

NEGÓCIO PRÓPRIO... COM CAPITAIS ALHEIOS

**Quer ter uma empresa sua?
Evite a banca e recorra ao capital
de risco e ao dinheiro do Estado**

Por **Camilo Lourenço** e **Teresa Cotrim**
clourenco@acj.pt e tcotrim@acj.pt

Você tem ideias, mas não tem dinheiro. Não se preocupe, não está sozinho: acontece o mesmo à maior parte dos candidatos a empreendedores. A esta hora deve estar a pensar numa instituição para lhe financiar o projecto. A banca? Na actual conjuntura, não é a melhor opção. O risco associado à actividade económica é grande e os bancos estão supercautelosos: praticam taxas de juro elevadas e pedem garantias, nomeadamente reais, antes de emprestarem dinheiro. Por outro lado, os bancos raramente financiam projectos a longo prazo. E mesmo que financiassem, como refere Luís Féria, presidente da Associação Portuguesa de Empresas de Capital de Risco, “há um elevado défice de capitais próprios das empresas e é nesta área que o capital de risco deve intervir”.

Mas quando se procura alternativas ao crédito bancário, não são muitas as opções à disposição dos empreendedores. O recurso aos fundos estatais é uma das soluções. Porém, para o comum dos mortais a panóplia de siglas é tão confusa, e os requisitos de candidatura tão complicados, que muitos desanimam só de olhar para os folhetos, supostamente informativos. Mas eles existem. Por isso, ainda pode candidatar-se ao Sipie — Sistema de Incentivos à Pequena Iniciativa Empresarial, para investimentos abaixo dos 150 mil euros. Para montantes acima deste valor, há o SIME — Sistema de Incentivos à Modernização Empresarial. Destina-se a ajudar financeiramente PME que estão a arrancar com os seus projectos, mesmo que seja além-fronteiras. O investimento é financiado, nos dois tipos de apoio (Sipie e SIME) em cerca de 30% das despesas elegíveis pelo POE, podendo aquela percentagem subir de acordo com as majorações previstas, quando aplicáveis (v. g. jovens empresários, mais-valia ambiental, localização do projecto). No caso destes dois programas, as candidaturas podem ser feitas através da internet, usando o [site poe.min-economia.pt](http://site.poe.min-economia.pt). Se não utiliza a internet, poderá esclarecer dúvidas pelo telefone 808 266 266.

Gosta do comércio tradicional? Além do Sipie e do SIME, pode utilizar o Urbcom (apoio ao comércio em zonas históricas). Os valores a investir terão, no entanto, de ser inferiores a 100 mil euros. Na área do turismo, pode concorrer ao Sivetur ou ao Piter.

Se é uma pessoa que se preocupa com invenções, tem à sua disposição o Siupi — Sistema de Incentivos à Utilização da Propriedade Industrial, um programa destinado a proteger a inovação e criatividade. O investimento mínimo elegível é de 2500 euros.

Quem adora crianças tem actualmente ao dispor no Ministério de Emprego e Solidariedade o apoio à primeira infância, ou seja, pode abrir um infantário desde que o projecto não ultrapasse os 75 mil euros. Também o Instituto de Emprego e Formação Profissional dispõe de alguns fundos destinados a financiar a criação de empresas por

pessoas à procura do primeiro emprego, ou desempregadas, entre eles o ILE — Iniciativas Locais de Emprego e o CPE — Criação do Próprio Emprego.

Aposte no capital de risco — Além dos fundos estatais, há o capital de risco, situação em que um investidor externo financia empresas novas ou jovens, que apostam em áreas de alto risco de negócio com elevado potencial de crescimento. Trata-se de uma forma de financiamento relativamente jovem em Portugal e (ainda) com pouco peso no lançamento de novas empresas: os escassos “créditos” concedidos têm-se dirigido sobretudo para PME em alargamento de actividade (capital de desenvolvimento). “Refira-se que a grande fatia dos investimentos se concentram nos projectos de expansão (empresas já consolidadas, e com o produto/serviço já colocado à prova no mer-

HÁ DINHEIRO PARA INVESTIR. APROVEITE-O

Sociedade capital de risco	Montante disponível ⁽¹⁾	Áreas de aposta	Preferência de tipo de capital
FIEP	40	Não tem. Há interesse em áreas de actividade onde têm menos presença histórica	Capital de desenvolvimento. Interesse em <i>start-ups</i> de rentabilidade potencial interessante ou estrategicamente relevantes
Finpro	90	Lazer, indústria, saúde e serviços de apoio a negócios	Capital de desenvolvimento
BES (Espírito Santo Tch ventures)	Depende dos projectos e da sua viabilidade	Negócios que sejam sinérgicos com algumas das actividades do grupo	Os projectos são avaliados pelo potencial não especificam o tipo de capital
BPI (fundo caravela)	20, podendo chegar aos 50 ⁽²⁾	Empresas com potencial de crescimento; com equipas de gestão coesas e profissionais; com um bom sistema de informação; e com vantagens comparativas face à concorrência	Capital de desenvolvimento
Caixa Capital	40	Não tem áreas prioritárias	Não privilegia tipos de empresa, mas tem intervindo mais em capital de desenvolvimento
Change Partners	9	Projectos inovadores, de preferência com componente electrónica, independentemente do sector	Investem nos dois segmentos com preponderância no capital desenvolvimento
BCP Capital	10	Turismo, saúde, retalho especializado, energia e ambiente, comunicações e novas tecnologias	Expansão, internacionalização, consolidação, MBO e <i>start-ups</i>
PME Capital	45	Investem em qualquer sector de actividade, excepto imobiliário, financeiro ou agricultura	Privilegiam <i>start-ups</i> , mas quando o projecto se justifica também investem em capital desenvolvimento
Central Banco Investimento	6	Indústria, serviços e comércio	Capital desenvolvimento
ES Capital	30	Todas, excepto imobiliário	Expansão e desenvolvimento
Fundo Turismo	11	Turismo	<i>Start-up</i> e expansão
Inter-Risco	50	Grande consumo, serviços e <i>outsourcing</i> , e tecnologia	Desenvolvimento e expansão
Totta Finance	Não refere	Todos os sectores de actividade	Capital desenvolvimento em empresas estabelecidas
3 i	Não refere	Generalista sem preferência sectorial, excepto imobiliário e financeiro	MBO, MBI, desenvolvimento e <i>early stage</i>

⁽¹⁾ Valores em milhões de euros. ⁽²⁾ Desde que entrem novos investidores. Fonte: Sociedades capital de risco e Apcri.

cado)”, reforça Francisco Banha, CEO da Gesventure.

Segundo dados da Gesventure, uma empresa que ajuda a fazer a ligação entre potenciais empreendedores e financiadores, em Portugal, no primeiro semestre do ano passado, 61% das verbas foram investidas em capital de desenvolvimento, e no semestre seguinte registou-se um aumento para 70%. Chegou-se aos 93% no primeiro semestre de 2002 e a 80% na última metade do ano. As *start-ups* perderam o comboio. No primeiro semestre de 2001 conquistaram 30% do capital, mas no segundo ficaram-se pelos 4%. Uma tendência também verificada a nível europeu.

Mas o panorama vai mudar, como resultado das altera-

ções que o Governo decidiu introduzir nesta área: redução do capital mínimo necessário para se criarem sociedades de capital de risco e isenção de mais-valias e de IRC (caso o dinheiro seja reinvestido nas empresas).

Embora a actividade tenha pouca expressão em Portugal, ao contrário do que acontece nos Estados Unidos e no resto da Europa, em 2001 o capital de risco ascendeu a 500 milhões de euros. Em Espanha, por exemplo, o financiamento chegou, no mesmo ano, a 1325 milhões de euros. Embora ninguém avance números concretos, há uma certeza para 2003: as alterações decididas pelo Governo vão fazer disparar esta actividade. Quando o governo do país vizinho alterou o enquadramento fis-

cal desta actividade, em Abril de 1999, o número de sociedades de capital de risco mais do que duplicou nos dois anos seguintes.

Francisco Banha também está optimista: “O volume de recursos disponíveis está em crescimento. Só o Estado possui mais de 700 milhões de euros aplicados nesta indústria, para não falar dos cerca de 300 milhões de euros que se encontram disponíveis (quase na totalidade) ao nível do POE”, diz. O mesmo especialista adianta ainda que o número de operadores de capital de risco está a aumentar. Em 1999, havia oito sociedades capital de risco activas (num total de 25 milhões de contos de financiamentos, 70% era realizado por apenas um dos

operadores. No ano passado, esse número subiu para 20 (entre as quais a 3i, a maior empresa de capital de risco da Europa, e a Candover).

Anjos do dinheiro — Além dos apoios falados acima, o Governo avançou com a criação de um fundo especificamente pensado para *start-ups*: o NEST. Dotado com 200 milhões de euros, é administrado pela Agência da Inovação, entidade que vai apreciar os projectos de eventuais investidores (veja entrevista com Carlos Tavares).

Outra forma de financiamento de projectos é o recurso a *business angels*, investidores individuais, que em Portugal não têm ainda grande peso no financiamento de projectos.

Capital de risco: desta vez é que é...



O ministro da Economia diz que não falta dinheiro para apoiar verdadeiros projectos de capital de risco. Só faltam os projectos.

EXAME — A alteração do montante mínimo do capital das sociedades de capital de risco é decisivo para mudar o estado do sector em Portugal...

CARLOS TAVARES — Não tenho dúvida. O capital mínimo necessário passou de 3 milhões de euros para

750 mil euros. A actividade deixa de ficar acessível apenas a empresas do sistema financeiro.

Isto tem também a ver com o facto de as sociedades capital de risco deixarem de ser qualificadas como instituições financeiras.

EXAME — O modelo espanhol de tributação destas sociedades não é mais eficaz? Têm um enquadramento fiscal autónomo, enquanto em Portugal de-

pendem do Orçamento do Estado?

C. T. — A competência para a regulamentação das sociedades capital de risco é do Governo, as questões fiscais são da Assembleia da República. Como o decreto-lei de regulamentação foi aprovado praticamente no momento do Orçamento do Estado não fazia muito sentido fazer uma lei autónoma para regular a fiscalidade das sociedades capitais de risco.

EXAME — Há apetite dos privados para entrar neste mercado?

C. T. — Sim. O regime anterior tinha dois inconvenientes: primeiro, a multiplicação das entidades de supervisão. Havia supervisão do Banco de Portugal e da CMVM, agora é só com a CMVM. Segundo, o capital de risco deixará de ser um sucedâneo da actividade bancária. O capital de risco não se desenvolveu em Portugal foi por ter caído neste erro; e não deve ser assim: o capital de risco é uma actividade de investimento, não uma actividade de intermediação.

EXAME — Por estar associado a inovação e risco...

C. T. — A actividade bancária deve privilegiar a segurança das aplicações com vista a reembolsar os depósitos daqueles que aplicam as suas poupanças. O capital de risco é, como próprio nome indica, para investir em projectos de risco.

EXAME — O Governo não mexeu no enquadramento dos business angels...

C. T. — Não podemos dar os passos todos de uma vez. Os *business angels* ficam para mais tarde.

EXAME — Podemos dizer que o programa NEST é para novas empresas enquanto o IDEA é para empresas existentes?

C. T. — Sim, embora o NEST sirva essencialmente para empresas a criar, mas com suporte tecnológico. O IDEA é para empresas já existentes e destina-se a apoiar projectos de investigação e desenvolvimento aplicado.

EXAME — E qual o montante que têm para investir?

C. T. — Para o IDEA atribuímos uma dotação inicial de 20 milhões de euros. Não chega para as necessidades do país, mas vai estimular a ligação entre empresas e universidades, onde temos um grande défice.

EXAME — Qual o benchmark que o Governo quer seguir?

C. T. — A Finlândia é um bom exemplo. Enquanto nós temos 0,7% do produto aplicados em I&D, a Finlândia tem 3,4%. Mas desse valor, 80% são do sector privado, ao contrário de Portugal. A culpa é do sector privado? Não, o Estado também tem responsabilidades por não estimular os privados. Por isso, o mais importante não são as dotações dos programas, é o facto de eles existirem.

EXAME — Os dois programas, o IDEA e o NEST são diferentes...

C. T. — São. O IDEA exige a forma-

ção de um consórcio entre uma empresa e uma instituição de investigação, seja universidade ou outra entidade. O consórcio é liderado pela empresa e a instituição de investigação só tem de dar a “massa cinzenta”. Este consórcio é que se candidata, através da Agência de Inovação (que é o gestor do programa), ao financiamento. O NEST é um programa diferente. Serve para apoiar empresas com suporte tecnológico, ainda que em actividade nos sectores tradicionais. É uma espécie de capital semente. São empresas que se constituem na base de uma ideia, mas que não se concretizam por falta de meios financeiros.

EXAME — O objectivo é evitar que as empresas recorram à banca...

C. T. — Sim. No passado, algumas empresas deste sector morreram entre os 12 e os 36 meses de existência por terem sufocado financeiramente e também por falta de gestão qualificada. Não tinham capitais próprios, só financiamento bancário.

EXAME — Se alguém tiver uma ideia para criar uma empresa, o NEST fornece todo o capital?

C. T. — Não, mas o promotor só precisa de 5% dos capitais próprios. Se a ideia for bem sucedida, ao fim de cinco anos o programa duplica a participação do promotor no capital social, até um limite de 15% do total do capital. V.g. se investir 15% do capital, e se as coisas correrem bem, fica com 30%; mas se investir 40% e as coisas também correrem bem, não

fica com 80%, fica com 45% (duplicação dos 15%).

EXAME — Qual a dotação total do programa NEST?

C. T. — São 200 milhões de euros; é a linha de crédito do POE que não foi utilizada.

EXAME — Há pouco falou na falência de projectos por falhas na gestão...

C. T. — Houve alguns casos. Foi o que se passou com projectos onde estavam envolvidas entidades públicas de capital de risco: houve *apport* de capital, mas não acompanhamento dos projectos e as coisas correram mal.

EXAME — Os valores de capital de risco em Portugal são muito baixos, ao contrário do que os números sugerem... Não há crédito disfarçado de capital de risco?

C. T. — Há situações em que o capital de risco funcionou como crédito a médio e longo prazo. Algumas vezes até suportado por garantias reais. Isso não é capital de risco... Tenho esperança de que as coisas mudem: algumas das empresas deste sector estão a ser dirigidas por pessoas da área do mercado de capitais e não do crédito bancário; por outro lado, vai haver uma refocalização de algumas entidades públicas ligadas ao capital de risco (a IPE Capital, por exemplo, foi afectada à API). Finalmente, as vantagens fiscais são muito grandes: as mais-valias ficam isentas se forem reinvestidas e o mesmo se vai passar com os proveitos gerados pelas empresas.

O QUE É O CAPITAL DE RISCO

O capital de risco caracteriza-se pela existência de três tipos de entidades: sociedades capital de risco, *corporate venturing* e *business angels*.

SOCIEDADES DE CAPITAL DE RISCO — Empresas que investem a longo prazo em empresas não cotadas em Bolsa.

CORPORATE VENTURING — Grupos empresariais que investem em firmas inovadoras que encaixam na sua estratégia corporativa.

BUSINESS ANGELS — Investidores de risco (individuais), que cobrem as necessidades de financiamento que os fundos institucionais de capital de risco não dão resposta. É o caso de projectos de *seed capital* ou *start-up*. Para diferenciar o espectro de investidores, estes podem distribuir-se por quatro grupos:

GUARDIAN ANGELS — Veteranos da indústria;

ANGELS COM EXPERIÊNCIA — Ex-executivos de grandes empresas;

ANGELS DE RENDIMENTO FINANCEIRO — Pessoas com grandes fortunas;

ANGELS EMPREENDEDORES — Ex-empresários que triunfaram nos seus negócios.

Fonte: Francisco Banha

AS ETAPAS DO NEGÓCIO

As sociedades capital de risco classificam cada investimento segundo as seguintes etapas:

CAPITAL SEMENTE (SEED CAPITAL) — Investe-se um determinada valor para desenvolver o conceito de negócio.

CAPITAL INICIAL (START-UP) — Fundos que colocam em andamento uma empresa que possui, por exemplo, um protótipo pronto a comercializar.

CAPITAL DE DESENVOLVIMENTO (EXPANSION) — Após produtos e serviços serem lançados, estes recursos servem para o empresário maximizar o lucro e crescimento.

CAPITAL DE SUBSTITUIÇÃO — Forma de facilitar aos accionistas a aquisição do capital dos restantes.

OUTRAS OPERAÇÕES

REESTRUTURAÇÃO DE EMPRESAS (TURNAROUND) — Para apoiar alterações de gestão, organização interna e estrutura financeira.

REFINANCIAMENTO DA DÍVIDA BANCÁRIA — Para reduzir o nível de endividamento de uma empresa.

MANAGEMENT BUY-OUT (MBO) — Para possibilitar à equipa de gestão actual a aquisição de um montante significativo do capital da empresa que gerem.

Fonte: ABC do capital de risco, Apcri.

Há cerca de 50 operar no nosso país. Quanto a redes, neste momento existe apenas um clube de 15 sócios. Investem apenas em pequenos negócios. Os montantes aplicados oscilam entre 25 e 100 mil euros.

Para Manuel Fernandes Thomaz, presidente da ANJE — Associação de Jovens Empresários, o Governo deveria criar um incentivo fiscal para os *business angels* activos, que funcionaria como dedução à matéria colectável do IRS de cada investidor.

A situação em Portugal contrasta com o que se passa na Europa, onde se estima existirem cerca de 125 mil *business angels*, embora os analistas do sector digam que este número pode chegar ao milhão. Carlos Tavares confrontado com a insuficiência de *business angels* em Portugal, diz estar consciente da falta de incentivos. Mas o ministro da Economia defende que as mudanças têm de avançar devagar. “Não podemos fazer tudo de uma vez. Agora tratamos das sociedades de capital de risco, que são a nossa prioridade. Depois abordaremos os *business angels*”, explica.

No primeiro semestre de 2002, os sectores mais financiados pelo capital de risco, segundo a Gesventure, foram os serviços às empresas (como actividades de consultoria, segurança, manutenção informática e fabris, entre outras), transportes e indústria. Em 2003, a aposta dos investidores portugueses será ainda nos sectores tradicionais, sem perder de vista os sectores que terão destaque lá fora. As tendências apontam para que as empresas de capital de risco apostem em projectos da área de biotecnologia, novas tecnologias geradoras de energia, nanotecnologia, ambiente, alimentação (agricultura biológica), pesca e software de telecomunicações. Como vê, só faltam as ideias!

Aprenda como “caçar um parceiro” — Cativar a atenção destes investidores é o mais difícil. Durante o *boom* da Nova Economia, bastava uma boa ideia para angariar capital (recorde-se as OPV a preços milionários...). Os tempos agora são outros: é preciso transformar uma ideia num excelente negócio. Não duvide!

Os investidores procuram equipas com qualidade de gestão, conhecimento do mercado e do sector e que os projectos se enquadrem na filosofia do capital de risco (ou dos *business angels* - financiadores individuais). Os portadores de uma ideia precisam também de apresentar um bom plano de negócio (veja caixa “Plano de Negócio”, no artigo anterior), estarem receptivos a parcerias (sobretudo em áreas onde tenham lacunas, nomeadamente a nível da gestão). Além disso, é importante que os empreendedores não se esqueçam de prestar contas quanto ao andamento do projecto.

Não pense que os financiadores se conquistam facilmente. As estatísticas dizem que dois terços dos planos de negócio “vão ao ar” em apenas cinco minutos de análise. Dos restantes, só um em quinto chega à primeira reunião com o investidor. Para Francisco Banha, este é um dos maiores *handicaps* dos empreendedores portu-

gueses. “Muitos negócios não vingam porque o dossiê de investimento está mal elaborado. Um dos erros crassos é não explicitar muito bem o *core business*.” Mas não se pense que estas falhas acontecem apenas a particulares: muitas companhias já implementadas no mercado também chumbam neste teste.

Francisco Banha refere que nos últimos três anos, em média, leu dois planos de negócio por semana, ou seja 100 por ano. “Destes posso decidir angariar capital para um ou dois projectos. O problema com os empreendimentos em que decidi não apostar, raramente tem a ver com estratégia”, garante. Na sua opinião, a falha está na tática. “Presto mais atenção às pessoas que preparam um plano de negócio do que à proposta propriamente dita. Aplico muito do meu tempo

a observar o carácter, a fibra e a motivação. O fundamental é querer construir uma grande empresa. Mais do que um império financeiro.”

Por isto, se quer agarrar algum dinheiro, o melhor é recorrer a especialistas. Há no mercado consultores profissionais (*venture catalysts*) que podem ajudá-lo a elaborar um plano de negócio talhado para o sucesso. Actualmente pode socorrer-se da Gesventure, da Deloitte & Touche, PriceWaterHouseCoopers, Cap Gemini e de alguns consultores na área da banca de investimento, entre outros. Um apontamento: siga o conselho destes “gurus” sem esquecer que o projecto deverá sempre reflectir as ideias da equipa de gestão. A missão destes profissionais é clara: ajudá-lo a acreditar que a sua ideia se transformará num negócio com futuro e entusiasmar outros a pensar o mesmo. ●

OS PASSOS PARA ANGARIAR CAPITAL DE RISCO



1 Identificação do projecto: O empreendedor faz uma breve descrição do projecto.



2 Análise: Se a empresa gostar do projecto, seguem-se as reuniões (duas a seis) para analisar o plano. Esta fase dura de 4 a 12 semanas.

3 Estudo do investimento: Os investidores vão “grelhá-lo” com questões sobre finanças e marketing. Prepare também os detalhes técnicos, típicos de cada projecto. Seja claro e assertivo. Ouça as críticas como algo construtivo.

4 Negociação e contrato: Chegou a altura de assinar uma carta em que o investidor declara a intenção de participar no financiamento. A fase final dura duas a seis semanas e é onde se decide o tipo de financiamento e o contrato parassocial que regerá as relações futuras entre o empreendedor e os accionistas.



5 Implementação e operacionalização: Decide-se a participação que o investidor terá na empresa; regra geral é uma posição accionista importante. É fundamental esclarecer a sua intervenção na gestão. Pode ser *hands on* ou *hands off*.

6 Saída: A saída do investidor pode ser feita através de venda da posição, da admissão da empresa à Bolsa, da recompra ou através de refinanciamento. O tempo médio de permanência do investidor é de três a sete anos.

