
Que país vamos ter em 2022?
Incerteza quanto ao peso dos impactos da Covid-19 e do PRR é apenas uma das dúvidas que marcam um ano em que poderá ser difícil encontrar soluções governativas estáveis e em que tendências como a sustentabilidade e a digitalização continuarão a ganhar terreno na economia portuguesa. ■ P8 a 30
Economia
Ano deverá arrancar com a atividade económica afetada pelas restrições, mas retoma deve continuar e ficar acima do crescimento de 2021
Reunidas as condições para no próximo ano haver
Inflação
António Costa
Continuará a ser a primeiro-ministro?
Política monetária
Flexibilidade é o mantra do BCE para o novo ano
M&A em Portugal
O que dizem advogados e banqueiros de investimento
Ambiente
Temas ambientais e sociais vão estar cada vez mais ligados
Banca
Bancos chamados a fazer parcerias no próximo ano
Imobiliário
O que dizem os economistas e os 'players' do sector
2022
Edição especial



INVESTIMENTO

Tecnologia, energia e infraestruturas dominarão fusões e aquisições em 2022

Bison Bank diz que "agora que o vírus é um fator conhecido, parece improvável um segundo abrandamento da magnitude do que aconteceu entre o segundo trimestre de 2020 e o primeiro de 2021" neste mercado.

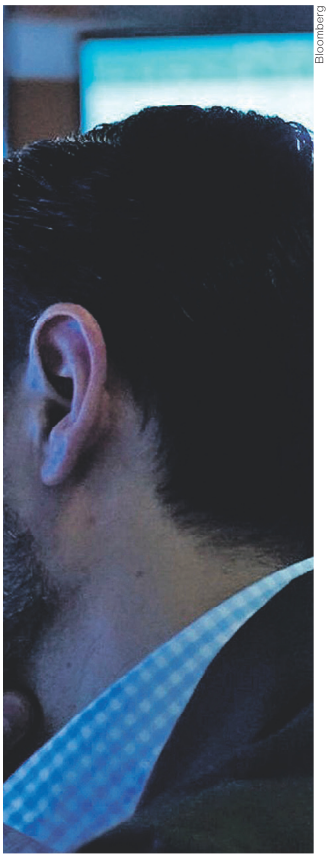
MARIANA BANDEIRA
mbandeira@jornaleconomico.pt

Mais negócios, mas com empresas mais pequenas. É esta a antevisão que advogados, assessores financeiros e consultores financeiros fazem para o próximo ano no mercado de fusões e aquisições. Ao contrário de 2020, em que houve valores recorde, será mais uma vez o segmento de *middle-market* - empresas de média dimensão - a brilhar e a impulsionar mais compras e vendas de empresas portuguesas, sobretudo nos sectores de infraestruturas, energia e agricultura, além dos habituais tecnológico e de imobiliário, que têm estado no trono e dificilmente o abandonarão. Os especialistas contactados pelo Jornal Económico (JE) demonstram um otimismo cauteloso, devido às transações que estão em *pipeline*, e esperam algumas reestruturações no sector hoteleiro, que continua a ser penalizado pelas medidas de contenção do coronavírus.

"As perspetivas para 2022 são, no nosso entender, bastante animadoras. Apostaria mais nos sectores da energia, infraestruturas e concessões, telecomunicações e empresas tecnológicas. Portugal continua no radar de muitos fundos internacionais com grande poder financeiro e, por isso, é expectável que o ritmo de investimentos continue a acelerar. A crise pandémica, embora tenha prejudicado alguns sectores, não põe em causa a maior parte dos investimentos. Por outro lado, será expectável que após o período do inverno a situação melhore rapidamente e possamos voltar a um cenário de normalidade", antecipa o advogado Tomás Vaz Pinto, sócio coordenador do departamento de Corporate da Morais Leitão, em declarações ao JE.

EY antecipa que o antecipado final das medidas de apoio do Governo despolete outras operações, como a venda de carteiras de malparado

A par com o Lazard, o Banco Santander encabeça o *ranking* de assessores financeiros em número operações, com três negócios em território nacional. O banco fez assessoria à Teak Capital e à Tangor Capital na aquisição da Cereallis, à Atlantia na venda de uma participação minoritária na Lusoponte e à FSI/Finerge na compra das participações detidas pela EDF Renováveis em dois portefólios eólicos em Portugal. Segundo Acácio Matoso Rego, responsável de Corporate Finance do Santander em Portugal, o acelerar das operações de M&A no próximo ano será motivado pelo avanço do programa de vacinação (doses de reforço) e pela chegada da bazuca europeia. "Perspetivamos que os empresários portugueses poderão estar agora mais recetivos a parcerias com *financial sponsors* ou a operações de consolidação como forma alternativa de facilitar a capitalização e crescimento das suas empresas. Para 2022 antecipamos uma atividade importante em Portugal nos sectores de telecomunicações, infraestruturas de


Bloomberg

transportes e saúde, assim como a continuação de algumas rotações de ativos na área de energia e renováveis, embora em menor grau do que no passado recente. Esperamos também a continuação de atividade relevante em outros sectores beneficiados pela pandemia", afirmou ao JE.

No acumulado deste ano, os assessores financeiros que se destacaram pelo valor de operações foram o Credit Suisse (1.755,40 milhões de euros), o Goldman Sachs (1.683,40 milhões de euros) e o Barclays (1.155,40 milhões de euros). Já a EY Portugal lidera no *ranking* de consultoras (assessoria financeira e *due diligence*), com 22 operações e 1.546,07 milhões de euros. Segue-se a PwC Portugal nesta tabela, com doze operações e 1.119,80 milhões de euros. O terceiro lugar é dividido entre a Deloitte Portugal em valor (528 milhões de euros) e a KPMG Portugal em número (duas operações).

Para o consultor Miguel Farinha, sócio e líder de Serviços de Assessoria a Transações da EY, o país irá continuar a assistir a uma "procura acentuada" por parte das infraestruturas, das energias renováveis, das tecnologias de informação e do agroalimentar. "Além do aumento nas operações de M&A e do renascimento de sectores tão afetados como o turismo ou a restauração, ambos intrinsecamente ligados e nos quais é expectável assistir a alterações profundas nas estruturas acionistas, o fim anunciado das medidas de


Tomás Vaz Pinto
Sócio
da Morais Leitão


Acácio Matoso Rego
Responsável de Corporate Finance/M&A
do Santander em Portugal


Miguel Farinha
Partner
da EY


Gustavo Ordonhas Oliveira
Sócio
da SRS Advogados


Gladstone Siqueira
Managing director e responsável de Banca de Investimento no Bison Bank


José Maria Corrêa de Sampaio
Sócio
da Abreu Advogados

mente, dar origem a outro tipo de operações de M&A, com a venda de carteiras de NPL's (*non-performing loans*) ou de *single names*", refere. "Os principais protagonistas destas operações serão seguramente os fundos de capital de risco, nacionais e internacionais, que estão bastante capitalizados e com poder de fogo para responder a qualquer dimensão de operação que ocorra no mercado português", defende ao JE.

O advogado Gustavo Ordonhas Oliveira, sócio da SRS, acredita que se manterá a tendência de crescimento, mas provavelmente haverá poucas transações de grande dimensão e um número mais elevado de operações de *mid-market*, que envolvem mais PME. Na sua opinião, o mercado deverá manter-se com custo de financiamento baixo e elevada liquidez (*dry powder*), além de que os fundos europeus do Plano de Recuperação e Resiliência (PRR) - cuja primeira tranche (de 13% do valor global de subvenções e empréstimos previstos, 2,2 mil milhões de euros) foi recebida no verão – terão um papel importante na dinamização da economia portuguesa. Ainda assim, o jurista destaca que a pandemia, que se irá manter por tempo indeterminado, tem um efeito assimétrico na economia. "Por um lado, acelera o crescimento de empresas de base tecnológica em sectores como retalho, mobilidade, logística, energia e ciências da vida, criando necessidades de financiamento e investimento geradoras de oportunidades para fundos de *private equity* e *venture capital* e empresas tecnológicas em processos de consolidação. Por outro, tem um efeito negativo na atividade de empresas em sectores como hotelaria e turismo ou empresas industriais expostas às dificuldades geradas pela crise da cadeia de abastecimento, criando situações de *distress* potencialmente conducentes a processos de reestruturação e venda de ativos", explica.

De facto, nos primeiros onze meses do ano (últimos dados disponíveis) houve 35 transações de *private equity* em Portugal, em linha com o ano anterior, com um total de 2,1 mil milhões de euros, e em *venture capital* foram realizadas 103 rondas de investimentos com um total de 1,5 mil milhões, o que significou um aumento exponencial de 87% no número de negócios relacionados com capital de risco.

"A tendência deve continuar em 2022. Há razões para se ser otimista, porque muitos dos fatores subjacentes ao crescimento da atividade de M&A – por exemplo, o *dry powder*, o imperativo da digitalização e o peso do dinheiro SPAC [empresa de aquisição com propósito específico] - não se estão a dissipar", argumenta Gladstone Siqueira, diretor executivo sénior no Bison Bank. "Agora que o vírus é um fator conhecido, um segundo abrandamento da magnitude do que aconteceu entre o segundo trimestre de 2020 e o primeiro de 2021, parece improvável, mas no-

mentos e variantes têm o potencial de causar grandes problemas. Alguns empresários e investidores preocupar-se-ão", alerta ao JE o responsável de Banca de Investimento no Bison Bank, sublinhando que a consolidação do teletrabalho e a digitalização serão prioridades nas empresas, pelo que gerarão mais atividade no sector tecnológico. Aliás, a tecnologia esteve este ano todo na liderança de transações, com mais de 90.

Um dos negócios que também envolve tecnologia e que deverá ficar a conhecer o seu desfecho é a potencial venda da Altice Portugal, que, segundo a "Bloomberg", tem cinco interessados: Blackstone, CVC Capital Partners, Apollo Global Management, EQT e Más-Movil.

Ainda assim, o advogado José Maria Corrêa de Sampaio enumera três grandes focos de investimento em 2022: os grandes grupos nacionais, "sendo de realçar as líderes dos consórcios constituídos para concorrer ao PRR, os titulares de concessões ou de parcerias público-privadas nas áreas dos transportes e saúde", as empresas exportadoras, "que poderão aproveitar as oportunidades do PRR para ganhar escala" e as tecnológicas. O sócio da Abreu detalha ainda que as empresas de infraestruturas irão beneficiar da operacionalização do Plano Ferroviário Nacional - cuja proposta ser apresentada pelo Governo e colocada à discussão pública no segundo trimestre de 2022 - como alternativa ao transporte aéreo de curta distância e ao transporte rodoviário, ao passo que as companhias de agricultura verão mais oportunidades devido "ao aumento da produção de alimentos, seja em projetos agroindustriais com vocação para a exportação, seja projetos de produção artesanal e uma maior promoção das cadeias de abastecimento curtas". ■

12.411
Milhões de euros

Capital movimentado em operações de M&A até novembro de 2021 em Portugal. Houve uma diminuição de 32% em termos homólogos

468

Número de negócios em onze meses do ano. Desses, 409 ficaram concluídos e 218 tiveram os seus valores

MERCADO PURO

Quatro ideias para 2022


Filipe Garcia
Economista da IMF, Informação de Mercados Financeiros

"Desistir da ilusão que podemos prever o futuro é um momento muito libertador" – Lord John Browne

Ciente de que vou errar, mas sabendo que convém sempre ter um plano, eis as minhas quatro ideias para o que poderá ser 2022:

O fim da pandemia: A Ómicron é o princípio do fim da pandemia. Péssima no curto prazo, pode ser libertadora a partir de fevereiro. Por outro lado, a evolução das vacinas e democratização de terapêuticas para casos mais graves farão com que a Covid-19 comece a refugiar-se nos livros de História. O risco: a proliferação do vírus poderá gerar uma variante tão contagiosa como mortífera, embora seja improvável.

PRR: A 'bazuca' chegará às economias europeias, com especial impacto em Portugal, Espanha e Itália. Há expectativas muito elevadas – Espanha prevê crescer 7%, o que, a suceder, terá efeitos muito positivos em Portugal, que também beneficiará da época de turismo espetacular. Riscos: os estados podem ser lentos e inábeis a implementar, o BCE pode decidir deixar subir os juros da dívida e a pandemia pode não terminar.

Abrandamento da China: Este ano, enquanto a maioria das economias ressaltava de um 2020 desastroso, a China mostrava sinais de abrandamento. A derrocada das maiores empresas de promoção imobiliária deve implicar, em 2022, uma performance desapontante. Sendo já o "motor" da economia mundial, as implicações globais devem ser tidas em conta. O "risco": a China pode fomentar o crescimento através da política monetária e despesa pública.

A fraqueza dos Estados Unidos: A administração Biden está com níveis de aprovação muito baixos e as intercalares (nas quais será eleita toda a Câmara dos Representantes e 34 dos 100 senadores) serão já em novembro. A paulatina fraqueza está a ser muito bem interpretada pela China e Rússia, que já não vivem só na sombra do gigante norte-americano. A tensão geoestratégica irá aumentar. Risco: a situação deteriorar-se ainda mais depressa. ■