

NEGÓCIOS INICIATIVAS Prémio Excellens Oeconomia

ANTÓNIO DE SOUSA ADMINISTRADOR DE ECS CAPITAL

O grande problema das empresas é o endividamento

O endividamento “é uma dificuldade estrutural” das empresas, diz António de Sousa, administrador de ECS Capital. Por isso a economia portuguesa precisa de capital como a vida de oxigénio.

FILIPE S. FERNANDES

António de Sousa, 59 anos, é administrador da ECS Capital, de que foi um dos fundadores em 2006. Licenciado em Gestão pela Católica e doutorado na Wharton School, foi gestor do IPE, Banco Totta & Açores e presidente da Caixa Geral de Depósitos. Nas funções públicas passou pelas secretarias de Estado da Indústria, Comércio Externo e das Finanças, e foi governador do Banco de Portugal, de Junho de 1994 a Fevereiro de 2000. Diz que a qualidade média da gestão aumentou e que hoje em dia “a maior parte dos nossos gestores têm a perfeita noção do que é que se faz em qualquer parte do mundo e a gestão em Portugal não é diferente da que se pratica noutros sítios”.

Pela sua experiência como professor, governante, gestor e financeiro quais são as principais debilidades e dificuldades das empresas portuguesas?

Há uma dificuldade estrutural que é o grande endividamento das empresas portuguesas. Dura há décadas e já nos anos 80 se falava disso, mas a situação não melhorou, pelo contrário, até piorou. Está relacionada com um conjunto muito alargado de factores, um das quais é, sem dúvida, nunca ter havido um benefício nítido para os aumentos de capitais em comparação com outros tipos de financia-

mentos. Isto leva a que as empresas portuguesas sejam das mais endividadas da Europa.

A segunda dificuldade tem a ver normalmente com a dimensão média das nossas empresas, que é pequena, o que, com as dificuldades em se associarem e serem capazes de terem um papel mais significativo num processo de globalização, se torna um problema. Por isso, são muito boas a exportar mas têm dificuldades claras na internacionalização.

Como é se podem resolver estes dois problemas? Leva tempo...

Tem-se feito várias tentativas embora pense que geralmente com pouco sucesso. No fim dos anos 80 surgiu e o próprio PEDIP (programa de apoio à indústria) se criou sociedades de capital de risco. É um elemento de solução para aumentar os capitais próprios das empresas. Outras soluções têm aparecido como nos últimos anos, desde outros fundos de capital de risco até aos recentes promo-

vidos pela Estado, os fundos Revitalizar.

Devia-se facilitar as fusões e aquisições entre as empresas porque muitas vezes há restrições substantivas, nomeadamente do ponto de vista fiscal e burocrático. Já são operações difíceis por si porque muitas das empresas são familiares, não têm propensão para se unirem e há restrições, complica as fusões e aquisições.

O terceiro aspecto é que em Portugal favorece-se, do ponto de vista fiscal, tudo o que seja dívida em relação ao capital próprio. No ano passado, com o objectivo certo mas com uma medida que não era a mais correcta, foi dado um incentivo negativo, ou seja, o serviço da dívida deixou de ser considerado um custo a partir de um certo limite. Esta medida favorece a receita fiscal mas duvido que seja muito atractiva para as pessoas capitalizarem as empresas. Aliás nota-se que enquanto as famílias estão a fazer um ajustamento no seu endividamento as empresas não estão.

“Devia-se facilitar as fusões e aquisições entre as empresas porque muitas vezes há restrições substantivas, nomeadamente do ponto de vista fiscal e burocrático.”

Nesta crise houve algum sector e algumas empresas que o tenham surpreendido em termos positivos, pela resiliência?

Mais uma vez o sector do calçado teve uma performance espectacular. Tem sido capaz de atravessar crises, de se reinventar constantemente e com qualidade, o tem sido transposto para o preço. Foi interessante ver como alguns sectores ditos tradicionais, e que pareciam estar em vias de extinção como o têxtil e confecções, conseguiram um novo nicho de mercado. Optaram por entrar nas produções de alta qualidade, de nicho ou de capacidade logística, de entrega no mercado europeu, que lhes deu uma nova linha de vida.

Portugal precisa de investimento directo estrangeiro...

Portugal precisa de investimento estrangeiro porque há muita falta de capital em Portugal. Como se referiu há uma grande descapitalização das empresas. Precisamos de investimento estrangeiro para as empresas descapitalizadas, que necessitam de investidores e dificilmente os encontram em Portugal.

Necessita-se também de capital estrangeiro para projectos de raiz, de novos investimentos porque têm sido alguns grandes investimentos estrangeiros a dominar a nossa veia exportadora, e não é só a AutoEuropa, há muitos outros casos, de menor dimensão mas extremamente relevantes. Além disso, estes investimentos têm um efeito multiplicador porque criam empresas industriais e de serviços à sua volta, que fazem a endogeneização dessa tecnologia, seja ela de ponta ou de processos produtivos.

Como é que se pode atrair mais investimento?

O investimento estrangeiro tem estado a subir. Pela nossa actividade notamos que há dois anos não havia qualquer interesse, o ano passado já havia umas perguntas mas este ano já há reuniões para falar dos assuntos.

Em termos de percepção de risco, que é o fundamental, as taxas de rentabilidade que eram exigidas por um investidor estrangeiro, tanto na indústria como nos serviços ou no imobiliário, em Portugal eram de tal maneira elevadas que era uma conversa acabada. Lembro-me de ser habitual os investidores estrangeiros, dado o risco atribuído a Portugal e a probabilidade de sair do euro, dizerem que a taxa de rentabilidade do investimento mínima aceitável seria 25 a 30%. Neste momento os valores ainda estão relativamente elevados mas começam a ser mais próximos e já se começam a ver algumas operações a serem feitas.

Por outro lado, há um aspecto que é fundamental para todo o investimento, para além dos referimos sempre como a justiça, e que é estabilidade fiscal, não é tanto o nível da fiscalidade.



Uma iniciativa do Negócios em parceria com a PwC



Miguel Baltazar



António de Sousa é administrador da ECS Capital, a qual que tem actualmente uma carteira de 65 investimentos.

As experiências em empresas sem capital

A ECS Capital tem cerca de 65 investimentos, a maior parte tendo por objectivo a recuperação e racionalização de empresas em sectores como têxteis, turismo, metalomecânica e imobiliário entre outros

O que é encontraram quando chegaram a essas empresas?

Encontramos coisas muito diferentes. O nosso primeiro fundo que era de private equity tinha muito a ver com situações de necessidade de investimento da empresa, mas eram empresas em boa situação económica-financeira.

Nos fundos de recuperação encontramos empresas muito descapitalizadas, com muitas dívidas e, portanto, incapazes de pagar a dívida. Um dos aspectos essenciais da nossa acção tem sido racionalizar a

produção e tentar readquirir a confiança dos clientes.

Em termos de organização e gestão como é que estavam essas empresas onde entraram com os fundos de recuperação?

Não quero fazer críticas. Em alguns casos a gestão era razoável, embora na maior parte delas houvesse um enviesamento total da gestão na solução dos problemas do dia-a-dia, como pagar os salários ao fim do mês, rodar os fornecedores da melhor maneira possível para adquirir matérias-primas, e esquecendo muitas vezes o mercado. Isto fazia com que o mix de gestão estivesse distorcido.

Como é que está a situação actual?

Em geral, na maior parte dos ca-

sos, estão bastante melhores sobretudo na recuperação de clientes. Para se perder a confiança é muito rápido, mas voltar ganhá-la é mais difícil. O saneamento de situações do passado tem sido o nosso trabalho porque a idade média do nosso portefólio é de dois anos. Em geral a situação é francamente melhor. Quase todas as empresas que compramos tinham EBITDAS altamente negativos e hoje estão equilibradas ou já com resultados positivos. Mas há um ou outro caso em que as coisas não têm corrido tão bem.

A área turística é mais fácil?

Há claramente uma maior procura turística do país e cresceu bastante. O grande problema do turismo em Portugal, e vai levar muito tempo a recuperar, é o preço baixo

dos quartos dos hotéis, o que é mais visível em Lisboa do que no Algarve. No segmento cinco estrelas os preços em Lisboa são muito mais baixos do que em Madrid ou Barcelona, para não falar em Paris ou Londres. Diferencial que acontece no preço do imobiliário, que, aliás, já está a dar sinais de recuperação em Portugal e Espanha. Já não são só sinais, há contratos a serem assinados.

Há em Portugal há talento, capacidade de liderança e personalidades capazes de serem disruptivas?

É uma pergunta que é difícil de responder mas é óbvio que há. Basta ver o número de portugueses bem colocados em empresas multinacionais. É um bom exemplo do talento que há em Portugal. Por outro lado,

As empresas onde a ECS está

A ECS foi criada em 2006 e é uma sociedade gestora de fundos de capital de risco e de reestruturação. O Fundo Albuquerque funciona como uma private equity e está em empresas como o grupo Pinkplate, Grupo Viva Mais, Grupo Mercurius, i2S e Movex. Em 2009 entraram na gestão e recuperação de empresas. O Fundo de Recuperação adquiriu o grupo MIF e a Montebravo no que é hoje o Grupo Montalva (salsichas Izidoro, presunto Damatta), tem a More Textile (António Almeida & Filhos, Coelima e JMA), a Cifial, a Precision/Serfingest, a Iberol e Biovegetal, a Move On (sucessora da ex-Aerosoles), Grupo MJO (produção de pavimentos e revestimentos de cortiça), Grupo Investwood (placas de fibras de madeira) e Artlant entre outras. O Fundo Recuperação no Turismo ficou os hotéis do Grupo CS, Vivamarinha, HolidayInn Gaia, Colombo's Resort e o Hilton Conrad.

há uma desvalorização do papel do gestor em termos salariais, o que é mais notório no sector público do que no sector privado. Nota-se muito entre os jovens, e não estou a falar da emigração forçada, que querem uma experiência internacional diferente e competem por bons lugares em termos internacionais.

 **negócios digital**
negocios.pt
e apps

 **EXCELLENS OECONOMIA**
Cerimónia de entrega de prémios, 25 de Junho de 2014, Pátio da Galé, Lisboa
Saiba mais em:
<http://excellens.negocios.pt>