verificou no último semestre, a fase de expansão registou um decréscimo de 57%, sendo ainda responsável por 27% dos investimentos.

Valor por fase de investimento no 1º semestre de 2007



Os projectos em fase de concepção (*seed*) não foram alvo de qualquer investimento durante o 1º semestre de 2007, contrariando a tendência de aumento de valor dos últimos semestres.

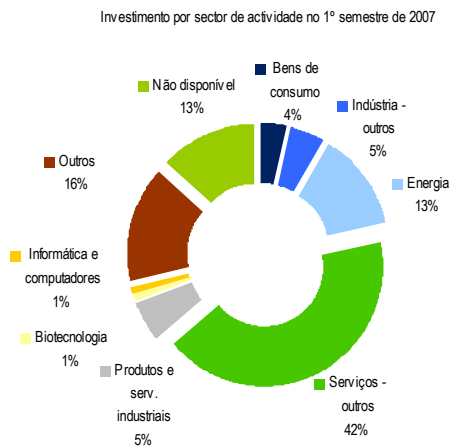
O investimento em capital de substituição registou valores muito abaixo do que se havia verificado nos semestres anteriores, representando apenas 1% do investimento total.

O maior número de operações de investimento ocorreu em fases de *start-up* e de expansão, 37 e 33, respectivamente. O investimento médio foi, naturalmente, menor nestas últimas e maior nas operações de *buyout*. (ver Anexo 5)

O sector dos serviços e energia foram os mais dinâmicos

O sector dos serviços foi alvo de 42% do montante total de investimento, cerca de €51M. Valor muito superior ao registado no 2º semestre de 2006, €21M.

O sector da energia destacou-se ao registar o maior crescimento percentual no 1º semestre de 2007 face ao semestre anterior. Aproximadamente, €16M foram investidos neste sector, face a apenas €1,3M no 2º semestre de 2006. Este sector representou, para os primeiros 6 meses do ano, 13% do investimento total em apenas 4 operações.



Os sectores com os investimentos médios por operação mais elevados foram, respectivamente, energia, serviços e indústria.

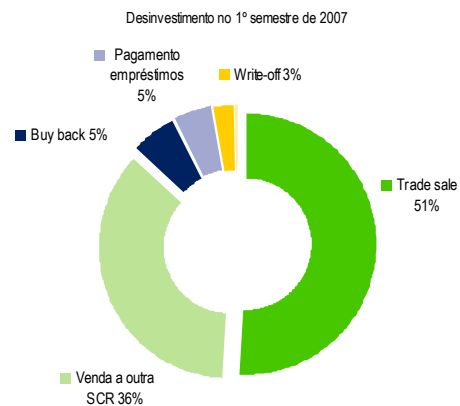
As maiores quedas registaram-se nos sectores informática e computadores, biotecnologia e produtos e serviços Industriais, 93%, 74% e 66%, respectivamente, face ao 2º semestre de 2006.

Importa referir que os três sectores que apresentaram quedas no 1º semestre de 2007, vinham registando recuperações ao longo do ano de 2006. O sector da biotecnologia foi o que captou menor quantia de capital de risco. (ver Anexo 6)

Trade sales lideram na libertação de fundos

No 1º semestre de 2007 o capital liberto resultante de saídas de investimentos foi de €71M, o que corresponde a um valor já aproximado ao registado durante os 12 meses de 2006. Este valor semestral representa um crescimento para cerca do dobro relativamente a cada um dos semestres de 2006.

Nesta rúbrica, a modalidade que registou valores mais elevados foi *trade sale* (€36M). Esta modalidade representou cerca de 51% do capital liberto e teve um crescimento de 82% face ao semestre anterior.



A segunda e terceira modalidades com maior importância no desinvestimento foram, respectivamente, a venda a outra Sociedade de Capital de Risco e *buyback* (revenda à gestão), com 36% e 5% do total, o que equivale a cerca de €26M e €4M de capital liberto.

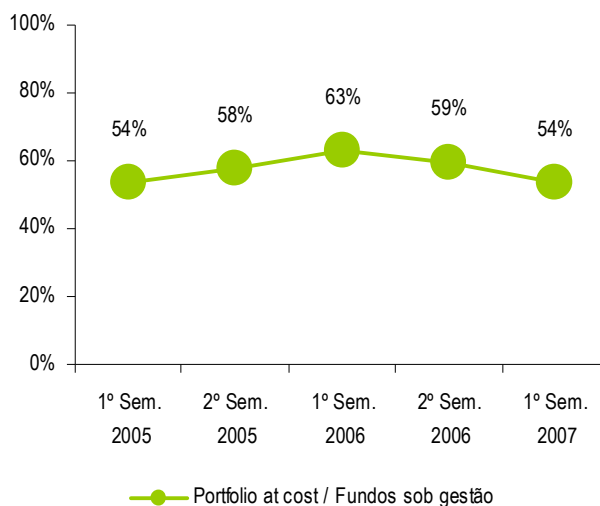
De salientar que, tal como nos 2 anos transactos, não existiu nenhuma oferta pública. Similarmente, em 2006, não existiu qualquer venda a instituições financeiras.

Durante os primeiros 6 meses de 2007, foram alvo de desinvestimento 37 empresas, ou seja, menos 19 do que no mesmo período do ano de 2006. O maior valor médio de desinvestimento ocorreu nas vendas a outras SCR, com apenas 3 empresas envolvidas. (ver Anexo 7)

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

Unid: €000	1º Sem. 2005	2º Sem. 2005	1º Sem. 2006	2º Sem. 2006	1º Sem. 2007	Var. 07/06
Número de Operadores	20	22	22	26	26	0%
Fundos sob gestão	982.197	1.157.589	1.088.538	1.319.595	1.598.483	21%
Portfolio at cost	525.532	669.480	688.100	782.401	856.061	9%
<i>Portfolio at cost / Fundos sob gestão</i>	54%	58%	63%	59%	54%	-10%

Unid: €000	1º Sem. 2005	2º Sem. 2005	1º Sem. 2006	2º Sem. 2006	1º Sem. 2007	Var. 07/06
Fundos médios sob gestão	49.110	52.618	49.479	50.754	61.480	21%
Portfolio médio	26.277	30.431	31.277	30.092	32.925	9%

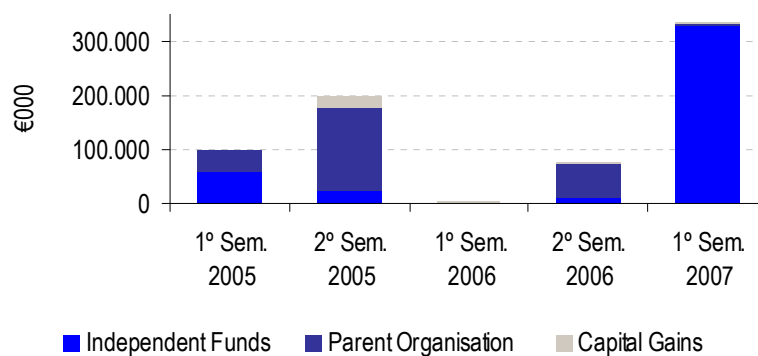


Anexo 2. Fundos Angariados

Unid: €000	1º Sem. 2005	2º Sem. 2005	1º Sem. 2006	2º Sem. 2006	1º Sem. 2007	Var. 07/06
Independent Funds	59.634	20.932	1.055	10.312	327.001	3071%
Parent Organisation	38.336	155.190	513	64.698	4.102	-94%
Capital Gains	680	22.957	332	4.114	3.705	-10%
Total	98.650	199.079	1.900	79.123	334.808	323%

Unid: €000	1º Sem. 2006	2º Sem. 2006	1º Sem. 2007	% no Total 2006	% no Total 2007	Var. 07/06
Banca	454	55.285	184.000	69%	55%	233%
Empresas	0	5.209	41.100	6%	12%	689%
Fundos de Pensões	0	0	28.500	-	9%	s.s.
Seguradoras	0	0	9.500	-	3%	s.s.
Fundos de Fundos	0	0	7.500	-	2%	s.s.
Capital Gains	332	4.064	3.190	5%	1%	-22%
Sector Público	1.114	14.565	2.800	19%	1%	-81%
Particulares	0	0	1.751	-	1%	s.s.
Académico	0	0	0	-	-	s.s.
Mercados de Capitais	0	0	0	-	-	s.s.
Outros	0	0	55.650	-	17%	s.s.
Não disponível	0	0	817	-	0%	s.s.
Total	1.900	79.123	334.808	100%	100%	323%

Levantamento de Fundos



Unid: €000	1º Sem. 2006	2º Sem. 2006	1º Sem. 2007	% no Total 2007
Doméstico	1.900	74.124	154.793	46%
Outros Países Europeus	0	5.000	179.500	54%
Outros Destinos / N.d.	0	0	515	0%
Total	1.900	79.124	334.808	100%

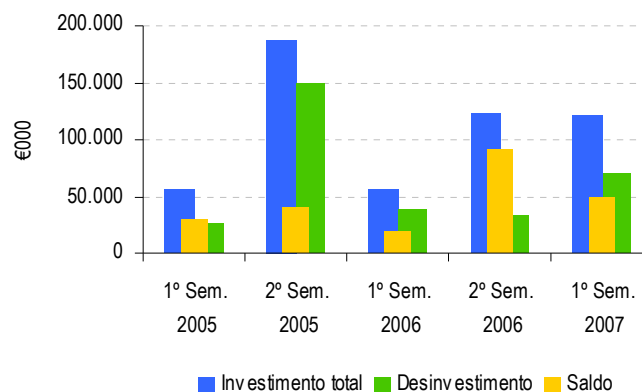
Anexo 3. Evolução da Actividade

Unid: €000	1º Sem. 2005	2º Sem. 2005	1º Sem. 2006	2º Sem. 2006	1º Sem. 2007	Var. 07/06
Investimento total	56.436	188.108	56.396	123.649	120.245	-3%
Desinvestimento	27.136	148.564	37.795	33.192	70.604	113%
Saldo	29.300	39.544	18.601	90.457	49.641	-45%

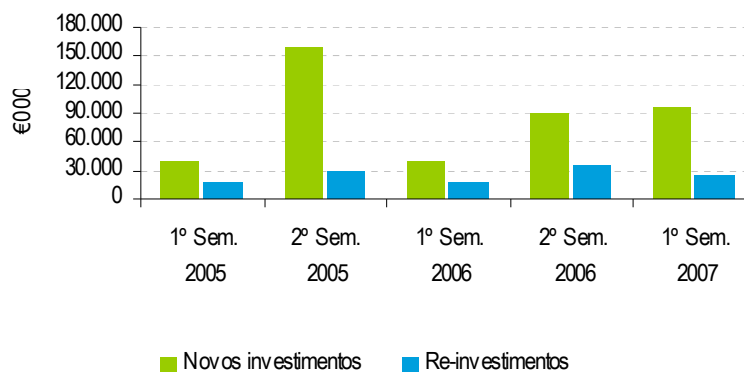
Unid: €000	1º Sem. 2006		2º Sem. 2006		1º Sem. 2007		Var. 07/06	
	Valor	Nº Empresas	Valor	Nº Empresas	Valor	Nº Empresas	Valor	Nº Empresas
Novos investimentos	38.899	43	89.098	28	96.149	36	7,91%	28,57%
Re-investimentos	17.497	27	34.551	45	24.096	49	-30,26%	8,89%
Peso dos novos inv. no inv. total	69%	61%	72%	38%	80%	42%		

Unid: €000	1º Sem. 2005	2º Sem. 2005	1º Sem. 2006	2º Sem. 2006	1º Sem. 2007	Var. 07/06
Número de Empresas	67	68	70	73	85	16%
Valor do Investimento Total	56.436	188.108	56.396	123.649	120.245	-3%
Investimento Médio por Empresa	842	2.766	806	1.694	1.415	-16%

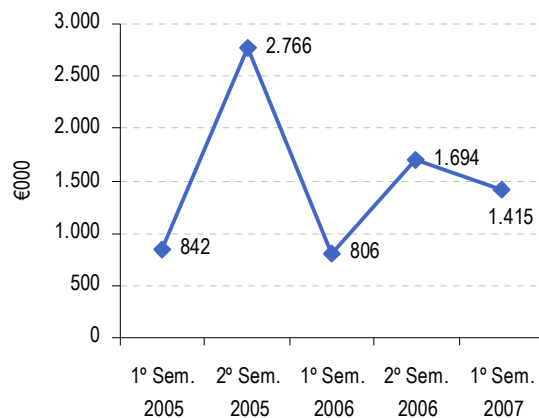
Investimento vs Desinvestimento



Novos Investimentos vs Re-Investimentos

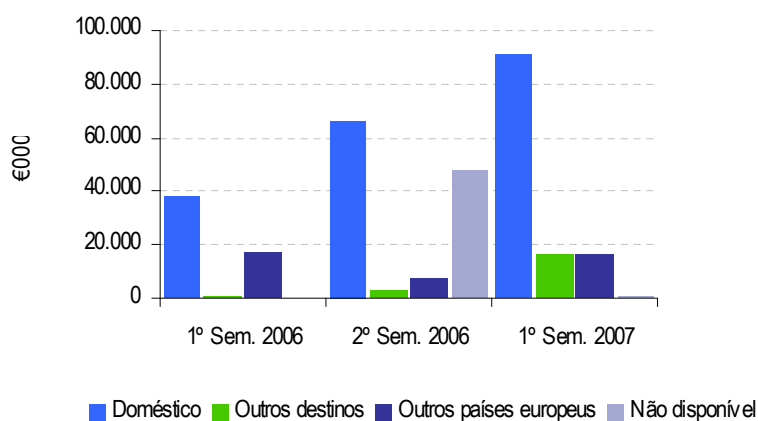


Investimento Médio por Empresa



Unid: €000	1º Sem. 2006		2º Sem. 2006		1º Sem. 2007	
	Valor	Nº Empresas	Valor	Nº Empresas	Valor	Nº Empresas
Doméstico	38.007	63	66.073	58	91.141	71
Outros destinos	1.093	2	2.618	2	11.784	6
Outros países europeus	17.296	5	7.447	2	16.458	5
Não disponível	0	0	47.511	11	862	3
Total	56.396	70	123.649	73	120.245	85

Investimento por área geográfica



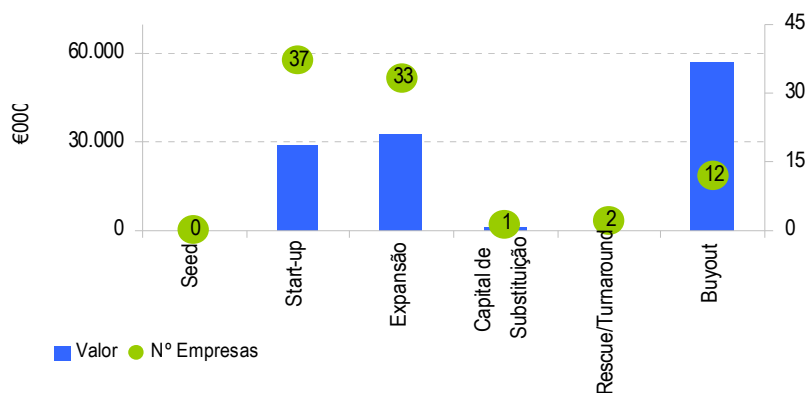
Anexo 4. Investimento por Tipo de Sociedade

Unid: €000	2004		2005		2006		1º semestre 2007	
	Valor	Nº empresas	Valor	Nº empresas	Valor	Nº empresas	Valor	Nº empresas
Sociedades Públicas	77.761	67	192.083	92	81.125	71	65.587	42
% invest. Públicas	63%	58%	79%	68%	45%	50%	55%	49%
Sociedades Privadas	46.466	49	52.462	43	98.920	72	54.658	43
% invest. Privadas	37%	42%	21%	32%	55%	50%	45%	51%
Total	124.227	116	244.545	135	180.045	143	120.245	85

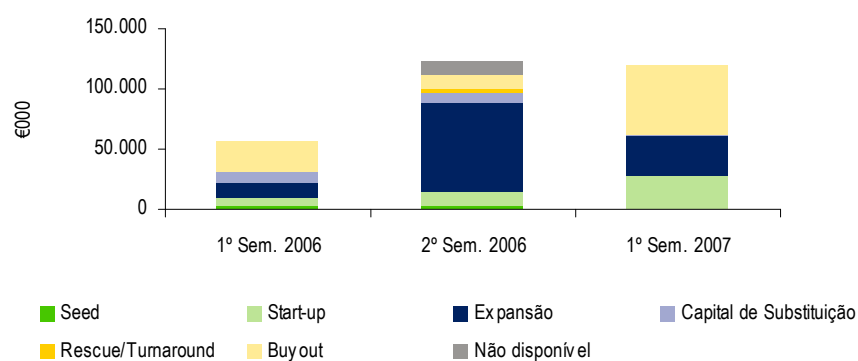
Anexo 5. Investimento por Fase

Unid: €000	1º Sem. 2006		2º Sem. 2006		1º Sem. 2007		Var. 07/06	
	Valor	Nº Empresas	Valor	Nº Empresas	Valor	Nº Empresas	Valor	Nº Empresas
Seed	2.346	8	3.654	4	0	0	-100%	-100%
Start-up	7.668	33	10.391	24	28.682	37	176%	54%
Expansão	11.260	15	75.684	22	32.637	33	-57%	50%
Capital de Substituição	9.905	5	7.856	6	1.502	1	-81%	-83%
Rescue/Turnaround	150	1	1.669	2	260	2	-84%	0%
Buyout	25.067	8	13.231	4	57.164	12	332%	200%
Não disponível	0	0	11.163	11	0	0	-100%	-100%
Total	56.396	70	123.649	73	120.245	85	-3%	16%

Investimento por fase no 1º semestre de 2007



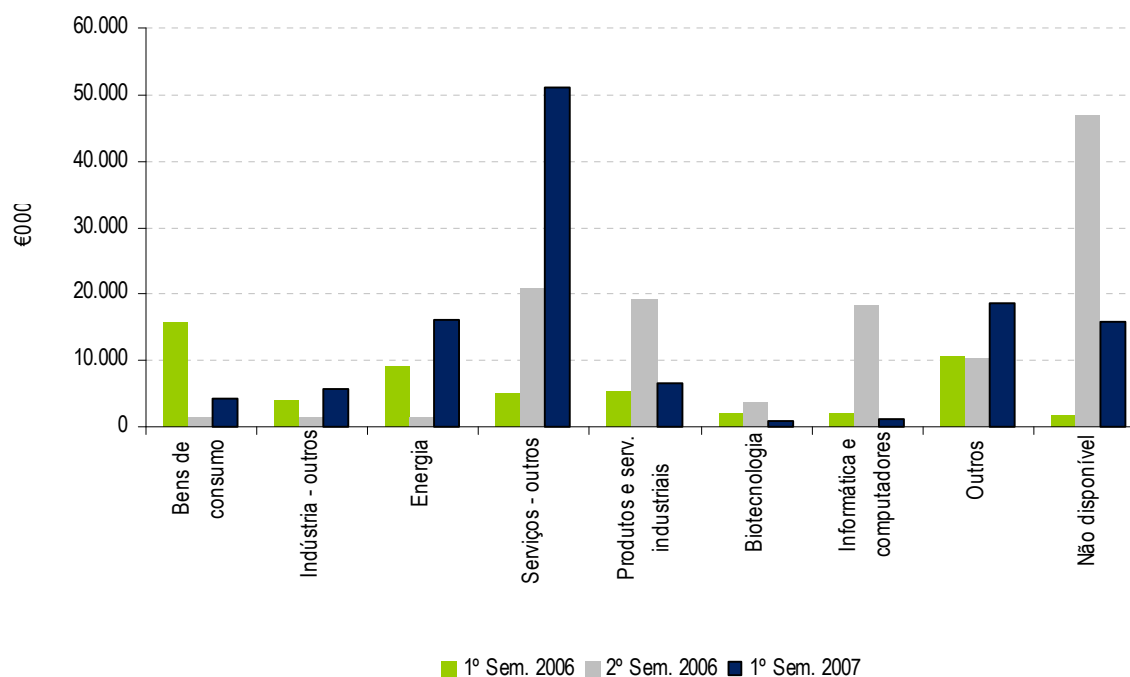
Investimento por fase



Anexo 6. Investimento por Sector de Actividade

Unid: €000	1º Sem. 2006		2º Sem. 2006		1º Sem. 2007		Var. 07/06	
	Valor	Nº Empresas	Valor	Nº Empresas	Valor	Nº Empresas	Valor	Nº Empresas
Bens de consumo	15.904	8	1.404	11	4.388	5	212%	-55%
Indústria - outros	4.062	2	1.390	1	5.605	4	303%	300%
Energia	9.107	4	1.345	3	15.987	4	1089%	33%
Serviços - outros	5.232	13	21.043	17	50.978	22	142%	29%
Produtos e serv. industriais	5.574	6	19.318	7	6.533	6	-66%	-14%
Biotecnologia	2.118	5	3.590	1	938	3	-74%	200%
Informática e computadores	1.984	8	18.411	6	1.235	5	-93%	-17%
Outros	10.664	17	10.364	15	18.780	16	81%	7%
Não disponível	1.751	7	46.785	12	15.801	20	-66%	67%
Total	56.396	70	123.649	73	120.245	85	-3%	16%

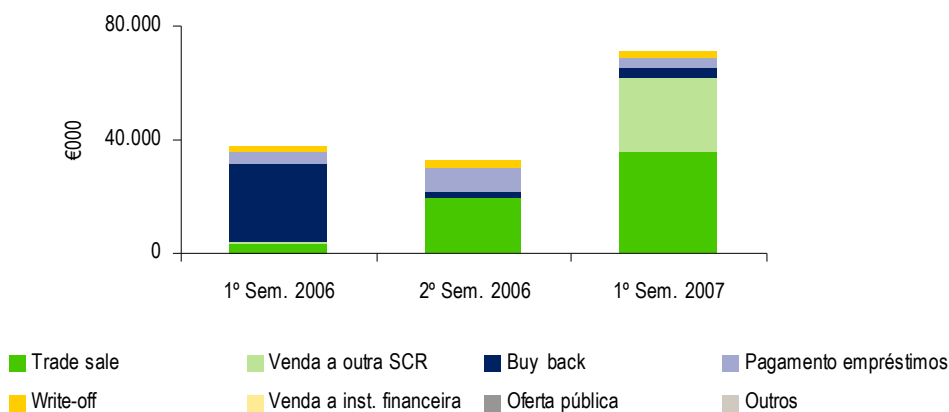
Investimento por Sector de Actividade



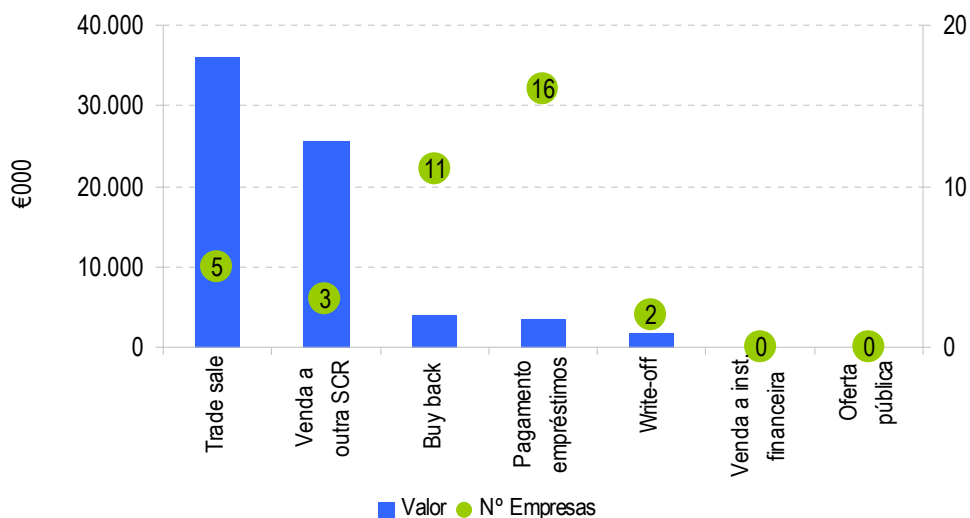
Anexo 7. Desinvestimento por Modalidade

Unid: €000	1º Sem. 2006		2º Sem. 2006		1º Sem. 2007		Var. 07/06	
	Valor	Nº Empresas	Valor	Nº Empresas	Valor	Nº Empresas	Valor	Nº Empresas
Trade sale	3.759	5	19.742	14	35.926	5	82%	-64%
Venda a outra SCR	650	1	0	0	25.622	3	s.s	s.s
Buy back	27.307	23	2.008	2	3.883	11	93%	450%
Pagamento empréstimos	4.263	22	8.090	6	3.402	16	-58%	167%
Write-off	1.816	5	2.913	5	1.771	2	-39%	-60%
Venda a inst. financeira	0	0	0	0	0	0	s.s	s.s
Oferta pública	0	0	0	0	0	0	s.s	s.s
Outros	0	0	440	1	0	0	-100%	-100%
Total	37.795	56	33.192	28	70.604	37	113%	32%

Desinvestimento por modalidade



Desinvestimento por modalidade, 1º semestre de 2007



Notas:

- Legenda. €...M: milhões de euros; €...k: milhares de euros
- A coluna “Var. 06/07”, incluída nas tabelas, corresponde à variação entre o 2º semestre de 2006 e o 1º semestre de 2007.
- 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; 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; Agrocapiatal – Sociedade de Capital de Risco, SA; Caixa Capital – Sociedade de Capital de Risco, SA; Centro Venture – Sociedade de Capital de Risco, SA; Change Partners; Drive – Sociedade Capital de Risco, SA; ECS – Sociedade de Capital de Risco, SA; Espírito Santo Capital – Sociedade Capital de Risco, SA; Explorer Investments – Sociedade de Capital de Risco, SA; F. Turismo – Capital de Risco, SA; InovCapital – Sociedade Portuguesa de Capital de Risco, SA; Inter-Risco – Sociedade Capital de Risco, SA; ISQ – Sociedade Capital de Risco, SA; New Capital, Sociedade de Capital de Risco, SA; Novabase Capital – Sociedade de Capital de Risco, SA; PME Investimentos – Sociedade de Investimentos SA; SGPME – Sociedade Capital de Risco, SA; Vencorp – Sociedade de Capital de Risco, SA; Patris Capital – 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

■ **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

■ **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