

ESPECIAL

FUSÕES E AQUISIÇÕES



Cristina Bernardo

Do turismo à saúde, estrangeiros dão energia ao M&A em Portugal

FILIPE ALVES

falves@jornaleconomico.pt

O mercado nacional de fusões e aquisições (M&A) teve em 2017 um dos seus melhores anos de sempre, com o anuário especializado TTR a contabilizar 327 operações no valor de 11,4 mil milhões de euros. Setores como o imobiliário, o turismo e as tecnologias destacaram-se pela positiva, num ano recheado de atividade para as sociedades de advogados, as consultoras, os bancos de investimento e as *boutiques* especializadas que prestam assessoria jurídica e financeira a estas operações (ver páginas seguintes deste Especial).

Para 2018, as perspetivas mantêm-se positivas. Mas o que explica esta conjuntura? A resposta é simples: o crescente interesse por parte de investidores estrangeiros, cujo apetite saiu reforçado com as recentes melhorias no *rating* de Portugal.

“Considerando os três primeiros meses deste ano, antecipa-se um grande dinamismo das transações de M&A em Portugal no ano de 2018, com a presença cada vez mais acentuada de investidores estrangeiros”, disse ao Jornal Económico o advogado Diogo Perestrelo, sócio de Corporate e M&A da PLMJ.

“O turismo, o imobiliário, as infraestruturas e a energia são os setores da economia que estão a gerar mais oportunidades de negócio. As operações imobiliárias associadas ao M&A acompanharam o mesmo movimento. No que se refere às infraestruturas, antevemos transações nos setores das concessões rodoviárias, telecomunicações e perspetivas de investimento público no setor da saúde e dos transportes”, defendeu Diogo Perestrelo.

Por sua vez, Miguel Farinha, *partner* da EY, concorda que este ano o fervilhar do mercado de M&A deverá manter-se.

“A tendência continua a ser de consolidação deste mercado, sendo expectável um aumento de alienações por parte dos fundos de capital de risco nacionais, agora que vários fundos estão na fase de saída do seu ciclo de investimento”, explicou o sócio da EY.

João Sousa Leal, *partner* da

KPMG, antecipa que, após uma vaga de transações nos setores de infra-estruturas, energia, imobiliário e financeiro, “haverá mais apetite pelos setores de retalho e indústria especializada, como químicos, plásticos e moldes”.

“No sector financeiro, acreditamos que devemos continuar a assistir a um processo acelerado de venda de ativos, como NPL e imobiliário”, defendeu.

Equipas multidisciplinares, conhecimento dos *dossiers*, rapidez e preço são decisivos

Mas como podem os *advisers* jurídicos e financeiros tirar pleno partido desta conjuntura? O que faz a diferença para o cliente, na hora de escolher, numa altura em que não falta oferta no mercado e em que alguns *players*, como as grandes consultoras, têm áreas de atuação cada vez mais abrangentes?

“O que faz a diferença é a capacidade de - com inovação se neces-

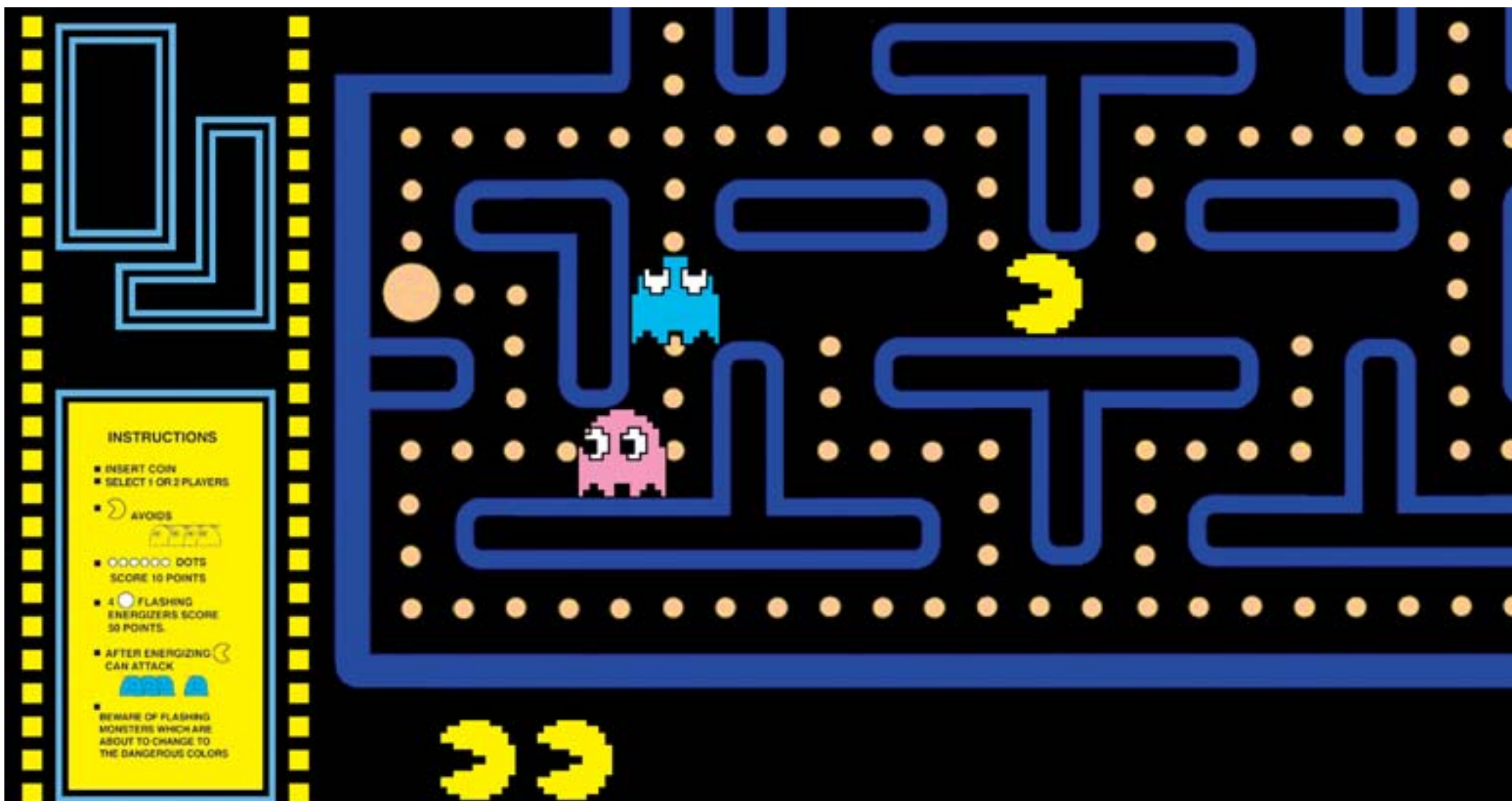
sário - estruturação e equipas pluridisciplinares, com eficiente capacidade de obedecer a um exigente cronograma de concretização”, disse ao Jornal Económico o *managing partner* da SRS Advogados, Pedro Rebelo de Sousa. Acrescentando: “A um custo competitivo”.

Diogo Leónidas Rocha, sócio da Garrigues, vai no mesmo sentido.

“Numa operação de M&A, a experiência, o conhecimento do setor e a dimensão da equipa assumem posição de destaque. São tipicamente transações que implicam o envolvimento de muitos advogados. Por outro lado, é importante que a sociedade de advogados possa oferecer um vasto leque de especialidades nas diversas áreas do direito por forma a que possam dar respostas com rapidez e eficiência, já que cada vez mais os clientes querem ver reduzido o tempo entre a decisão e a concretização do investimento”, defendeu o advogado. ●

Vários fundos de capital de risco nacionais estão na fase de saída do seu ciclo de investimento, em 2018, pelo que se prevê um aumento do número de alienações de empresas este ano

JF ESPECIAL FUSÕES E AQUISIÇÕES



Morais Leitão, PLMJ e VdA lideram no M&A

Escritórios de advogados e bancos de investimento ganham com ano de grande atividade nas fusões e aquisições. Tendência positiva mantém-se.

MARIANA BANDEIRA
mbandeira@jornaleconomico.pt

O programa de ajustamento económico e financeiro de Portugal, a cargo da troika formada pelo Banco Central Europeu (BCE), Comissão Europeia e Fundo Monetário Internacional (FMI), ficou concluído em 2014. Desde então, o mercado de fusões e aquisições (M&A) português cresceu 30%, recuperando da crise de confiança vivida durante a crise, com os grandes negócios em áreas como o imobiliário e as tecnologias a roubarem o protagonismo às operações envolvendo empresas em dificuldades ou em reestruturação.

O ano passado arrancou logo com grandes negócios, sobretudo na banca: a compra do Novo Banco pelo Lone Star, a OPA da EDP à EDP Re-

nováveis e a compra de 84,5% do BPI pelo CaixaBank. No conjunto de 2017, foi movimentado um total de 11,4 mil milhões de euros nas fusões e aquisições de empresas portuguesas, um valor que representa um aumento de 13,58% face ao ano anterior.

Segundo o anuário especializado Transactional Track Record (TTR), as sociedades de advogados mais ativas, por valor de operações assessoradas, foram a **Morais Leitão**, **Galvão Teles**, **Soares da Silva** (1,6 mil milhões de euros), a **PLMJ** (1,2 mil milhões de euros) e a **Vieira de Almeida & Associados** (mil milhões de euros). No ranking pelo número de operações apoiadas, a **PLMJ** lidera com 24 *deals*, seguida da **Morais Leitão** e da **Garrigues**, *ex aequo*, com 15 cada. Do top 10 constam ainda as firmas **DLA Piper**, **ABBC**, **Uría Menéndez** -

“Antes de 2014 o investimento em *private equity* estava parado, era um deserto. A contração do investimento fazia com que Portugal não constasse do mapa. Hoje essa questão não se coloca”, disse Helena Vaz Pinto, sócia co-responsável de M&A da VdA

Proença de Carvalho, Cuatrecasas, Serra Lopes-Cortes Martins, Linklaters e RRP Advogados (ver tabela).

A recuperação económica, o crescente apetite por parte de investidores internacionais e as taxas de juro historicamente baixas fazem com que as expectativas sejam positivas também para 2018, tal como referem os advogados, consultores e banqueiros de investimento ouvidos pelo *Jornal Económico*, no Fórum que pode ser consultado nas páginas 8, 9, 10 e 11 deste Especial.

Ainda segundo o TTR, os dois primeiros meses de 2018 já assistiram a 47 transações de M&A em Portugal, no valor de 1,2 mil milhões de euros, o que representa um crescimento de 52,7% comparativamente a fevereiro do ano passado. Os advogados ouvidos pelo *Jornal Económico* destacam o interesse crescente por parte de fundos de pensões e de *private equity*. Ainda que sobretudo o setor imobiliário, devido ao *boom* turístico, e financeiro (banca e seguros) continuem a destacar-se como protagonistas de movimentos de consolidação, perspetivam-se várias operações nas áreas de infraestruturas, energia, tecnologia, telecomunicações e indústria.

Espanhóis e chineses são quem mais aposta em Portugal

Ao longo de 2017, os investidores estrangeiros que efetuaram mais transações em território português foram os espanhóis, que adquiriram 33 empresas portuguesas, num investimento de 965 milhões de euros. Já nos primeiros dois meses de 2018, os chineses lideram em termos de valor do investimento, com a anunciada



NUNO GALVÃO TELES
Managing Partner da MLGTS

Assessoria à EDP na OPA sobre a EDP Renováveis (1,2 milhões de euros)



LUÍS PAIS ANTUNES
Managing Partner da PLMJ

Assessoria ao grupo Macquarie na ompra da Empark (1.000 milhões de euros)



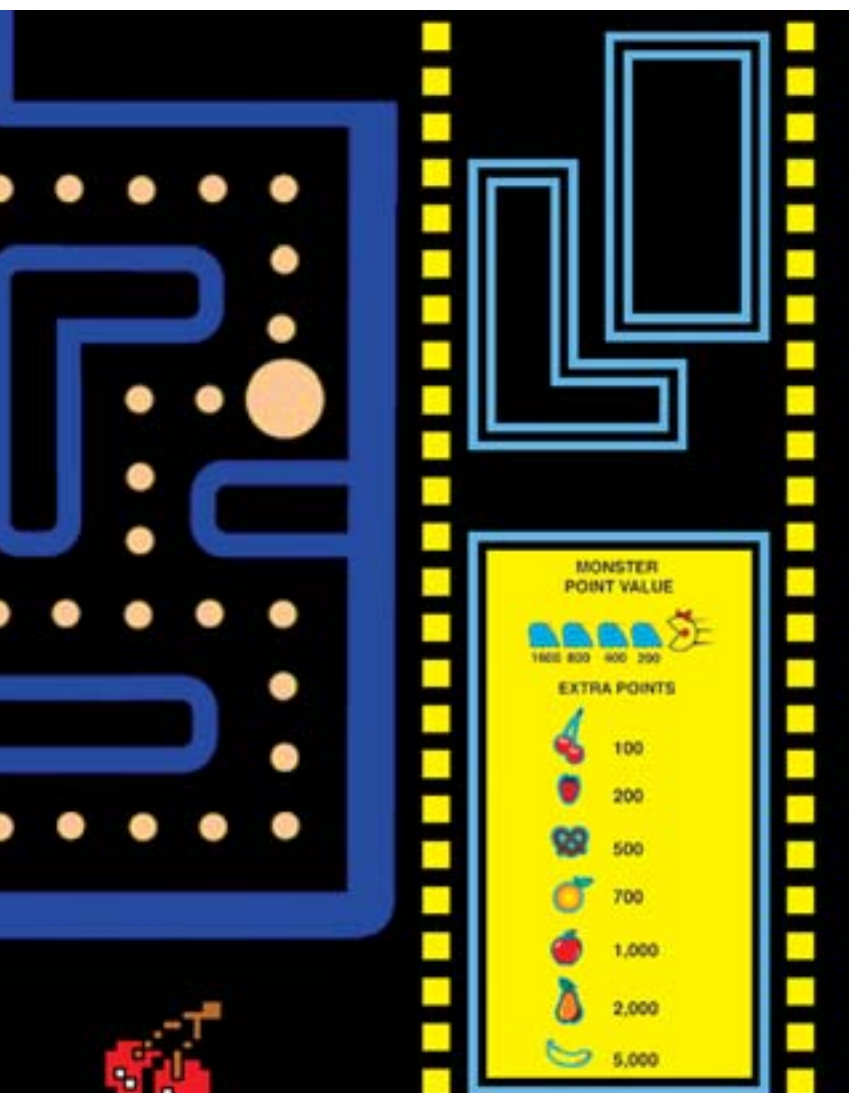
JOÃO VIEIRA DE ALMEIDA
Managing Partner da Vieira de Almeida & Associados

Assessoria ao Novo Banco na venda de 75% ao Lone Star (1.000 milhões de euros)



JOÃO MIRANDA DE SOUSA
Managing Partner da Garrigues Portugal

Assessoria à Magnum Capital na venda da Generis Farmacêutica à Aurobindo (135 milhões de euros)



compra da Partex, petrolífera da Fundação Calouste Gulbenkian, pelo grupo chinês CEFC, numa operação avaliada em 500 milhões de euros. Outros estrangeiros que deverão continuar a marcar presença em Portugal serão os investidores britânicos e angolanos, entre outros.

Private Equity a todo o gás

Um dos principais destaques do mercado transacional português, no ano passado, foram as 43 operações realizadas por firmas de *private equity*. O TTR contabilizou o valor de 16 dessas operações, num total de 5,6 mil milhões de euros, o que, só por si, representa um aumento de 53% em relação ao ano precedente. Ao Jornal Económico, Duarte Schmidt Lino, sócio coordenador de Private Equity da PLMJ, frisou o “in-

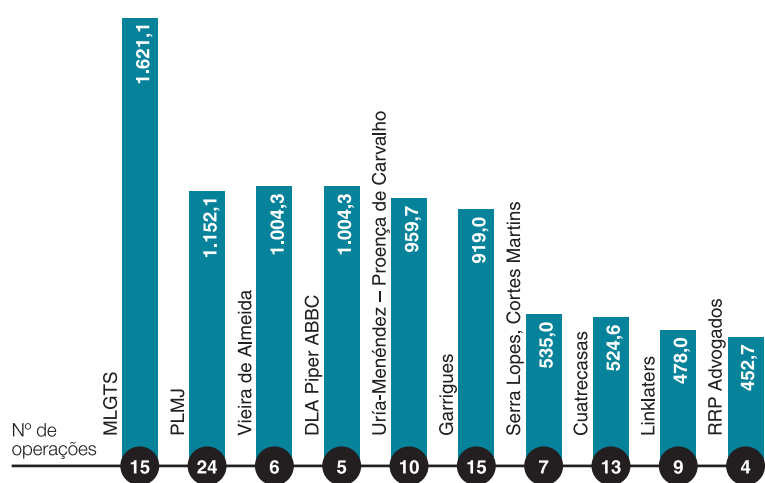
cremento brutal” neste segmento, com especial atenção nas PME, defendendo que “a crise financeira e bancária criou as primeiras equipas de *private equity* com experiência e abriu espaço para outros investidores onde a banca agora já não entra”.

“Acredito que Portugal vai continuar a crescer no turismo e a saúde pode gerar oportunidades, que se cruzam com o setor”, disse. Apesar de o ano ter arrancado mais calmo para o capital privado, contando-se duas transações em janeiro e três em fevereiro, sem valores revelados, Helena Vaz Pinto, sócia co-responsável de M&A e Corporate Finance da Vieira de Almeida, prevê novo dinamismo. “Antes de 2014 o investimento em *private equity* estava parado, era um deserto. Hoje essa questão não se coloca”, afirmou. ● Com F.A.

ASSESSORIA JURÍDICA

RANKING POR VALOR TOTAL DE OPERAÇÕES

Valores relativos a 2017, em milhões de euros



Fonte: TTR

BANCA DE INVESTIMENTO

BBVA e BCP à frente na assessoria financeira

Quer em número quer em valor de transações, os bancos estão no *top* dos rankings da TTR. Natixis, Haitong, Caixa BI e Deutsche também se destacam.

MARIANA BANDEIRA

mbandeira@jornaleconomico.pt

A Natixis Partners, o BBVA e o Millennium bcp foram os assessores financeiros que se destacaram em 2017 por valor de operações, somando 2.591 milhões de euros, 1.129 milhões de euros e 1.033 milhões de euros, pela mesma ordem, segundo o relatório anual da Transactional Track Record (TTR). Em relação ao número de transações, foi a Haitong Securities quem encabeçou os apoiantes financeiros dos negócios de M&A, seguindo-se novamente do BBVA e do BCP, ambas com quatro totalizadas (com base nas operações anunciadas entre 1 de janeiro e 31 de dezembro do ano passado).

De destacar são também os números do Caixa BI, do Deutsche Bank e da TC Capital, com mil milhões de euros cada.

“A internacionalização das empresas nacionais, o seu posicionamento em nichos de mercado e a aposta de alguns setores como os têxteis e o calçado nas suas próprias marcas, tornou-as relevantes para multinacionais e fundos internacionais. Este facto, associado a uma alteração de mentalidade dos empresários, sobretudo por parte dos mais jovens, que já encaram a suas empresas com menos emoção e mais razão, permite um consentimento mais fácil num processo de venda total ou parcial”, refere Joaquim Castro, diretor do Bankinter Banca de Investimento Portugal, instituição que entrou recentemente no mercado português.

O Jornal Económico contactou a TTR, que fez uma seleção das cinco maiores transações de Portugal em 2017, incluindo Private Equity e Venture Capital e excluindo *global deals*, compras de ativos e Joint Ventures. Do grupo de operações que marcaram 2017, nas quais uma das partes (comprador ou vendedor) é de origem portuguesa, sobressai o setor energético e, em particular, a EDP, empresa liderada por António Mexia.

O maior negócio foi a venda da Naturgas Energía Distribución pela EDP, a um consórcio de investidores internacionais, por 2.591 milhões de euros. A Nature Investments contou com o apoio financeiro da Natixis Partners (e a White Summit Capital com a da EY España), o que justificará o seu primeiro lugar como principal assessor financeiro em termos de va-

lor das operações assessoradas.

Ainda no mesmo setor de atividade, quando a REN adquiriu a EDP Gás por 532 milhões de euros, a assessoria financeira da EDP ficou a cargo do BBVA e do Millennium BCP. Por sua vez, a assessoria financeira à REN foi da responsabilidade do Haitong Bank Portugal.

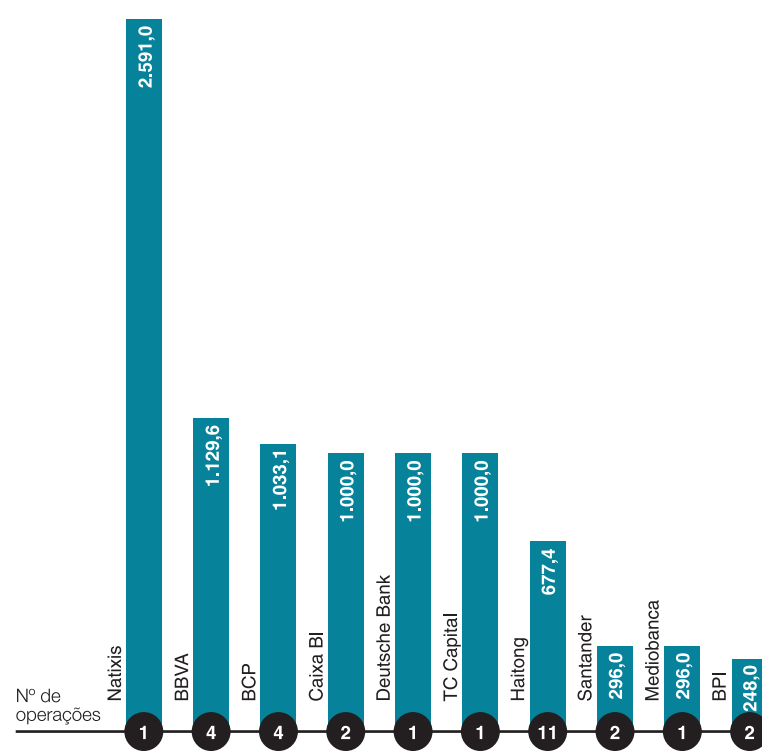
Na banca, o destaque esteve na venda de 75% do Novo Banco - o terceiro maior banco português - ao fundo americano Lone Star, uma operação de mil milhões de euros que foi apoiada pelo Deutsche Bank e pelo TC Capital.

A completar o leque de transações-rainhas no mercado português no ano passado, surge a compra da portuguesa Empark pela Macquarie European Infrastructure Fund 5, gerido pelo grupo australiano Macquarie, com assessoria financeira do Caixa BI (Grupo A. Silva & Silva) e da EY España (Empark). ●

ASSESSORIA FINANCEIRA

RANKING POR VALOR TOTAL DE OPERAÇÕES

Valores relativos a 2017, em milhões de euros



Fonte: TTR



pixabay

SÓNIA BEXIGA

sbexiga@jornaleconomico.pt

As intervenções da KPMG, EY, PwC e Deloitte - as chamadas *big four* da auditoria e consultoria - no mercado de assessoria a operações de M&A têm colocado estas firmas em concorrência direta com os bancos de investimento e mesmo com as sociedades de advogados.

Considerando que a atuação no mercado de M&A “é muito semelhante” à dos bancos de investimento, em termos de processo, como fatores de diferenciação, João Sousa Leal, *partner* da KPMG em Portugal, elenca o posicionamento de independência; as equipas altamente especializadas em diferentes setores de atividade e a participação em operações de M&A *cross-border*, avançada pelo facto de estarem inseridos numa rede global (mais de 150 países).

João Sousa Leal destaca este aspeto da presença a uma escala global já que lhes permite apoiar os clientes em transações em diferentes geografias “e aportar sempre um conhecimento profundo do mercado em questão”, acrescentando ainda que, esta atuação integrada das equipas de M&A, também permite prestar assessoria a vários clientes internacionais em aquisições em Portugal, bem como a clientes nacionais que decidiram internacionalizar o seu negócio de forma inorgânica.

O responsável dá ainda nota de que, no que se refere particularmente às firmas de advogados, atuam de forma complementar, trabalhando em estreita parceria, sendo que em Portugal não oferecem serviços de assessoria legal.

No caso da EY, o fator diferenciação é alicerçado numa abordagem integrada ao mercado de consultoria financeira, apoiando os clientes em todo o processo de gestão do seu capital, nomeadamente nas componentes de definição estratégica, *due diligence* em diversas áreas, avaliação de empresas, reestruturação financeira e assessoria em todo processo de M&A. “O que nos diferencia claramente da banca de investimento ou das firmas de advogados que apenas apoiam em vertentes parcelares deste processo”, reforça Miguel Farinha, *partner* e *Head of Transaction Advisory Services* da EY.

A estratégia de crescimento da consultora nos últimos quatro anos, que levou a equipa a quadruplicar a sua dimensão, passou pela integração de serviços adicionais aos tradicionalmente oferecidos por empresas de consultoria financeira, culminando com a recente integração da Augusto Mateus & Associados, que visou reforçar as suas competências na vertente estratégica.

Na hora de escolher um assessor, o que faz a diferença?

Relativamente às valências que fazem a diferença, João Sousa Leal destaca essencialmente três fatores: o posicionamento de independência; a capacidade de execução e envolvimento direto dos sócios bem como, a capacidade de identificar e promover oportunidades de investimento a uma escala global. No que se refere aos serviços a prestar, para a KPMG é essencial oferecer aos clientes uma assessoria integrada: além da assessoria tradicional de M&A, é fundamental apoiar os clientes no processo de financiamento das transações, no *due diligence* e no processo de integração pós transação.

Para além da complementaridade de serviços, a EY aponta fatores como a experiência em transações, de quem participa em mais de uma centena de transações por ano.

A consultora frisa ainda, no seu caso, o peso que assume o facto de ser uma empresa mundialmente integrada, que facilmente mobiliza recursos de qualquer parte do mundo. ●



SIKANDER SATTAR
Presidente
da KPMG
Portugal

A KPMG apresenta como vantagem competitiva o facto de ter equipas “altamente especializadas” e inseridas numa rede em 150 países.



JOÃO ALVES
Country
Managing
Partner da
EY Portugal

A EY procura apoiar o cliente nas componentes de definição estratégica, *due diligence* e reestruturação, entre outras.



JOSÉ MANUEL BERNARDO
Presidente
da PwC

A PwC tem assessorado várias operações de concentração em Portugal, em diversas áreas de atividade.



LUÍS MAGALHÃES
Managing
Partner
da Deloitte

A área de Financial Advisory da firma presta serviços de consultoria financeira especializada em matéria de fusões e aquisições.

ASSESSORIA A FUSÕES E AQUISIÇÕES (M&A)

‘Big four’ também querem uma fatia do bolo

KPMG, EY, PwC e Deloitte apostam em força na assessoria a fusões e aquisições, disputando o mercado aos bancos e às firmas de advogados.

“Bankinter Banca de Investimento ambiciona ser uma ponte entre empresários e investidores”

Lançada em Portugal em janeiro deste ano, a Banca de Investimento do Bankinter ampliou a oferta do Banco no país, disponibilizando um conjunto alargado de instrumentos de banco de investimento. Disponíveis para participar em sindicatos bancários, o Bankinter Banca de Investimento apresenta-se como uma ponte entre investidores e empresários interessados em apoiar e financiar os seus projetos.

O que é e quais os objectivos da Banca de Investimento do Bankinter em Portugal?

O Bankinter nasceu como um banco industrial, criado para apoiar as empresas nos seus projetos de investimentos e na expansão dos seus negócios. Sendo atualmente um banco universal, com atividade na área de particulares, private, crédito ao consumo e segurador, a área de empresas continua a ser a principal contribuidora para o resultado do grupo, pelo que satisfazer as necessidades deste segmento está no ADN do banco. Sendo a estratégia global do Bankinter a disponibilização de um serviço financeiro integral aos seus clientes, em 2011 foi criada a divisão de Banca de Investimento. Procurou-se adquirir competências de forma a sermos capazes de fornecer assessoria corporativa aos clientes, nomeadamente empresas e área private que, por diversas razões, necessitam de tomar decisões estratégicas relativamente aos seus projetos empresariais e pessoais.

Em Portugal a Banca de Investimento do Bankinter está presente desde janeiro deste ano, alargando a oferta do Bankinter, que passa a poder disponibilizar instrumentos de banco de investimento às empresas e aos clientes private.

O que trazem de novo para o mercado em Portugal? Porquê o banco de investimento em Portugal?

A oferta da banca de investimento é multifacetada, incidindo a atividade no mercado de capitais, com competências quer no mercado acionista, quer de obrigações. Neste último o Bankinter tem sido particularmente ativo na apresentação de empresas espanholas em mercados alternativos com o MARF (Mercado Alternativo de Renda Fixa), Dublin e Luxemburgo. Neste último mercado, e em estreita colaboração com o Bankinter Securities, tem conseguido atrair a atenção de investidores institucionais espanhóis e outros, para as emissões de empresas de média dimensão. Desenvolvemos também atividade de financiamento estruturado, com particular atenção para aquisições, expansão de capacidade, reestruturação de balanço e reorganização acionista. Neste campo estamos disponíveis para participar

em sindicatos bancários, partilhando o risco com outras entidades financeiras e trazendo a reputação de um banco sólido em gestão de risco que, em Espanha, apresenta um nível de malparado inferior a metade do restante sector bancário. Apresentamos também uma equipa de assessoria em Real Estate, procurando soluções para a rentabilização de activos, muitas vezes com valor intrínseco, mas com elevado desconto aquando de transações. O acesso a investidores e assessoria na constituição de acordos entre sócios com interesses distintos e veículos de investimento (JV e Socimi), são instrumentos dessas soluções.

O que trazem para Portugal a partir da vossa experiência em Espanha?

Trazemos uma abordagem diferenciadora sobretudo em três áreas: A primeira é na **criação de veículos de investimento**, como por exemplo o que foi desenvolvido com a constituição de uma Socimi, com activos de hipermercados, supermercados e lojas comerciais, em que o parceiro com know-how é uma empresa portuguesa, a Sonae Sierra. A segunda é o **financiamento alternativo**, o direct lending, como fonte complementar para cobrir as necessidades de empresas, que tem bons projetos empresariais, mas que apresentam níveis de endividamento elevado para o sector bancário ou solicitam maturidades mais elevadas. Por último a **experiência na área de fusões e aquisições** no país que é o maior parceiro económico de Portugal. Este facto, associado a sermos um banco com foco nas empresas de média dimensão em Espanha, coloca-nos mais perto da realidade do tecido empresarial português, percebendo as questões e problemas que qualquer fusão ou compra acarreta. Em 2017, verificaram-se 33 operações de compra de empresas portuguesas por espanholas e 7 no sentido inverso. Esperamos em 2018 que estes números cresçam e acreditamos que o Bankinter seja um forte player nesta interligação das duas economias, para melhor competir numa economia europeia e mundial, onde a dimensão é um fator crítico.

Como vos parece que vai evoluir o mercado de fusões e aquisições em Portugal nos próximos anos?



JOAQUIM CASTRO
Diretor Bankinter Banca de Investimento Portugal

Licenciado em Economia pela Faculdade de Economia do Porto, Joaquim Castro tem uma vasta experiência no sector bancário, tendo trabalhado em várias instituições financeiras internacionais. Entre várias funções desempenhadas na Banca, Joaquim Castro foi responsável pelas áreas de retalho, médias empresas e grandes empresas nas instituições onde trabalhou. Depois da entrada do Bankinter em Portugal desempenhou as funções de responsável pela área Corporate da Banca de Empresas no país, tendo em janeiro de 2018 assumido a liderança do Bankinter Banca de Investimento em Portugal.

O ano de 2018 será certamente de consolidação do crescimento que o mercado de fusões e aquisições em Portugal apresenta desde 2016. Esta expectativa é suportada por múltiplos fatores:

- A continuação das taxas de juro baixas, entidades bancárias com linhas disponíveis para a concessão de crédito e investidores estrangeiros com elevada liquidez colocaram Portugal no radar a partir da alteração do rating da República.
 - A estabilidade política, legislativa e fiscal.
 - A existência de um grande número de private equities, que levantaram capital nos anos transatos e que têm de o aplicar e, em noutros casos, realizar a sua saída desses investimentos.
 - Por último, um conjunto muito alargado de empresas que superaram a crise, tornando-se mais eficientes e mais internacionais e que, face à acumulação de liquidez, os seus sócios têm assim um desafio estratégico: ou optam por rentabilizar o seu valor atual, vendendo, ou optam por um crescimento não orgânico, preparando-se assim rapidamente para uma competição com os líderes sectoriais internacionais.
- É para estas empresas que o Bankinter disponibiliza as suas competências em Espanha e Portugal, nomeadamente na assessoria dos seus desafios estratégicos.

bankinter.

ASSESSORIA A OPERAÇÕES DE M&A

‘Boutiques’ ganham terreno na assessoria financeira

Firmas especializadas procuram compensar menor dimensão estabelecendo relações mais próximas com os clientes e mantendo parcerias com grupos internacionais. Mercado alvo são as empresas com faturação entre 10 e 100 milhões de euros.

FILIPE ALVES

falves@jornaleconomico.pt

Os tempos em que os grandes bancos de investimento dominavam por completo o mercado de assessoria financeira a fusões e aquisições (M&A) parecem ter terminado. Não só os grandes bancos de investimento nacionais, como o Caixa BI, o Haitong (ex-BESI) e o BCP Investimento, foram alvo de reestruturações profundas nos últimos anos (em alguns casos sendo integrados nos bancos comerciais seus acionistas), cada vez mais as empresas portuguesas procuram *boutiques* especializadas, que conseguem ser mais ágeis e procuram compensar a menor dimensão com parcerias internacionais.

Trata-se de uma tendência internacional, sobretudo quando se trata de empresas com volumes de negócio anuais inferiores a 100 milhões de euros. Segundo dados da Thomson Reuters, no início do século, as boutiques financeiras arrecadavam 20% dos *fees* relativos a operações de M&A no Velho Continente. Em 2016, este número já era de 44%. O nosso país não escapa a esta tendência e têm surgido cada vez mais firmas de menor dimensão que competem diretamente com a banca tradicional. O Jornal Económico falou com os líderes de quatro destas firmas, para perceber de que forma procuram diferenciar-se dos bancos.

“No meu entender o que pode fazer diferenciar um assessor no momento da escolha é a estrutura internacional, a proximidade e disponibilidade que a equipa tem para o cliente, o *track record* e em alguns casos a especialização setorial que pode ter dentro da sua estrutura”, disse ao Jornal Económico João Santos, *managing partner* da Tradinvest, firma que presta assessoria a operações de M&A, entre outros serviços.

Acrescentou que a “facilidade com que o cliente se relaciona com o seu assessor é fundamental para os resultados finais. O cliente tem que interagir facilmente com assessor e a possibilidade de existência desse canal de comunicação é um factor muito importante na hora da decisão”.

Por sua vez, Carlos Carvalho, *ma-*



Dado Ruvic/Reuters

naging partner da Fingest, destacou a importância de tornar a banca de investimento acessível às PME, que constituem a esmagadora maioria do tecido empresarial português.

“Identificámos que as PME não têm ao seu alcance serviços de banca de investimento de forma ágil e com condições competitivas. A nossa filosofia é tornar acessível às PME portuguesas os serviços de banca de

“Ao contrário dos conflitos de interesses que possam existir entre as várias áreas dos bancos e parceiros, nós temos total imparcialidade e liberdade para analisar a fundo mercado e apontar realmente quais são as melhores soluções para cada caso”, defendeu Pedro Xavier, CEO da AAA Capital Finance

investimento, tais como assessoria em operações de M&A, capitalização de empresas, *private equity*, dívida, abertura de capital, venda de participações, avaliações, *business planning*, etc, à escala global e com grande celeridade de concretização”, disse Carlos Carvalho ao Jornal Económico.

Também a Optimal Investments, que tem entre os seus sócios dois gestores históricos da banca de investimento portuguesa, Jorge Tomé e José Maria Ricciardi (ex-presidentes do Caixa BI e do BESI/Haitong, respetivamente), procura tirar proveito da agilidade que a sua estrutura mais leve lhe permite.

“Seguimos a tendência internacional, estruturas mais leves, mais ágeis e que conseguem do mesmo modo atrair talento”, disse ao Jornal Económico fonte oficial da Optimal. O mesmo responsável acrescentou que “as parcerias e alianças com *players* internacionais, nomeadamente com a Arcano, operador de banca de investimento em Espanha com 150 profissionais, permite estar presente junto dos mercados da Europa, Ásia e Estados Unidos, sem a estrutura de um banco tradicional”.

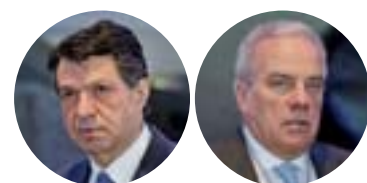
“Estruturamos operações de financiamento, montamos e estruturamos operações de M&A, quer de *sell side*, quer de *buy side* e conseguimos propor aos nossos clientes

oportunidades de investimento e de financiamento por forma a assegurarem um suportado crescimento dos seus negócios”, realçou.

Menor risco de conflitos de interesse?

Por sua vez, a Triple A - Capital & Finance procura posicionar-se num segmento distinto daquele em que atuam os bancos tradicionais. “Procuramos operações de PME nacionais e internacionais, não estando focados nos clientes de maior dimensão que interessam à banca de investimento”, disse ao Pedro Xavier, *partner* e CEO da AAA Capital Finance.

“Acreditamos no nosso potencial de crescimento no segmento de MID Market - empresas com faturação entre os 10 milhões e os 100 milhões de euros. Os bancos de investimento tradicionais continuarão a ter o seu espaço na assessoria à grandes empresas, com faturação acima de 100 milhões”, disse ainda. Acrescentou que entre as vantagens face aos bancos de investimento tradicionais estão a “proximidade humana”, que permite construir “relações de longa duração”, bem como a inexistência de potenciais conflitos de interesse que possam pôr em causa a independência do assessor financeiro. ●



JORGE TOMÉ
Co-chairman
da Optimal
Investments

JOSÉ MARIA RICCIARDI
Co-chairman
da Optimal
Investments

A Optimal é liderada pelo ex-CEO do Banif e pelo ex-presidente do BESI.



JOÃO SANTOS
Managing
Partner da
Tradinvest

“O que pode diferenciar um assessor no momento da escolha é a estrutura internacional, a proximidade e a disponibilidade que a equipa tem para o cliente”, defendeu.



CARLOS CARVALHO
Managing
Partner
da Fingest

“A nossa filosofia é tornar acessível às PME portuguesas os serviços de banca de investimento, incluindo em operações de M&A”, explicou.



PEDRO XAVIER
Managing
Partner da
AAA Capital
Finance

“Procuramos operações de PME nacionais e internacionais, não estando focados nos clientes de maior dimensão”, afirmou.

Fusões e Aquisições: balanço de 2017 e perspectivas para o futuro

Na área das fusões e aquisições (M&A), o ano de 2017 foi particularmente dinâmico. Que balanço se pode fazer deste ano?

O balanço é extremamente positivo. 2017 terá sido o ano em que se tornou verdadeiramente evidente a mudança de paradigma nas operações de fusões e aquisições. Até então, na génese da maioria das operações, encontrávamos estratégias de reestruturação e saneamento financeiro, por um lado, e, por outro, aquisições de estruturas em situação financeira débil por parte de operadores concorrentes ou vocacionados para a recuperação, neste caso tendo em vista a posterior alienação. No ano transacto, ressurgiram as fusões e aquisições motivadas pelas mais tradicionais estratégias de investimento e desenvolvimento de médio e longo prazo, num claro sinal de que a economia regressou a um ciclo ascendente.

E o que se pode esperar para 2018?

Sem dúvida, um incremento acelerado deste tipo de operações. Os dados preliminares do primeiro trimestre de actividade do nosso departamento de M&A indicam um aumento quer do número de operações, quer do valor das mesmas. Antecipamos, por conseguinte, um ano muitíssimo positivo neste sector.

Quais os sectores da economia com mais potencial para fusões e aquisições no futuro próximo?

A nossa experiência mais recente leva-nos a concluir que o fenómeno é, de certa forma, transversal. No entanto, olhando aos sectores prioritários na nossa estratégia de business development para 2018, podemos assinalar, num primeiro grupo mais tradicional, o sector do imobiliário (corporate real-estate) e do turismo; e, num segundo

grupo, Telecomunicações, Media e Tecnologias de Informação, mais concretamente no âmbito de projectos de IT de cariz financeiro, onde as competências técnicas de várias empresas portuguesas começam a ser cada vez mais reconhecidas e consequentemente a suscitar mais interesse a nível internacional.

Falando especificamente na área de bancário e financeiro, quais são as perspectivas em termos de M&A?

Ao nível dos maiores operadores deste sector, boa parte do ajustamento já estará feito, depois das grandes operações de consolidação no sector bancário e segurador. Temos, porém, a expectativa de registar um aumento do número de operações de M&A num nicho específico do sector bancário e financeiro, mais concretamente, ao nível das instituições especializadas na comercialização de produtos e serviços bancários, tais como serviços de pagamento, através dos canais digitais e, em paralelo, ao nível das empresas de IT especializadas no desenvolvimento de software nesta área. De facto, acompanhamos com muito interesse e expectativa a indústria de IT e desenvolvimento de software, onde se registam níveis de criação, desenvolvimento e crescimento acelerado num sector como o financeiro, por tradição burocrático e extremamente regulado. Tendo em conta o impacto que as novas tecnologias provaram ser capazes de ter, por exemplo, no sector dos serviços de transporte, é tremendo o potencial de impacto que estão a ter – e terão cada vez mais – no âmbito do sector financeiro.

É possível identificar novas tendências de investidores internacionais com interesse em Portugal?



As respostas e a análise de Rodrigo Almeida Dias, managing partner na FCB Sociedade de Advogados.

Na verdade, as nacionalidades que o mercado tem vindo a sinalizar como novos investidores não são propriamente uma novidade para a FCB. Sempre tivemos fortes relações internacionais desde a nossa fundação, pelo que clientes de origem inglesa, francesa, belga ou brasileira não são propriamente uma novidade na nossa carteira de Clientes.

Registámos, no entanto, um incremento do número de solicitações com origem nas jurisdições acima referenciadas (por exemplo ao nível do investimento francófono no imobiliário) e podemos, igualmente, assinalar o surgimento de novos investidores com origem no norte de África (Argélia e Tunísia), Médio-Oriente (Israel e Emirados Árabes Unidos) e América Central (Panamá) e do Sul (Argentina).

Por último, no trabalho de assessoria jurídica a M&A, o que faz realmente a diferença para o cliente, na hora de escolher uma firma de advogados?

Tudo se resolve, em nossa opinião, na equação qualidade/preço. A capacidade e qualidade técnica, em conjunto com a experiência acumulada e a capacidade de resposta praticamente imediata, são, por norma, os factores decisivos mais expectáveis mas o elemento preço tem uma relevância que se tem, aliás, revelado crescente. A isto acrescentamos a discrição e sigilo, valores tradicionais que muito prezamos.

FCB Sociedade de Advogados

T: +351 213 587 500 | E: fcb@fcblegal.com | W: www.fcblegal.com

Av. da Liberdade, n.º 249, 1.º - 1250-143 Lisboa

FCB
SOCIEDADE DE ADVOGADOS

AS GRANDES TENDÊNCIAS DO MERCADO

O Jornal Económico ouviu os líderes na assessoria jurídica e financeira para medir o pulso ao mercado de Fusões e Aquisições (M&A). Advogados e banqueiros de investimento estão de acordo: 2017 foi particularmente positivo em termos de atividade e a tendência deverá manter-se este ano, embora as apostas em termos de setores com mais potencial não sejam consensuais.

1 QUE BALANÇO FAZ DO ANO PASSADO, NA ÁREA DE M&A?

2 O QUE ESPERA PARA ESTE ANO?

3 QUAIS OS SETORES COM MAIOR POTENCIAL?



RICARDO ANDRADE AMARO
Sócio da Morais Leitão, Galvão Teles, Soares da Silva (MLGTS)

“ENERGIA E INFRAESTRUTURAS TÊM MAIS POTENCIAL”

2017 foi um ano muito forte na área de M&A. A recuperação da economia nacional e a confiança que se voltou a gerar à volta do nosso país, instituições e governo atraiu um grande número de investidores para Portugal, sobretudo fundos de investimento à procura de oportunidades para investir nas áreas de energia, infraestruturas, imobiliários, entre outras. Para 2018, e tendo em atenção o pipeline de operações em curso, antecipamos uma manutenção da tendência de crescimento da atividade de M&A. À semelhança do que tem acontecido no passado, penso que serão os sectores da energia e das infraestruturas que terão maior potencial de crescimento. Noto também um maior interesse de investidores estrangeiros pela área da Saúde, quer na dimensão hospitalar, quer na dimensão da gestão das infraestruturas hospitalares. O sector do grande retalho pode também ser palco de algumas operações de M&A durante o ano de 2018.



FRANCISCO XAVIER DE ALMEIDA
Sócio de Direito Societário da CMS Rui Pena & Arnaut

“BANCA E INDÚSTRIA SERÃO NOVAMENTE OS SETORES QUENTES”

Penso que é consensual que foi um ano bastante positivo para o mercado português. Na CMS, pela nossa presença global, pudemos perceber que a nível global a atividade de M&A recuou ligeiramente, quer a nível de valor, quer de número de negócios concretizados. Na Europa, aconteceu precisamente o contrário, com um aumento superior a 10% no número de negócios e uma estabilização face a 2016 quando olhamos para os valores globais. Em particular na Europa, entrámos em 2017 com os investidores bastante alerta para o surgimento de movimentos políticos pró-nacionalistas e pouco amigos de

operações transnacionais. Esse risco acabou por não se materializar nas economias mais importantes do bloco – a Alemanha e França – e foi, por isso, possível retomar e até reforçar as operações de M&A. Mesmo o Brexit, cujas implicações continuam a ser bastante incertas, acabou por favorecer os negócios uma vez que enfraqueceu a moeda britânica e teve o efeito de promover consolidações em muitos setores, como forma de proteção para o que resultar das negociações. Sobre Portugal em particular, notamos que a atividade de M&A tem crescido de forma muito significativa desde 2014, coincidindo com o final do programa de ajustamento. E Em 2017, e falando da CMS Rui Pena & Arnaut, voltou a ser uma área de franco crescimento em que tivemos a oportunidade de acompanhar algumas das operações mais relevantes, nomeadamente no setor da aviação e não só. Diria ainda que um dos setores mais ativos foi o da banca e certamente que será uma das tendências que se manterá em 2018. As perspectivas são para mais um ano de crescimento significativo. A nível global, os Estados Unidos serão um grande protagonista, com o corte dos impostos para as empresas a dar um novo fôlego financeiro. Na Europa, as perspectivas de crescimento e o baixo custo do financiamento (as taxas de juro do BCE vão continuar muito baixas até, pelo menos 2019) vão certamente garantir mais um ano forte em operações de M&A e acreditamos que a banca e a indústria serão novamente sectores quentes. Quanto a Portugal, aquilo que nos parece para já, é que o imobiliário e o turismo vão continuar a ser os catalisadores de crescimento mas não só. Na banca, no setor da energia e no que nós chamamos de TMC – Tecnologia, Media e Comunicações, será um ano bastante ativo.



PEDRO REBELO DE SOUSA
Managing Partner da SRS Advogados

“EM 2018, ANTECIPAMOS UM CRESCENDO”

Nesta área, o ano de 2017 foi lento no início mas acelerando ao longo do segundo semestre. Para 2018, antecipamos um crescendo com ênfase ou em algumas seletivas “*big ticket transactions*” ou no âmbito de múltiplas operações com médias empresas. Quanto aos sectores da economia onde vemos mais potencial para fusões e aquisições, são indústria e serviços. Em termos de nacionalidades, os investidores que estão a ter mais

interesse em Portugal, de acordo com a nossa experiência, são asiáticos, europeus do espaço da União Europeia, americanos e, pontualmente, brasileiros.



FRANCISCO BRITO E ABREU
Sócio de M&A da Uría-Menéndez Proença de Carvalho (UM-PC)

“MOVIMENTOS DE CONCENTRAÇÃO PROSSEGUEM NO SETOR FINANCEIRO”

O ano de 2017 foi excelente para esta área. Houve um importante volume de transacções no mercado que gerou elevados níveis de atividade. As perspectivas para este ano são igualmente positivas. A conjuntura que propicia a actividade nesta área mantém-se estável. Há vários factores, como os níveis historicamente baixos das taxas de juro ou a presença no mercado de investidores de perfil muito variado com grandes disponibilidade de liquidez, que enquanto não se mantiverem, continuarão a propiciar a realização de transacções em Portugal. Há vários sectores que apresentam potencial para a concretização de operações de M&A. Prosseguem os movimentos de concentração ou ajustamento nos sectores bancário, financeiro e segurador, e as oportunidades de investimento que surgem em sectores como o das infra-estruturas, energia, imobiliário, turismo, tecnologia e indústria continuam a despertar grande interesse. Mantendo-se as actuais condições é previsível que vejamos várias operações nestes sectores nos próximos meses.



RODRIGO ALMEIDA DIAS
Managing Partner da FCB Glocal

“FENÓMENO É TRANSVERSAL A TODOS OS SETORES”

O balanço de 2017 é extremamente positivo. Terá sido o ano em que se tornou verdadeiramente evidente a mudança de paradigma nas operações de fusões e aquisições.

Até então, na génese da maioria das operações, encontrávamos estratégias de reestruturação e saneamento financeiro, por um lado, e, por outro, aquisições de estruturas em situação financeira débil por parte de operadores concorrentes ou vocacionados para a recuperação, neste caso tendo em vista a posterior alienação. No ano transacto, ressurgiram as fusões e aquisições motivadas pelas mais tradicionais estratégias de investimento e desenvolvimento de médio e longo prazo, num claro sinal de que a economia regressou a um ciclo ascendente. E o que se pode esperar para 2018? Sem dúvida, um incremento acelerado deste tipo de operações. Os dados preliminares do primeiro trimestre de actividade do nosso departamento de M&A indicam um aumento quer do número de operações, quer do valor das mesmas. Antecipamos, por conseguinte, um ano muitíssimo positivo neste sector. A nossa experiência mais recente leva-nos a concluir que o fenómeno é, de certa forma, transversal aos diferentes sectores da economia. No entanto, olhando aos sectores prioritários na nossa estratégia de *business development* para 2018, podemos assinalar, num primeiro grupo mais tradicional, o sector do imobiliário (*corporate real-estate*) e do turismo; e, num segundo grupo, Telecomunicações, Media e Tecnologias de Informação, mais concretamente no âmbito de projectos de IT de cariz financeiro, onde as competências técnicas de várias empresas portuguesas começam a ser cada vez mais reconhecidas e consequentemente a suscitar mais interesse a nível internacional.



DIOGO LEÓNIDAS ROCHA
Sócio da Garrigues

“O SETOR BANCÁRIO E FINANCEIRO PODERÁ ASSISTIR A ALGUMA CONSOLIDAÇÃO”

O ano de 2017 na área de M&A evidenciou uma moderada recuperação da economia portuguesa e a subida do rating para um nível de investment grade, o que permitiu a entrada de novos investidores no mercado. Particularmente ativos estiveram o sectores dos seguros, imobiliário e de certa forma o setor bancário. Em 2018, a tendência de recuperação da economia portuguesa continua, notando-se a entrada de novos investidores não só na aportação de capital como na concessão de

DE M&A EM 2018

financiamentos. O mercado português está a assistir a um fenómeno de *shadow banking*, onde diversas formas de financiamento estão a ser concedidas por entidades não tradicionalmente bancárias, como private equities, fundos de pensões, etc., especialmente no setor imobiliário.

Julgo que o setor bancário e financeiro poderá assistir a algum fenómeno de consolidação e estabilização de bases acionistas. O setor bancário poderá continuar ainda ativo.



PAULO TRINDADE COSTA
Sócio da Vieira de Almeida & Associados

“IMOBILIÁRIO, INFRAESTRUTURAS E REESTRUTURAÇÕES VÃO CONTINUAR A DESTACAR-SE”

O ano de 2017 foi um ano interessante, embora grande parte das transações se tenha concentrado num número restrito de setores (ex.: energia, seguros, imobiliário). Um outro aspecto interessante, resulta da capacidade acrescida de fazer (ou coordenar) transações multijurisdicionais, diretamente com clientes ou firmas internacionais. Em 2018, no mercado doméstico, é possível que existam movimentações relevantes em alguns setores capazes de originar transações com alguma relevância, sendo que o mercado das vendas secundárias, de transações associadas ao mercado imobiliário, das infraestruturas e resultantes de reestruturações deverá continuar. No mercado fora de portas, as expectativas são elevadas em particular em Angola, onde se vê um ímpeto reformista passível de gerar movimentos importantes em termos de privatizações de empresas públicas relevantes e concentrações derivadas da reestruturação do setor bancário. Há também alguma expectativa em torno do há muito adiado mercado de capitais. O setor financeiro e segurador deverá gerar oportunidades para transações resultante da necessidade de ajustamento do setor ou de decisões estratégicas de alguns investidores.



DIOGO PERESTRELO
Sócio de Corporate/M&A e Private Equity da PLMJ

“TURISMO, IMOBILIÁRIO, ENERGIA E INFRAESTRUTURAS ESTÃO A GERAR MAIS OPORTUNIDADES DE NEGÓCIO”

O ano de 2017 foi muito positivo para a área de M&A, dando continuidade ao crescimento que se vem verificando desde 2015. Não só o volume das transações foi assinalável, como o tipo de investimento realizado é revelador de uma alteração progressiva dos padrões que vigaram nos anos da crise. Já não se verifica uma prevalência das operações de reestruturação e de distressed M&A, assistindo-se cada vez mais a investimentos em ativos consolidados, com a presença de fundos de private equity e de infraestruturas nacionais e internacionais. Para este balanço positivo contribuiu sem dúvida a melhoria da imagem de Portugal no estrangeiro, destacando-se o crescimento da economia, a melhoria da notação de Portugal pelas agências de rating e a saída do procedimento por défice excessivo que marcaram o ano de 2017 e tornaram Portugal num país mais atrativo para o investimento estrangeiro.

Para este ano, considerando os três primeiros meses, antecipa-se um grande dinamismo das transações de M&A em Portugal no ano de 2018, com a presença cada vez mais acentuada de investidores estrangeiros. A longo prazo, a perspetiva é mais incerta, dependendo nomeadamente da evolução da economia mundial, Europeia e nacional, da política monetária que for seguida pelo Banco Central Europeu, da evolução política nacional e das escolhas legislativas que forem feitas. É por exemplo certo que uma subida das taxas de juros pelo Banco Central Europeu ou uma alteração do quadro legislativo laboral em Portugal poderão afetar negativamente o mercado Português. O turismo, o imobiliário, as infraestruturas e a energia são os setores da economia que estão a gerar mais oportunidades de negócio. Em 2017 bateram-se recordes no turismo em Portugal, prevendo-se que a tendência de crescimento continue, com uma forte componente de investimento estrangeiro. As operações imobiliárias associadas ao M&A acompanharam o mesmo movimento. No que se refere às infraestruturas, antevemos transações nos setores das concessões rodoviárias, telecomunicações e perspetivas de investimento público no setor da saúde e dos transportes.



NUNO AZEVEDO NEVES
Sócio da DLA Piper ABBC

“CONTINUAM A FALTAR REFORMAS ESTRUTURAIS NA NOSSA ECONOMIA”

2017 foi um ano crescentemente positivo, e para isso contribuíram diversos fatores. Em setembro, uma das principais agências de notação financeira retirou Portugal da categoria “lixo”, seguindo-se semelhante alteração foi efetuada, com a subida de nível por outra agência de notação financeira. São sinais de um inequívoco reforço da confiança dos investidores na economia nacional. A concretização de alguns investimentos relevantes por investidores globais e institucionais é o maior exemplo desse elemento essencial para o crescimento. No nosso caso específico, foi um ótimo ano: a nível global, a DLA Piper é, há 8 anos consecutivos, a sociedade de advogados que mais operações de M&A assessorou, facto que consolida as nossas capacidades e experiência nesta matéria. Em Portugal tivemos dois sócios distinguidos no TOP 10 do Transactional Track Record para os melhores assessores jurídicos em Fusões e Aquisições.

Vemos o ano de 2018 com bastante otimismo. Portugal tem tido uma inequívoca e relevante evolução económica e financeira, associada a um claro incremento da confiança dos investidores, de que a melhoria do rating de Portugal pelas agências de notação financeira é um reflexo. Nessa medida antecipamos 2018 como um ano de grande dinâmica ao nível do investimento estrangeiro em Portugal, que continua a ser um mercado com valor e com excelentes oportunidades de investimento, e do investimento das empresas Portuguesas.

Continuam, no entanto, a faltar algumas reformas estruturais para a nossa economia, e continua a ser essencial dar aos investidores uma maior segurança no investimento, em pontos como uma justiça célere, uma previsibilidade legislativa e uma estabilidade fiscal.

Em termos de setores, 2018 vai ser um ano de consolidação do que sucedeu em 2017, pelo que não esperamos uma alteração material. Realço os desafios do setor financeiro, em termos de consolidação dos rácios de capital e com os desafios regulatórios existentes, a continuação de uma exposição dos investidores ao setor imobiliário, e uma continuação da procura de valor em inúmeros projetos portugueses por investidores internacionais.

Bons ventos e mais casamentos em 2018



PAULA ALBERGARIA SILVA
Managing Partner

Sinopse: Com 2017 a revelar-se um ano muito positivo e de franco crescimento para o mercado de Fusões e Aquisições em Portugal, durante o qual o setor do imobiliário liderou o ranking destas operações, entramos no novo ano com altas expectativas sobre a sua evolução. Com um dinamismo que se estende a setores como os serviços, distribuição, construção, telecomunicações e tecnologia, importa aferir a tendência de evolução e que setores se revelam mais promissores.

A tendência da evolução para 2018 afigura-se no sentido da continuidade do crescimento, expectativa que se espera concretizar dado o comportamento padrão que os players dos mercados relevantes têm vindo a adotar ao longo dos últimos anos e as circunstâncias que têm favorecido o investimento estrangeiro em Portugal.

Podemos afirmar que esse percurso sustentado tem sido favorecido pela cada vez maior preparação revelada pelos intervenientes nestes mercados para acolher o crescente dinamismo dos mais variados setores.

São de destacar algumas premissas e circunstâncias determinantes nesse crescimento que se manterão, expetavelmente, ao longo de 2018, como a estabilidade política, o clima de paz social e de segurança, o baixo custo do dinheiro e das taxas de juro, a mão-de-obra qualificada e de baixo custo por comparação com a homóloga da UE, a considerável liquidez existente, o dinamismo do private equity, a consolidação da recuperação económica do País, reconhecida pelas instituições comunitárias e agências financeiras internacionais, que facilitam e incentivam naturalmente a confiança dos mercados e dos investidores estrangeiros em Portugal e nas empresas portuguesas, nomeadamente como mercado vendedor, como é o caso da nossa vizinha Espanha e da França.

Tudo leva a crer que os setores mais promissores continuarão a ser, desde logo, o imobiliário e o turismo, mas também outros se poderão consolidar e até surpreender positivamente. Não espantará assim que os setores da construção, tecnológico (incluindo internet) e também as denominadas fintech (note-se as crescentes oportunidades de e-commerce e a entrada em vigor da nova Diretiva dos Serviços de Pagamentos) sejam aqueles onde residem expectativas no sentido de um incremento relevante. O setor financeiro e a banca, com provas dadas nas relevantes transações recentemente concretizadas, poderão prosseguir o seu movimento de recuperação, constituindo um fator de alavancagem dos mercados.

De acordo com os mais recentes números publicados, o mercado de fusões e aquisições em Portugal continua em ascensão, apresentando em 2018, pelo segundo mês consecutivo, um aumento considerável no valor total movimentado em relação ao período homólogo do ano transato. No entanto, sendo os mercados particularmente concorrenciais e sensíveis a alterações do clima favorável que vivemos, dever-se-á assegurar também uma estabilidade jurídica, motivando os players nos mercados, designadamente ao nível da legislação fiscal e laboral.

Só assim manteremos bons ventos e mais casamentos em 2018.

ESPECIAL FUSÕES E AQUISIÇÕES



JOSÉ DIOGO HORTA OSÓRIO
Sócio de Corporate/M&A
da Cuatrecasas em Portugal

“SENTIMOS UM MAIOR INTERESSE DOS FUNDOS DE PRIVATE EQUITY ESTRANGEIROS”

O balanço de 2017 é extremamente positivo, consolidando-se um crescimento sustentado do mercado de M&A. Se analisarmos o mercado em termos de volume de operações, quer em termos de valor das operações, não subsistem dúvidas que o mercado de M&A em 2017 cresceu em termos materiais. Naturalmente, houve sectores em que este mercado esteve mais dinâmico do que outros. Sectores como o retail, o imobiliário, turismo, health, energia, sobretudo renováveis, ou o sector tecnológico tiveram em 2017 um crescimento relativo muito significativo. 2018 será mais um ano de crescimento sustentado do mercado de M&A e o primeiro trimestre confirma-o. Sentimos um maior interesse dos fundos de private equity estrangeiros e de players industriais internacionais por activos em sectores específicos. A maior liquidez, uma maior facilidade de acesso ao crédito bancário e empresas targets com exposição internacional e exportadora são claramente drivers deste crescimento. Tendo em conta a nossa experiência, sectores como o imobiliário, o turismo, health e o sector tecnológico são os sectores com maior potencial para fusões e aquisições. A energia renovável continuará a ser objecto de operações importantes de M&A.



JOAQUIM CASTRO
Diretor, Bankinter
Banca de Investimento Portugal

“EMPRESÁRIOS ENCARAM AS EMPRESAS COM MENOS EMOÇÃO E MENOS RAZÃO”

O dinamismo das fusões e aquisições demonstra que a economia portuguesa entrou numa nova etapa do seu desenvolvimento. A internacionalização das empresas nacionais, o seu posicionamento em nichos de mercado e a aposta de alguns setores como os têxteis e o calçado nas suas próprias marcas, tornou-as relevantes para multinacionais e fundos internacionais. Este facto, associado

a uma alteração de mentalidade dos empresários, sobretudo por parte dos mais jovens, que já encaram a suas empresas com menos emoção e mais razão, permite um consentimento mais fácil num processo de venda total ou parcial. Se, numa primeira análise, se pode afirmar que a economia portuguesa está a perder o domínio de boas empresas, a acumulação de capital que estas transações permitem tem como resultado uma mais-valia para o país, pois passam a existir investidores nacionais capazes de apoiar novos projetos empresariais ou outros projetos com potencial mas debilitados por um baixo nível de capital.



MIGUEL FARINHA
Partner responsável pelos serviços de assessoria da EY

“IMOBILIÁRIO, ENERGIA, TELECOMS, MEDIA, FINANCEIRO E SETORES EXPORTADORES TÊM MAIOR POTENCIAL”

2017 continuou a ser um ano de crescimento acentuado nas operações de M&A no mercado Português, batendo anteriores máximos de número e volume de transações. Na nossa atividade este efeito foi notório no crescimento alcançado e, principalmente, no volume de clientes que assessorámos durante o ano, sendo que notámos uma alteração no tipo de investidores, com uma maior preponderância de investidores externos. Em relação a 2018, e com base nos primeiros 3 meses do ano, a tendência continua a ser de consolidação deste mercado, sendo expectável um aumento de alienações por parte dos fundos de capital de risco nacionais, agora que vários fundos estão na fase de saída do seu ciclo de investimento. Para além do óbvio interesse pelo setor imobiliário que tem sido uma importantíssima alavanca do mercado de M&A em Portugal, e irá continuar durante 2018, vemos com maior potencial transacionável, quer em volume e em valor, setores como a energia, telecomunicações, media, financeiro e toda a indústria com carácter exportador.



JOÃO SOUSA LEAL
Partner da KPMG em Portugal

“NÚMERO DE TRANSAÇÕES DEVERÁ MANTER-SE, MAS DIMENSÃO MÉDIA VAI TER REDUÇÃO”

2017 foi um bom ano para o mercado de M&A e para a KPMG. Em 2017, concluímos várias transações nos sectores de infra-estruturas, saúde, retalho e financeiro (Banca e Seguros). As perspectivas para 2018 são positivas. Contudo, tendo em consideração que nos últimos quatro a cinco anos assistimos a um elevado número de transações de grande dimensão no nosso mercado, é normal que agora se inicie um período de consolidação destes investimentos. Antecipamos que em 2018 e provavelmente ainda em 2019, o número de transações deverá manter-se mas a dimensão média deverá apresentar uma redução, perspectivando-se um aumento do número de operações outbound efectuadas por empresas portuguesas. Recentemente, além dos típicos mandatos de assessoria a Private Equities e clientes internacionais estamos também a colaborar com várias empresas portuguesas no seu processo de internacionalização e em processos de sucessão familiar. Após uma vaga de transações nos sectores de infra-estruturas, Energy & Utilities, imobiliário e financeiro, entendemos que haverá mais apetite pelos sectores de retalho e indústria especializada (químico, plásticos, moldes, etc.). No sector financeiro, acreditamos que devemos continuar a assistir a um processo acelerado de venda activos (NPL's, Imobiliário, etc.).



ALBERTO GALHARDO SIMÕES
Sócio da Miranda
responsável pela área de M&A

“PODERÁ HAVER ALGUM ABRANDAMENTO”

O balanço de 2017 é muito positivo. Até melhor que 2016. Assessorámos vários clientes (principalmente investidores estrangeiros) em inúmeras transações que envolveram fusões e aquisições. Quanto a 2018, tudo indica que este ano continuará a ser interessante na área de M&A, mas poderá haver algum abrandamento. Apesar de

fevereiro ter aparentemente sido um mês muito bom em termos de volume e número de transações, a realidade é que em 2017 foram concluídas várias operações de grande dimensão e não me parece que se consiga manter esta tendência em 2018. Será provavelmente um mercado mais marcado pelo número de transações do que pelo seu valor, ou pelo menos tem sido essa a nossa experiência no primeiro trimestre. Imobiliário, tecnologia e energias renováveis são os setores da economia com maior potencial para fusões e aquisições,



MARCOS DE SOUSA MONTEIRO
Sócio responsável
pelo departamento de Corporate da Linklaters LLP em Lisboa

“PIPELINE EXISTENTE FAZEM ANTEVER 2º TRIMESTRE FORTE”

2017 foi um ano em que o mercado de M&A esteve particularmente ativo em Portugal, tendo-se registado uma subida acentuada no volume de transações e no valor médio das transações em que estivemos envolvidos. Fazemos um balanço muito positivo do ano de 2017, tanto numa análise de mercado como em relação ao ano que tivemos no escritório. O ano de 2018 será seguramente positivo. Resta apurar se o ano será positivo de modo parcial, designadamente até ao Verão, ou se todo o ano de 2018 mantém esse mesmo sinal positivo. Isto porque o início do ano evidenciou a mesma intensidade de 2017, continuando o mercado de M&A forte tanto a nível mundial como a nível nacional. Os resultados já alcançados no 1.º trimestre e o pipeline existente fazem antever um 2.º trimestre igualmente forte, com a continuidade da atenção dos investidores internacionais ao mercado português sendo que esse apetite se deverá em parte à aparente liquidez dos mercados. A antevisão dos 3.º e 4.º trimestres torna-se mais difícil face a alguns sinais contraditórios que vão surgindo. Se é um facto que a atividade não tem dado sinais de abrandamento, outros sinais como uma relativa volatilidade dos mercados, evidenciada pelo recente mini-crash das bolsas americanas, ou os impactos que a aproximação da data prevista para o Brexit, poderá trazer ou uma eventual evolução negativa de potenciais conflitos comerciais que envolvam as maiores potências mundiais, são aspetos que poderão levar a um arrefecimento da atividade na parte final de 2018 ou no início de 2019. É por este motivo que tendo a certeza que o ano será muito forte

até ao Verão, não deixará de haver alguma incerteza quanto à reta final de 2018.

Os setores em que constata mais atividade em 2017 e 2018 centram-se nos setores financeiro, infraestruturas, energia, imobiliário e alguns segmentos do setor industrial português. Antevendo ainda que estes setores continuarão a dinamizar o mercado, juntamente com alguma atividade ou mesmo crescimento de setores como o de Healthcare e TMT.



JOÃO SANTOS
Managing Partner da Tradinveste

“A IMAGEM DE PORTUGAL NO MERCADO INTERNACIONAL É UM ATIVO”

Para nós, 2017 foi um ano muito interessante, não só em operações 'In-Bound' como 'Out-Bound'. Em geral e em Portugal, as transações de M&A registaram um crescimento relativamente a 2016 com mais de 330 transações, o que representa um acréscimo face a 2016 de cerca de 9% no número de transações encerradas. Neste crescimento houve uma grande expressão do setor imobiliário que se contrapôs ao setor financeiro que de acordo com os dados disponíveis, registou uma queda expressiva. Se olharmos para a atividade tendo em conta o tipo de investidores, temos os Fundos de Private Equity responsáveis por um desempenho interessante sendo responsáveis por 43 transações. Ao nível dos Fundos de Venture Capital, continuam a ter uma atividade muito residual em termos de valores movimentados, atendendo ao habitual baixo valor dos investimentos que são feitos. Em 2018, vai continuar a crescer em termos de transações de um modo mais estruturado, possivelmente mais seletivo e com um peso no setor imobiliário ainda grande mas menor face ao registado nos anos anteriores. A imagem de Portugal no mercado internacional é de facto um ativo com que contamos cada vez mais, fazendo com que investidores estratégicos e financeiros de diversas nacionalidade olhem para o nosso país com recorrência e atenção. Além disso, a maior estabilidade das contas públicas, a maior facilidade de acesso a linhas de crédito e a entrada de alguns promotores de Private Debt, são de facto bons instrumentos de apoio às transações de M&A, antevendo um bom ano de 2018. Portugal tem potencial em inúmeros sectores, no entanto, tentando enumerar alguns sectores que sentimos estarem com uma dinâmica transacional muito interessante, posso referir o Real Estate, o Turismo, o Lazer, a Energia e entendo que pela atenção do mercado internacional às nossas IT, quer em fases mais Early Stage, quer mais maduras e

consolidadas, este sector terá uma atividade muito interessante no ano de 2018, perspetivando-se algumas transações de referência. Acredito que o ano de 2018 vai continuar a crescer em termos de transações de um modo mais estruturado, possivelmente mais selectivo e com um peso no sector imobiliário ainda grande mas menor face ao registado nos anos anteriores. A imagem de Portugal no mercado internacional é de facto um activo com que vamos contando cada vez mais, fazendo com que investidores estratégicos e financeiros de diversas nacionalidade olhem para o nosso país com recorrência e atenção. Para além disso a maior estabilidade das contas públicas, a maior facilidade de acesso a linhas de crédito e a entrada de alguns promotores de Private Debt, são de facto bons instrumentos de apoio às transações de M&A, antevendo um bom ano de 2018 Portugal tem potencial em inúmeros sectores, no entanto, tentando enumerar alguns sectores que sentimos estarem com uma dinâmica transaccional muito interessante, posso referir o Real Estate, o Turismo, o Lazer, a Energia e entendo que pela atenção do mercado internacional às nossas IT, quer em fases mais Early Stage, quer mais maduras e consolidadas, este sector terá uma actividade muito interessante no ano de 2018, perspetivando-se algumas transações de referência.



DOMINGOS CRUZ
Managing Partner da CCA ONTIER

“O FLUXO DE TRABALHO PARA AS SOCIEDADES AUMENTOU”

De um modo geral, 2017 foi um bom ano. O fluxo de trabalho para as sociedades de advogados aumentou, em grande parte devido ao investimento estrangeiro, sobretudo no que diz respeito aos sectores do imobiliário e financeiro. Também a CCA ONTIER acompanhou esta tendência e registou um aumento do interesse por parte de investidores internacionais em Portugal, tendo como objetivo a expansão da sua atividade e negócio. Penso que, nos próximos anos, as Fusões & Aquisições irão manter-se de forma inquestionável nas agendas dos escritórios de advogados. O investimento estrangeiro continuará a ser uma realidade a médio prazo, o que aumentará o número e o nível de aquisições ‘cross-border inbound’, que contribuem para a boa dinâmica que o mercado M&A português atravessa. Apesar de as operações de M&A serem transversais a diversos sectores, neste caso, os principais sectores são o bancário e financeiro, imobiliário e turismo e novas tecnologias (TMT).

OPINIÃO

Fusões e Aquisições em Portugal – uma alteração de paradigma



MIGUEL FARINHA
Partner e Head of Transaction Advisory Services da EY Portugal

O mercado português de Fusões e Aquisições (“F&A”) continua a registar máximos anuais de crescimento, confirmado pelo crescimento ocorrido em 2017, com os investidores a demonstrarem uma especial apetência pelo sector imobiliário, mas igualmente secundado por outros sectores da economia portuguesa.

Enquanto no período pós crise financeira, o mercado português de F&A foi bastante marcado por operações em empresas em distress, principalmente por parte de fundos de capital de risco nacionais, a tendência verificada nos últimos anos passou por um retomar da atenção de investidores internacionais para o mercado Português. Inicialmente esta atenção e as maiores operações ocorreram com investidores asiáticos, mas nos últimos dois anos voltou a verificar-se um interesse cada vez maior por parte de outros investidores internacionais, nomeadamente fundacionais, investimento sedeados em Londres ou nos EUA.

No que concerne aos sectores de atividade, tal como referido em cima o imobiliário assume uma clara posição de destaque, no entanto o interesse é transversal à economia Portuguesa, com procura por oportunidades em sectores como a Energia, telecomunicações, média, serviços financeiros e indústria com carácter exportador.

De acordo com os últimos estudos efetuados pela EY,

como o EY Global Corporate Divestment Study 2018 e o Global Capital Confidence Barometer, a generalidade dos investidores estão confiantes na melhoria do desempenho económico mundial, pois pela 1ª vez desde o fim da crise financeira, os principais motores da economia mundial (Zona Euro, China e EUA) estão agora sincronizados numa trajetória ascendente. Este fator poderá fomentar os resultados das empresas, o que conjugado com as taxas de juro baixas (com outlook estável) e a maior disponibilidade de crédito conduzirá a um aumento do investimento nas suas operações e, consequentemente, no mercado de F&A.

Obviamente que estas conclusões a nível macro têm um impacto no mercado Português que se constata pelas linhas anteriores.

Na EY temos acompanhado este movimento de operações com particular atenção, tendo apostado numa clara diversificação dos serviços de consultoria financeira, quadruplicando a nossa equipa de Transaction Advisory Services e oferecendo uma abordagem integrada às necessidades dos nossos clientes, apoiando em todo o processo de gestão do seu capital, nomeadamente nas componentes de definição estratégica, due diligence em diversas áreas, avaliação de empresas, reestruturação financeira e assessoria em todo processo de M&A. ●

No período pós-crise, o mercado português foi marcado por operações com empresas em distress. Hoje isso já não acontece

“As Empresas Familiares e o Mercado das Fusões e Aquisições”



Carlos Morgado
Corporate Finance Associate Partner

A maioria do tecido empresarial nacional é constituído por PME's de cariz familiar. Frequentemente os empresários ligados a estas sociedades terão de lidar com um processo de venda da sua empresa. Esta necessidade é frequentemente (mas não só) despoletada pela ausência de sucessão familiar.

Com base na nossa experiência gostaríamos de relevar alguns aspectos que entendemos merecerem ponderação por parte dos donos de empresas familiares:

1. Perceba qual é a sua motivação para vender o negócio

Vender bem um negócio é muito mais do que obter um bom preço (pode ser por exemplo vender a um comprador que mantenha vivos os princípios porque batalhou). A nossa sugestão é que ponha por escrito as razões que o levam a alienar o seu negócio (a sua carta de missão) e mantenha-se fiel às mesmas durante o processo de venda.

2. Analise o mercado e entenda o valor do seu negócio

Com a ajuda dos seus assessores financeiros analise o sector de atividade onde a sua empresa opera e identifique quais os tipos de potenciais compradores e qual o grau de atractividade da sua empresa para cada tipo de comprador.

Compile o desempenho passado da sua empresa, corrigindo eventuais custos/proveitos não recorrentes ou que não estejam relacionados com a atividade operacional. Procure realizar um exercício de projecção que abranja pelo menos 3 anos.

Com base no trabalho realizado estabeleça um intervalo de valorização realista para o seu negócio. A determinação de um preço razoável (e que muitas vezes poderá não corresponder ao valor atribuído pelo empresário) é um tema da maior relevância pois a nossa experiência diz-nos que uma das principais razões para o fracasso de um processo de venda são as expectativas de preço por parte do vendedor.

3. Prepare a empresa para a venda

Tente calçar os sapatos de um eventual comprador e veja que tipo de informação é que irá necessitar (recorra aos pedidos típicos de informação associada a processos de Due Diligence Financeira, Fiscal e Legal que lhe poderão ser disponibilizadas por assessores profissionais). Identifique e corrija eventuais falhas de informação. Se identificar potenciais melhorias ao seu negócio, procure implementá-las se possível.

4. Não venda sua empresa sem ajuda

Procure constituir uma equipa de assessores financeiros e legais em quem confie e que lhe possam transmitir uma opinião objectiva sobre o seu negócio e o processo de venda (e não o que quer ouvir). Procure assessores que tenham experiência prévia neste tipo de processos (e que o possam atestar).

A Baker Tilly é uma rede internacional com uma longa história de relacionamentos bem sucedidos com empresas familiares. O facto de também operarmos noutras linhas de negócio distintas da área de fusões e aquisições (e.g. Audit, Tax & Incentives, Outsourcing) fortalece a nossa proposta de valor permitindo-nos a prestação de um serviço completo.

Com o apoio de  **BAKER TILLY**



**No mundo digital
será que
fazemos melhor
ou apenas mais?**



Quanto melhor a pergunta. Melhor a resposta. Melhor trabalha o Mundo.