O Jornal Económico

ESPECIAL

Fusões e Aquisições

M&A MOVE 977 MILHÕES NOS PRIMEIROS TRÊS MESES DE 2022

O ano começou há três meses e, no mercado transacional português, há uma expressão que já o marca: "otimismo cauteloso". Portugal despede-se de 2021 com mais de 19 mil milhões de movimentados em negócios e encontra-se num cenário de M&A mais tépido. Recorde os vencedores das assessorias financeiras e jurídicas e conheça os sectores das próximas operações.

ANÁLISE
Renováveis dão energia ao M&A em Portugal em 2022 P2

JE TALKS
Otimismo cauteloso pautará atividade em 2022 P4

ENTREVISTA
José Miguel Rego
Responsável do dep. Sino-Europeu de M&A do Haitong Bank
"Transição energética e sectores tecnológico e digital" na agenda das fusões em 2022 P6

FÓRUM
O que se espera das operações a nível de M&A para 2022? P8

INFOGRAFIA

NEGÓCIOS MOVERAM MAIS DE 19 MIL MILHÕES

Portugal fechou 2021 com 553 fusões e aquisições registadas, mais 31% em comparação a 2020. O capital mobilizado ficou em linha com o primeiro ano da pandemia. Veja os maiores assessores financeiros e jurídicos.

EMPRESAS

Renováveis dão energia ao M&A em Portugal em 2022

Negócios com empresas portuguesas envolvidas caíram 21% entre janeiro e março, face aos meses de 2021, mas os especialistas contactados pelo JE acreditam que o mercado de M&A não irá arreferecer no conjunto deste ano, nomeadamente por causa das energias renováveis.

MARIANA BANDEIRA
mbandeira@jornaleconomico.pt

Os primeiros três meses do ano não foram quentes para as fusões e aquisições em Portugal. Os negócios nos quais as empresas portuguesas estiveram envolvidas caíram 21% entre janeiro e março de 2022, para 98 (concluídos e anunciados), e o dinheiro movimentado nessas operações tombou 75% face ao ano passado, para 977 milhões de euros, de com os dados da Transactional Track Record (TTR) enviados em primeira mão ao Jornal Económico (JE). Ainda assim, "a roda não pára" no mercado de M&A (*Mergers & Acquisitions*). Palavra de quem está no terreno.

Os sócios coordenadores de Corporate M&A da PLMJ não antecipam um arrefecimento das transações no conjunto 2022, apesar de o acesso a capital tornar-se mais difícil e caro com o contexto de inflação e um eventual aumento das taxas de juro no terceiro trimestre por parte do Banco Central Europeu (BCE), conforme defendem alguns membros da instituição liderada por Christine Lagarde. "É uma oportunidade para desenvolvimento de outras formas de capitalização, alinhadas com o imperativo da sustentabilidade. Estamos a pensar em instrumentos de capitalização como as *green* e as *blue bonds* [obrigações verdes e azuis, amigas do ambiente e da economia do mar]", exemplificam Diogo Perestrelo e Duarte Schmidt Lino ao JE.

Segundo o relatório consultado pelo JE, o negócio do trimestre ("deal of the quarter") foi a venda pela Atlantia, de uma participação de 17,21% na Lusoponte (que detém as concessões das pontes 25 de Abril e Vasco da Gama, em Lisboa), à Vinci Highways e Lineas - Concessões de Transportes, subsidiária da Mota-Engil, por 55,70 milhões de euros.

Garrigues, Abreu e SRS lideram ranking de assessores jurídicos de operações de M&A no primeiro trimestre. Haitong, Caixa BI e Millennium bcp lideram na assessoria financeira

"Se temos aprendido algo com as crises que abalaram o mundo nos últimos 15 anos e não foram poucas, é que a roda não pára, nem os desafios estruturais das economias ocidentais desaparecem: o sector da saúde, cadeias de distribuição mundial eficientes, aceleração tecnológica e digital, tudo isto é um movimento que já não volta para trás e que continuará a gerar investimento, consolidações e reestruturações", argumentam. A dupla de advogados prevê ainda mais trabalho na reconfiguração do energético nacional, caracterizada por mais reduções na dependência de combustíveis fósseis e investimento nas fontes de energia renovável. "Estamos a antecipar o apoio jurídico a projetos de investimento que se enquadram neste redesenho, onde, de resto, já tínhamos começado a trabalhar bem antes deste conflito, nomeadamente na reconversão de projetos que se constituíram no paradigma do *oil and gas* e que hoje estão a ser reconvertidos em projetos que são estruturantes da nova economia sustentável", estimam.

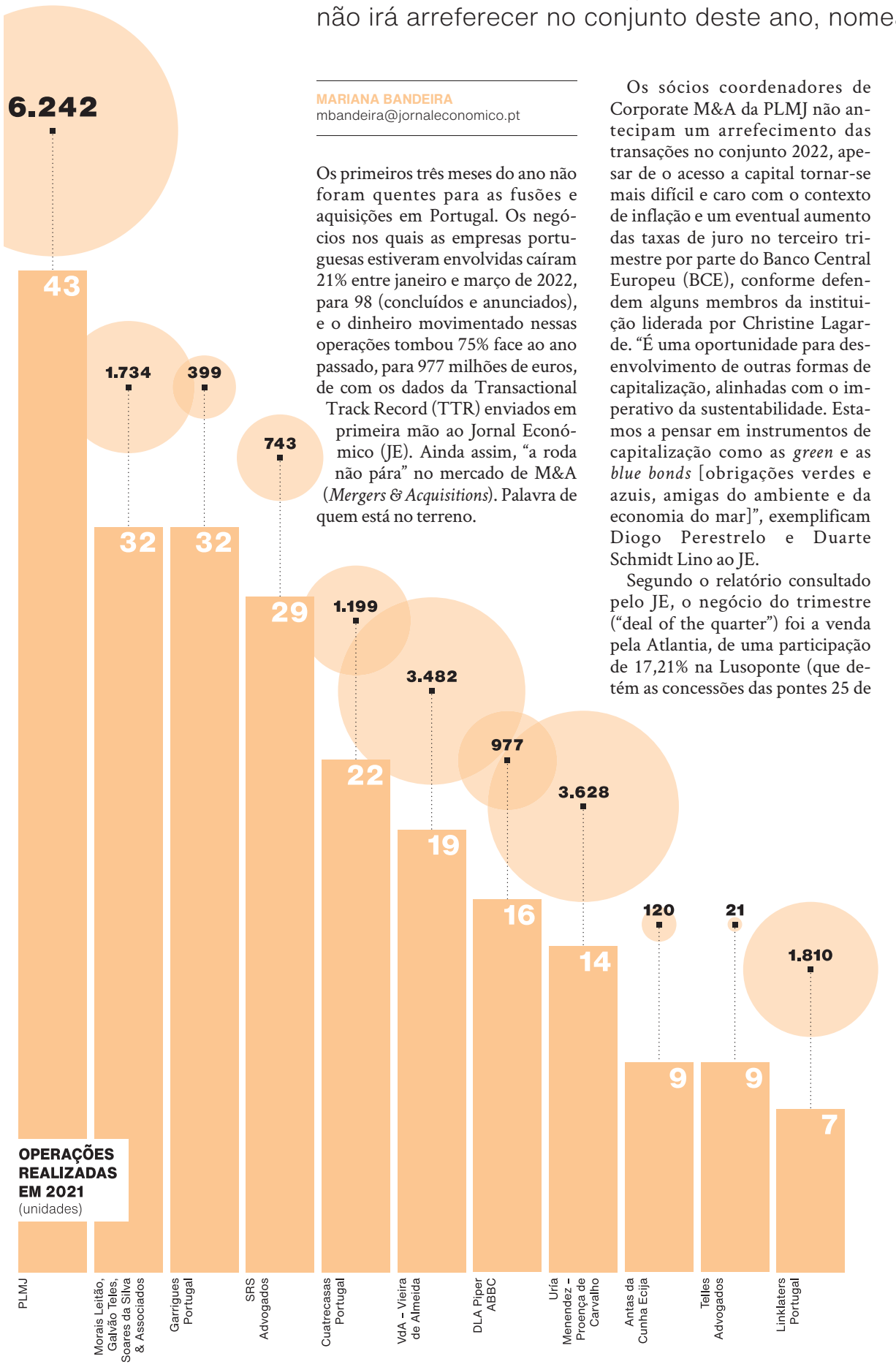
É uma visão na qual Mariana Norton dos Reis, sócia coordenadora de Societário e M&A da Cuatrecasas, se revê. "É expectável que a atividade de M&A esteja sujeita a um maior escrutínio, sobretudo do investimento estrangeiro proveniente de fora da Europa e a maiores exigências em retornos esperados e cumprimento de critérios de ESG [Environmental, Social e Governance] e *compliance*, mas os ativos que superem essas exigências continuarão a ser altamente disputados pelos potenciais compradores", afirma ao JE.

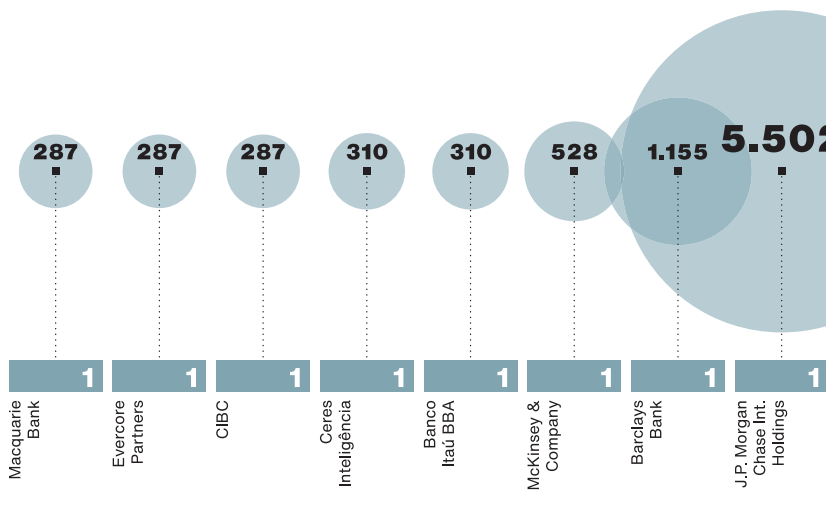
O ranking de assessorias financeiras e jurídicas no primeiro trimestre de 2022 é encabeçado pelo Haitong Securities (81 milhões de euros), Caixa BI e Millennium bcp (46,80 milhões) e Garrigues (286,25 milhões), Abreu (232,76 milhões) e SRS (139,66 milhões), respetivamente.

Na análise apenas das consultoras, nos primeiros três meses deste ano foi Deloitte Portugal (220,21 milhões) e a PwC (69,60 milhões)

ASSESSORES JURÍDICOS

Valor das operações assessoradas em Portugal, em milhões de euros





Fonte: Transactional Track Record (TTR)

que encabeçaram a tabela no valor de transações assessoradas financeiramente e due diligence, enquanto a EY Portugal (oito negócios) e Deloitte Portugal (quatro negócios) destacaram-se em número.

Para o consultor António Rodrigues, perante o contexto macroeconómico atual, é expectável que empresas que enfrentam atualmente a escassez de algumas matérias-primas e a volatilidade do custo das mesmas, bem como a falta de mão de obra e constrangimentos no transporte marítimo, "procurem reduzir tempos de entrega e reforçar agilidade e resiliência das cadeias de abastecimento, através da concretização de estratégias de M&A".

"É esperado um maior número de operações de integração vertical, quer a montante quer a jusante, bem como um interesse crescente em empresas tecnológicas especializadas em processos logísticos, em particular as que tenham competências de dados e analítica", antecipa o partner da PwC da área de Estratégia e Finanças Corporativas.

"Portugal tem revelado ser um mercado cada vez mais atrativo para os investidores do sector imobiliário residencial, com especial destaque para os *high-net-worth* e *ultra-high-net-worth individuals* [indivíduos com elevado e ultra elevado património líquido] da Europa e dos Estados Unidos que valorizam a segurança para as suas famílias, a qualidade das infraestruturas e o dinamismo e a confiança que o mercado imobiliário português, com valorizações recorde, oferece", conclui António Rodrigues, que considera provável um aumento de projetos imobiliários residenciais associados a saúde e vida saudável (bem-estar).

O advogado João Torroaes Valente é taxativo, quando questionado sobre se será este ano que os negócios no imobiliário vão abrandar: não. "Em Portugal há um *mismatch* de oferta e procura no imobiliário e por isso continuamos a testemunhar um aumento de preços e contração das *yields*, que contrabalança a expectativa de abrandamento de mercado imobiliário causada pelo aumento das taxas de juro e da inflação", justifica o sócio e coordenador do departamento de Corporate Imobiliário e Turismo da Morais Leitão. "As perspetivas e expectativas para o ano de 2022 são bastante otimistas, com os valores de investimento a alcançarem os números que se registaram nos anos pré-pandemia, com um volume expectável superior a 3 mil milhões de euros. Isto vale para todos os sectores, com especial ênfase na logística e escritórios, esperando-se inclusive que no segundo semestre inclua centros comerciais", explica ao JE.

António Rodrigues
Partner da PwC

Diogo Perestrelo
Sócio da PLMJ

Duarte Schmidt Lino
Sócio da PLMJ

João Torroaes Valente
Sócio da Morais Leitão

Mariana Norton dos Reis
Sócia da Cuatrecasas

2021 piscou o olho aos 20 mil milhões

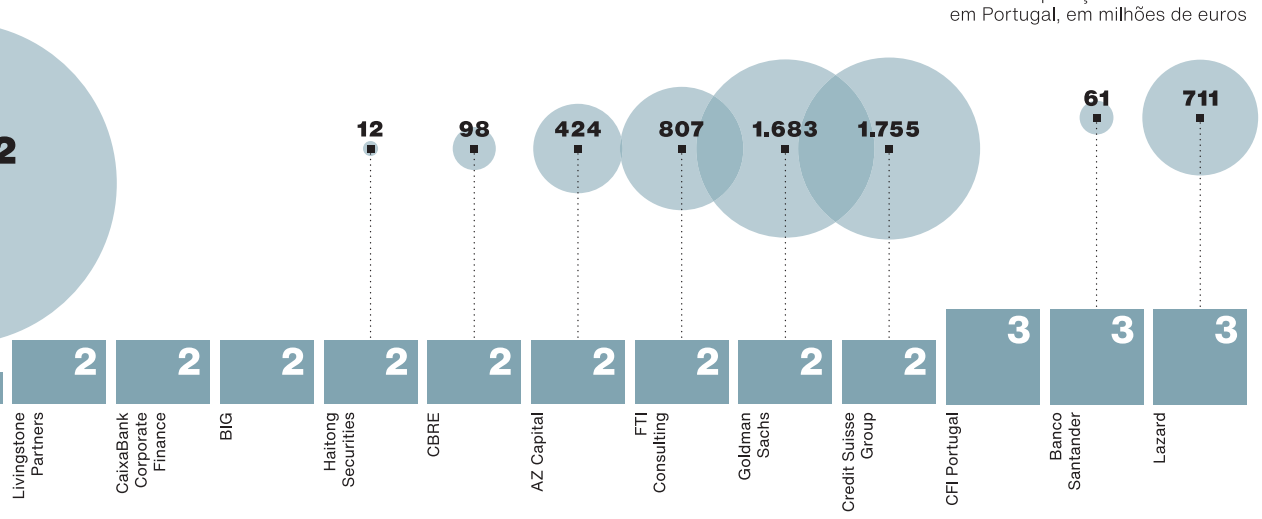
Fazendo o balanço de 2021, Portugal despediu-se do ano transato com 553 negócios contabilizados, o que representa um crescimento de 31% em comparação a 2020, e 19,2 mil milhões de euros movimentados, em linha com o período homólogo (+2%). Ainda assim, das mais de cinco centenas de transações no radar da TTR, só 45% tiveram os seus valores revelados ao mercado. Logo, o montante deverá ter ultrapassado de forma mais significativa o primeiro ano da pandemia.

O negócio do ano ("deal of the year") foi a venda de 24,99% do capital da Sonae MC, dona do Continente, a um fundo da luxemburguesa CVC por 528 milhões de euros. A operação foi assessorada pela Cuatrecasas, Morais Leitão, Pwc Portugal, Deloitte Portugal, McKinsey, Goldman Sachs e Freshfields.

Tal como se observa na infografia, na assessoria financeira reinaram o JP Morgan (5.502 milhões), o Credit Suisse (1.755,4 milhões) e o Goldman Sachs (1.683,40 milhões) em valor e o Lazard, Banco Santander e CFI Portugal em número (três transações). Na assessoria jurídica foi a PLMJ nas duas vertentes (6.242,39 milhões e 43 transações), seguindo-se a Uría Menéndez – Proença de Carvalho (3.627,65 milhões), a VdA (3.482,08 milhões) e a Morais Leitão e Garrigues, ambas com 32 transações, e a SRS Advogados, com 29. ■

ASSESSORES FINANCEIROS

Valor das operações assessoradas em Portugal, em milhões de euros



Infografia: Mário Malhão | mmalhao@jornaleconomico.pt

PUB

Fusões & Aquisições: opção estratégica para crescimento, inovação, competitividade e diversificação das empresas.

Seja qual for a sua motivação, as Fusões e Aquisições representam uma das opções estratégicas mais rápidas e eficazes para o **crescimento das empresas promovendo a inovação e também vantagens competitivas.**

- Expansão geográfica ou de novos produtos
- Busca de sinergias e economias de escala
- Aquisição de recursos e competências
- Aumentar quota de mercado
- Incorporar know-how ou novas tecnologias
- Gestão estratégica do portfólio de negócios

O sucesso da sua operação depende da parceria certa.
Juntos vamos dar o salto!

www.yunitconsulting.pt
T: +351 21 330 72 02
E: contacto@yunit.pt

yunit Consulting

JE TALKS

Otimismo cauteloso pautará atividade de M&A em 2022

Consultores e advogados concordam que 2022 pode ser um ano positivo para as operações, apesar do cenário de crise e conflito internacional que exige prudência. Existe capital para investir, mas deve haver reforço das 'due diligence'.

JOÃO SANTOS COSTA
jcosta@jornaleconomico.pt

Apesar de consultores e advogados anteciparem algum abrandamento na área das fusões e aquisições em virtude do contexto de crise e de guerra, a trajetória de crescimento, tanto em valor como em volume de operações, poderá manter-se para 2022. Especialistas ouvidos esta quinta-feira pelo Jornal Económico dão conta de um cenário de otimismo, que, dizem, deve ser "prudente".

Quem o diz é a sócia da Abreu Advogados, Ana Sofia Batista, quando recupera o relatório divulgado pela sociedade de advogados sobre a recuperação pós-pandemia, do ponto de vista das fusões e aquisições. "Referimos na altura alguns sectores e áreas da economia que achámos que tinham crescimento e que se antecipava que poderiam crescer ainda mais", explica. "Obviamente, o otimismo sempre prudente: os dados eram positivos e era esperança de que 2022, depois de dois anos de pandemia, fosse um ano mais forte", adianta Ana Sofia Batista.

A pandemia, e o que veio antes, é também referida pelo CEO da Yunit, Bernardo Maciel, como um contexto interessante para as fusões e aquisições, sobretudo porque, diz, "a pandemia trouxe outra derivada que é importante, que alimenta o negócio de M&A, que tem que ver com a descapitalização". Maciel esclarece que há "um conjunto de empresas e sectores que ficaram demasiado descapitalizados, e isto faz com que haja aqui uma procura de formas de capitalização". Nesse sentido, o líder da consultora refere a importância que terá o Plano de Recuperação e Resiliência (PRR), através do Banco do Fomento, por trazer "um conjunto de instrumentos". Também forçada pela pandemia, diz existir uma lógica de alteração das cadeias de fornecimento que está associada a uma necessidade de "reindustrializar a Europa", nomeadamente em sectores "como a metalomecânica, automóvel, plástico e moldes", nos quais considera que Portugal é um país que pode concorrer diretamente com aquilo que são os fornecimentos da Ásia e Oriente" – a pandemia, diz Bernardo Maciel, trouxe ao de cima a urgência em devolver indústrias ao continente europeu, tornando esses sectores "mais apetecíveis" para eventuais operações de M&A.

"Com toda a incerteza que nos rodeia, o mercado e as instituições continuam a operar, com mais ou menos reflexo pelo que se passa na Europa", admite Ana Sofia Batista, sócia da Abreu

O manager da Moneris, João Nunes, também considera que a cadeia de abastecimento veio evidenciar alguns problemas. Contudo, defende que a "atual e difícil conjuntura também poderá gerar oportunidades, mas há que saber monitorizar essas oportunidades e, com segurança, aproveitá-las", seja uma empresa ou uma entidade que dispõe do financiamento para realizar esses investimentos.

A sócia administradora da FB & Associados, Ana Salgado, acena a esta existência de oportunidades e sublinha que é fundamental "um reforço da segurança do investimento" neste período pós-pandemia que agora se encaixa a um contexto externo de guerra. "Tem de haver segurança para que se possa investir e realizar estas operações", diz, explicando ainda que do lado das empresas, em concreto, estas "têm de, primeiro, ter capacidade para investir e essa capacidade tem de vir de capitalização". O desfecho pode não ser satisfatório "não a tendo".

João Nunes recorda também que a cautela pré-investimento, ou que antecipa a transação, é imperativa no atual "período de grande incerteza", mas que essa cautela "é válida em qualquer período", não só em crise ou em cenário pós-pandémico. "Provavelmente vamos assistir

Cristina Bernardo

a um reforço das *due diligence* para gerar mais confiança e perspetivar aquilo que será o futuro da transação, quer sejam de alto nível, quer também ao nível das pequenas e médias empresas", diz. Além disso, o consultor deixa o alerta para aquele que considera ser "um factor muito importante": o pós-negociação e pós-transação. "Tem de haver um reforço do pós-*deal* para que, no fundo, todos consigamo ter alguma segurança naquilo que é um nível muito grande de incerteza", garante.

Capital existe, mas pode demorar

Por sua vez, Ana Sofia Batista acena ao apelo de cautela pela situação atual e garante que "vão existir" efeitos nos negócios. "É natural que haja abrandamento", explica, "as entidades e os grupos têm de pensar se existe mais tempo para decidir e fazer *due diligence*". Ainda assim, não acredita que estejamos perante um repto entre um cenário positivo ou negativo: "Parecenos que podemos ser positivos, o PRR vai realmente ter importância". Batista destaca aqui algumas áreas que poderão beneficiar do plano - como a transformação digital, o 5G, o turismo e o imobiliário - mas refere que há até novidades no palco das M&A nacionais: "Temos notado M&A em empresas do mercado das *criptos*, por exemplo. Algum abrandamento, mas com otimismo".

Explica ainda que, apesar de um "calculismo maior (...) o grau de otimismo dos mercados não caiu abruptamente de todo. Continua elevado. A previsão que tem sido feita da evolução das economias, continua a apontar para uma perspetiva de crescimento", esclarece.

Isto porque, segundo a sócia da Abreu Advogados, há "muito capital para investir" apesar do aumento das taxas de juro e da inflação. "A verdade é que há capital e montantes para investir, que vão ser investidos, podem é demorar mais tempo", em parte ao nível da decisão, explica Ana Sofia Batista. "Com toda a incerteza que nos rodeia, o mercado e as instituições continuam a operar, com mais ou menos reflexo pelo que se passa na Europa", admite.

Bernardo Maciel também reconhece que "houve um conjunto de fundos de *private equity* que acumularam bastante liquidez e alguma captação: gerou-se uma dinâmica muito interessante dos dois lados da barricada – do lado financeiro e do lado económico", explica. Ainda sobre o mercado das consultoras, Maciel diz que "as grandes consultoras têm obviamente um conjunto de competências que são relevantes para *players* internacionais quando procuram o mercado nacional" e que, por existirem "menos de mil grandes empresas" em Portugal, que a atividade de M&A se deverá registar mais nas médias empresas – para as quais as consultoras de menor dimensão demonstram, segundo o CEO da Yunit, "uma agilidade e experiência" que as grandes consultoras "não têm". Admite ainda que o mesmo "acontecerá nas sociedades de advogados que têm esta capilaridade internacional".

Sociedades multidisciplinares geram "apreensão"

Ana Salgado confessa que a potencial existência de sociedades multidisciplinares é um tema sobre o qual tem "vindo a refletir há já algum tempo". "Entendo as razões de índole económica e de concorrência que, aliás, foram o mote para a legislação comunitária", diz. Contudo, mantém "algumas ressalvas de aplicação prática, concreta, nas sociedades de advogados".

Estas preocupações práticas, explica, prendem-se com "a possibilidade de sócios de sociedades de advogados não serem apenas advogados" e que o grande problema que daí poderá advir "prende-se com o sigilo profissional, a independência". A solução? "Alguns colegas dizem resolver-se com acordos de confidencialidade – vale o que vale", refere. "Ambos os argumentos são válidos", lembra a advogada, que mantém as suas "ressalvas quanto à aplicabilidade prática". Em convergência, João Nunes reconhece que a possível existência dessa sociedades é "um tema pertinente", mas que o importante se mantém inalterado tanto para as sociedades de advogados como para as consultoras: "Focarmo-nos não em sociedades multidisciplinares, mas em ter equipas multidisciplinares para dar apoio". ■

Assista a esta conversa na íntegra na JE TV em jornaleconomico.pt

PUB

Quais as tendências de M&A para 2022?

Crescimento do impacto do ESG

Os critérios ESG (Environmental, Social and Governance) assumem um papel mais relevante no sucesso das operações de M&A nomeadamente na avaliação reputacional das organizações e na análise dos eventuais riscos e benefícios de uma transação.

Imobiliário, Energia, Construção e Tecnologia são setores em destaque

A transformação digital, o conflito Rússia-Ucrânia e as verbas disponibilizadas pelo Plano de Recuperação e Resiliência (PRR) são fatores-chave para o crescimento destes setores no mercado de M&A.

Importância dos Fundos de Investimento

Em 2022, os investimentos em unidades de participação dos fundos de investimento em Portugal continuarão a ser um investimento com saldo positivo. Só este ano, a valorização ronda já os 700 milhões de euros, com destaque para os fundos de obrigações, mistos e de pensões.

Conteúdo desenvolvido em parceria com a Abreu Advogados

Conheça a nossa equipa e acompanhe estas e outras informações atualizadas sobre o mercado de M&A em Portugal.

Abreu advogados

ENTREVISTA | JOSÉ MIGUEL REGO | Responsável do Departamento Sino-Europeu de M&A do Haitong Bank

"Transição energética e sectores tecnológico e digital" na agenda das fusões em 2022

José Miguel Rego, responsável do Departamento Sino-Europeu de M&A do Haitong Bank, em entrevista ao JE, diz que o mercado de fusões em Portugal estará associado à transição energética e aos sectores tecnológico e digital.

MARIA TEIXEIRA ALVES
mtalves@jornaleconomico.pt

Foto cedida

O mercado português é interessante para a banca de investimento (nomeadamente para a atividade de fusões e aquisições)?
Os últimos três anos foram, provavelmente, dos melhores anos para a banca de investimento no nosso país, suportados pelo crescimento significativo da atividade de M&A associada à entrada de investidores financeiros no mercado português (tanto fundos de private equity como fundos de pensões e infraestruturas) e ao forte crescimento do negócio imobiliário em Portugal.

Quais foram os sectores mais ativos em 2021 no que toca a M&A no geral e em particular em Portugal?
A nível global, os setores que demonstraram maior dinâmica de M&A foram, sem dúvida, os setores tecnológico e digital, resultante da crescente convicção dos investidores de que a disrupção tecnológica será um elemento de criação de valor no futuro. Também o setor das energias renováveis nas suas mais variadas vertentes tem assistido a uma forte atividade de M&A, associada à transição energética que tem vindo a consolidar-se um pouco por todo o mundo. O setor das infraestruturas tem conhecido igualmente um forte crescimento, sobretudo em países da OCDE, como consequência da expansão monetária e da descida geral das taxas de juro ao longo dos últimos anos.

Quais os principais negócios de M&A que se fizeram no ano passado em Portugal? E na Europa?
Em Portugal merece a pena destacar a tomada de uma participação qualificada por parte da chinesa CCCC na Mota-Engil como exemplo de uma parceria estratégica que utiliza uma empresa portuguesa como plataforma de desenvolvimento internacional; a entrada em bolsa da Greenvolt como exemplo dos projetos de transição energética que desde Portugal procurarão um desenvolvimento internacional com o apoio do mercado de capitais; e a venda da Logoplaste como exemplo de como o recurso a investidores de private equity permitiu consolidar o crescimento da empresa no mercado internacional. Na Europa, o negócio que provavelmente mereceu maior destaque em 2021 terá sido o processo de venda da ARM no Reino Unido, que acabou por não ser aprovado pelas autoridades inglesas, mas que é exemplo da importância que têm hoje as empresas tecnológicas nas decisões estratégicas dos países.

Quais as tendências no M&A em Portugal em 2022? Em que sectores antevê q ue possam acontecer mais fusões e aquisições?
Portugal continuará a ser, em 2022, um polo de atração de investidores internacionais para operações associadas à transição energética e aos sectores tecnológico e digital. Nos últimos anos temos visto como as empresas portuguesas mais inovadoras têm sido capazes de angariar capital junto de investidores internacionais e têm atingido valorizações consideráveis.

> **Portugal continuará a ser, em 2022, um polo de atração de investidores internacionais para operações associadas à transição energética e aos sectores tecnológico e digital**

A banca pode ser alvo de fusões e aquisições? A subida dos juros pelo BCE pode impulsionar essas operações? Por exemplo, pode acelerar a venda do Novobanco pela Lone Star?
No setor bancário devem esperar-se mais fusões que aquisições pelo efeito que provocam as aquisições nos rácios de capital dos bancos, mas o ano de 2022 não deverá ser um ano de operações relevantes no setor em Portugal. Pensamos que será antes um ano de continuidade onde haverá, como em anos anteriores, compras de redes ou mesmo a venda de instituições de dimensão média. Não esperamos que seja um ano de fusões significativas, domésticas ou *cross-border* com foco em Portugal.

Antevê uma quebra do mercado de venda de carteiras NPL e imóveis em 2022? Ou pelo contrário a subida dos juros pode dinamizar o mercado da venda de carteiras de malparado e imóveis?
As vendas de NPL deverão manter uma certa estabilidade ao longo dos próximos anos, motivadas mais pela estrita regulação do setor bancário do que pela subida das taxas de juro. As taxas de juro poderão aumentar marginalmente os NPL [Non Performing Loans], mas não é esperada uma crise imobiliária que aumente significativamente esta atividade.

A crise decorrente da guerra na Ucrânia, do conflito geopolítico e das sanções à Rússia pode afetar o negócio de fusões e aquisições? E em Portugal?
A guerra da Ucrânia, por via do aumento do preço da energia e dos commodities, veio acelerar a pressão inflacionista que já se fazia sentir anteriormente e apressar bastante a redução dos estímulos monetários e a subida das taxas de juro. É natural que esta pressão inflacionista e a esperada subida das taxas de juro não afetem de forma igual todas as indústrias, sendo de esperar que afetem negativamente a atividade de M&A em certos setores. Já nos sectores relacionados com a transição energética, o mais provável é que a pressão inflacionista e a subida das taxas de juro acelerem os processos e a tomada de decisão.

Se não se atingir um processo de paz a Leste no curto/médio prazo até que ponto isso pode afetar as empresas que são clientes da banca de investimento?
Pensamos que a guerra da Ucrânia marcará a agenda económica europeia e a sua duração afetará, sem dúvida, o crescimento económico, bem como a atividade do Banco e dos seus clientes.

Haverá oportunidades de negócio para a banca de investimento, decorrentes da necessidade de os países ocidentais mudarem os fornecedores de gás e a origem das fontes de energia para países "amigáveis"? Portugal (que tem energia solar, eólica e o porto de Sines) pode beneficiar dessa alteração de estratégia europeia no que toca a operações de banca de investimento?
A transição energética vai certamente pautar a atuação de todos os países da Europa e também a atuação de Portugal no decorrer dos próximos anos. Essa transição requer uma enorme mobilização de recursos financeiros, seja sob a forma de dívida seja sob a forma de equity. Este é um espaço natural da atividade de banca de investimento onde certamente o Haitong Bank estará muito ativo.

O impacto do conflito nos mercados financeiros, e sobretudo nos mercados emergentes, preocupa-o?
No Haitong Bank, pensamos que a guerra na Ucrânia, o seu impacto no crescimento económico global, a inflação e o processo de finalização de estímulos monetários na UE e nos EUA e a consequente subida das taxas de juro serão as variáveis chave dos mercados financeiros no decurso dos próximos 12 meses.

Quais as competências críticas de sucesso na assessoria financeira a operações de M&A?
Pensamos que as competências críticas de sucesso na assessoria financeira em operações de M&A são o profundo conhecimento da empresa *target* (a adquirir ou a vender), bem como do sector onde atua; e execução de excelência tanto do ponto de vista económico- financeiro como do ponto de vista da negociação com as contrapartes na defesa dos interesses do cliente. ■

“O crescimento das operações de M&A, em Portugal, está intimamente dependente do crescimento da economia portuguesa”

A pandemia teve um enorme impacto na economia. Alguns sectores cresceram de forma inesperada, enquanto outros sofreram perdas severas. De que forma a pandemia impactou as operações de Fusão & Aquisição (M&A)?

A pandemia afetou de forma severa o paradigma da economia mundial, em que as operações de M&A não foram exceção. Estudos económicos recentes, designadamente o relatório “Portugal M&A: Moving Forward After COVID-19”, assinalam dois períodos distintos de evolução do mercado português em contexto de pandemia, numa análise comparativa com o ano de 2019 e por referência aos principais sectores da economia: um primeiro período, correspondente ao primeiro ano da pandemia, caraterizado pelo aumento do valor das transações e um decréscimo do respetivo número, e um segundo período, correspondente ao final do terceiro trimestre de 2021, a registar valores inversos, ou seja, um aumento do número de transações, contra a diminuição do respetivo valor.
Os sectores da economia portuguesa onde se verificaram um maior número de operações M&A, no período pandémico, foram aqueles que, justamente, por um lado, corresponderam às necessidades da população e, por outro lado, tiveram a capacidade de resiliência e adaptação ao desafio, à mudança e à implementação de novos modelos de negócio. Falamos de sectores como o imobiliário, financeiro e seguros, saúde e tecnologia.

As Fusões & Aquisições têm cada vez maior relevância na economia mundial. Estima-se que globalmente mais de 40% dos investidores que procuram entrar em novos mercados acabam por fazê-lo através de operações de M&A. Portugal acompanha esta tendência?

Sem dúvida. As operações de M&A assumem-se como uma estratégia de crescimento para os investidores nacionais e internacionais, que pretendem investir no nosso mercado. Portugal acompanha e tem vindo a acompanhar a tendência de crescimento em operações de M&A, com forte impacto nas operações transfronteiriças. Os sinais de crescimento verificados nos últimos períodos, sobretudo no último trimestre de 2021, estão a potenciar – e esperemos que efetivamente potenciem - as operações de M&A em Portugal.
Para tanto, e encontrando-se o crescimento das operações de M&A intimamente relacionado com a retoma económica, com a valorização das empresas portuguesas e com o combate às restrições de liquidez, é, como tal, imperioso, no atual contexto económico e social, a otimização da carga fiscal, a mitigação de eventuais riscos fiscais e a previsibilidade das consequências económicas, na Europa e no mundo, advindas da guerra na Ucrânia, como meio para o crescimento das referidas operações.

O ano de 2021 em Portugal, comparado com 2020, foi marcado por um crescimento do número de operações de M&A, mas um menor volume de negócios. O que podemos esperar para 2022?

Ana Salgado
Sócia-Administradora
da FB&A

Sem prejuízo dos dados gerais já divulgados, que apontam para o crescimento das operações de M&A em 2022, julgo que será precoce, neste momento, tecer cenários económicos precisos, não só face à emergência de uma nova conjuntura externa adversa, como seja a guerra na Ucrânia, cujo fim e consequências são ainda desconhecidos, como, igualmente, face à escassez de dados concretos, no sentido da conclusão das operações de M&A, em curso ou projetadas, no período pré-pandemia.
Nestes casos, constata-se invariavelmente que as operações de M&A decrescem no início dos períodos recessivos e rapidamente voltam a crescer com os primeiros indicadores de retoma.
No terceiro trimestre de 2021 verificou-se um aumento do número de transações em M&A, o que, aliado aos dados recentes do Banco de Portugal, que contemplam a atual crise na Ucrânia, e que, ainda assim, perspetivam o crescimento da economia portuguesa, poderemos arriscar dizer, que a tendência das operações de M&A em 2022, será a manutenção do seu crescimento, ainda que tímido.

O ano de 2022 deverá ser marcado pela chegada das primeiras verbas do Plano de Recuperação e Resiliência. Pode o PRR alavancar as operações de M&A em Portugal?

Conforme referimos anteriormente, o crescimento das operações de M&A, em Portugal, está intimamente dependente do crescimento da economia portuguesa e do tecido empresarial português. Sendo a garantia de condições de sustentabilidade e competitividade do tecido empresarial português, através da injeção de recursos, um dos pilares do PRR, é possível concluir, na senda de estudos económicos recentes, pela relação direta entre o PRR e o crescimento das operações de M&A, no âmbito do investimento público, através da promoção das empresas de setores emergentes, como infraestruturas, agricultura e farmacêutico.
Indiretamente, o PRR poderá, ainda, potenciar o aumento das operações de M&A através da estabilidade e segurança imprimidas à economia portuguesa, as quais funcionam como fatores de atratividade para o investimento, através da private equity.

As operações de M&A são cada vez mais complexas, envolvendo legislação variada quer a nível nacional, quer a nível internacional. Quais as características críticas para a assessoria jurídica numa operação de fusão e aquisição?

Sem dúvida o rigor técnico-jurídico, que envolve o esforço contante de atualização informativa e formativa do advogado, a capacidade de encontrar soluções alternativas e concretas para cada cliente e a resposta em tempo útil. Acrescem a estas três qualidades, a disponibilidade, a capacidade de adaptação à mudança e a adoção de soluções integradas com as soluções de IT, muito prementes no contexto de pandemia vivido.

A FB&A deseja ser um parceiro dos seus clientes, procurando adaptar-se às constantes mudanças que o Direito atravessa, oferecendo soluções fiáveis para os problemas com que estes se defrontam. Este posicionamento é um trunfo para os clientes que procuram apoio para uma operação de M&A?

Acreditamos que sim. Atualmente já não é suficiente a mera qualidade técnica do advogado. Conforme nos ensinou a pandemia, é necessária e fundamental a adaptação à mudança e a criação de soluções alternativas. As referidas qualidades assumem especial relevância na área de prática de M&A, face à natural e constante repercussão das contingências externas – sociais, económicas e financeiras – e inevitável mudança, no desenvolvimento da referida atividade.

com o apoio FB|A

ANÁLISE

O futuro das sociedades multidisciplinares

Depois de polémicas e recomendações, advogados e consultores caminham para as sociedades multidisciplinares.

VÍTOR NORINHA
vnorinha@jornaleconomico.pt

Aceite pelo anterior Governo, as sociedades multidisciplinares estão a ganhar adeptos. Na prática advogados e outros profissionais, caso de consultoras, vão poder colaborar. Esta é uma prática que já se encontra regulada em vários países da Europa ocidental e Portugal seguirá apenas uma tendência. No mercado existem rumores de possíveis fusões logo que seja possível reorganizar as Ordens profissionais. O Governo anterior queria avançar com a medida.

Ainda assim é com cautela que os vários players querem abordar o tema. Pedro Almeida Cabral, sócio fundador da Enes Cabral, refere que se por um lado a multidisciplinariedade "induz inovação e pode levar a uma prestação de serviços mais eficiente e completa" porém, refere que "a reunião numa única sociedade de profissionais de serviços sujeitos a práticas e deveres de responsabilidade diferente pode comprometer a isenção e ter como consequência a quebra de compromissos éticos". Na mesma linha está Nelson Raposo Bernardo, da Raposo Bernardo, que diz tratar-se "de um assunto nevrálgico para o futuro da advocacia". Adiante que se exige "uma reflexão muito profunda, não é uma reflexão que possa, ou deva, ser feita à pressa". Adianta que a multidisciplinariedade "ou algo próximo disso, já é uma realidade para algumas sociedades, pelo que admito que algo poderá ter que mudar". Diz que "através de networks, relações de best friends ou outras ainda mais evidentes, existem hoje estruturas que disponibilizam aos clientes serviços abrangentes, entre os quais se encontra advocacia. E isso não deixa de constituir uma perturbação a uma sã concorrência". Por seu lado Pedro Cabral afirma que "a partilha de conhecimentos de diferentes áreas na assessoria a clientes de uma grande dimensão ou em operações multinacionais é quase obrigatória". Advoga que a multidisciplinariedade "seja permitida, mas fortemente regulada, com obrigações claras para que os clientes e o interesse público sejam protegidos". E Bruno Santiago, sócio da MLGTS diz fazer todo o sentido o Governo avançar com o Projeto de Lei da anterior legislatura que visava alterar o regime jurídico das associações públicas profissionais. Adianta: "Vislumbro situações delicadas, nomeadamente de concorrência desleal e de falta de proteção dos clientes, caso estas sociedades não sejam reguladas". Também Patrick Dewerbe, sócio de Fiscal da CMS Portugal diz fazer sentido dar este passo. Alerta que "na perspetiva do cliente existem todo um conjunto de serviços que poderiam e podem ser prestados por uma sociedade de advogados se dela pudessem fazer parte outros profissionais, enriquecendo a oferta dos serviços prestados por uma sociedade de advogados.". Adianta que os clientes não compreendem se não conseguirem ter acesso a serviços "muitas vezes complementares dos que tradicionalmente são prestados, forçando-os a procurar prestadores noutras estruturas, o que leva a perdas de eficiência, qualidade, tempo e aumento de custos". Conclui afirmando que "muitas das limitações que resultam dos estatutos que regulam a profissão de advogado, resultam de uma visão ultrapassada do papel dos mesmos". ■

FÓRUM

Imobiliário, financeiro, saúde e tecnologia serão os setores mais ativos

1. Tendo em conta a recuperação económica na Zona Euro depois da pandemia, mas com a contingência da guerra na Ucrânia, as dificuldades das cadeias de abastecimento e uma inflação acelerada, o que se espera das operações a nível de M&A (fusões e aquisições) para 2022? 1. Tendo em conta as referidas contingências, quais os setores de atividade que poderão estar mais ativos a nível de M&A?

LUÍS C. ROLO
Advogado/Partner na SCA Global

1. Olhando para 2021, ano que ficou marcado por um valor global recorde de M&A superior a 5 milhões de biliões de dólares, notou-se uma assinalável recuperação – apesar de receios ainda ligados à pandemia COVID-19. Só nos EUA, o volume de 2,9 milhões de biliões de dólares foi reflexo do crescimento económico interno, elevados valores de equity e baixas taxas de juro. Mais detalhadamente, o valor de 2,9 milhões de biliões de dólares representou uma subida de 55% relativamente a 2020 – ano em que as transações haviam diminuído 18% em comparação com o ano anterior, fruto da pandemia COVID-19. Aquele valor representou 60% das operações globais de M&A em 2021, quando não passara de menos de 50% em 2020. Porém, e chegados a 2022, o valor global de M&A decresceu 29% no primeiro trimestre em comparação com o ano anterior. O fator chave foi decididamente a invasão da Ucrânia pela Federação Russa. Em termos absolutos, o mencionado decréscimo de 29% traduziu-se numa queda de 1,43 milhões de biliões de dólares (primeiro trimestre de 2021) para 1,01 milhões de biliões de dólares (primeiro trimestre de 2022). Na opinião de Dwayne Lysaght, co-diretor de EMEA M&A na JPMorgan Chase & Co (JPM.N), "O aumento dos custos da energia, a deslocação das cadeias de abastecimento e o aumento das taxas de inflação são fatores decisivos com impacto atual nos clientes corporativos e de private equity". A América do Norte continuou a registar mais de metade do volume global de M&A no primeiro trimestre de 2022. Regionalmente, as quedas foram de 28% na América do Norte, de 33% na região Ásia-Pacifico, e de 25% na Europa.

2. Embora grande parte das multinacionais de referência tenham abandonado a Federação Russa, e o volume global de M&A tenha diminuído conforme referi, há sinais de setores beneficiados com a conjuntura política atual: defesa, segurança e energias renováveis são os mais evidentes. Em Portugal é previsível uma retoma de atividade de M&A (para além das áreas referidas no parágrafo anterior) no turismo e no imobiliário, dado que as limitações anteriormente impostas quanto a viagens e turismo por força da pandemia COVID-19 vão sendo levantadas, por um lado, e o regresso da população do teletrabalho terá impacto no mercado de escritórios e serviços.

BERNARDO MACIEL
CEO da Yunit

1. Em 2021, foram atingidos máximos históricos na área de M&A tanto em quantidade como em montante associado às transações realizadas (1) decorrentes, maioritariamente, de um cenário de taxas de juro baixa, estratégias de concentração e elevada liquidez por parte das Private Equity. Apesar da dimensão do mercado português e do impacto da pandemia, verificou-se um crescimento de 31% em 2021 face ao período homólogo. Este crescimento foi motivado sobretudo pela atuação dos Fundos de Private Equity, com vários processos de investimento bem-sucedidos e condições favoráveis para a angariação de capital (via Fundos de I&D por exemplo). Adicionalmente, o Banco Português do Fomento introduziu novas dinâmicas através dos Programas de Capitalização Estratégica e Consolidar que visam a capitalização do tecido empresarial português. A invasão da Ucrânia pela Rússia promoveu um aumento dos níveis de incerteza na atividade económica e de M&A. No curto prazo, esta incerteza já levou ao adiamento das decisões de aquisição (postura wait and see) e, em alguns casos, ao cancelamento de algumas operações. No entanto, no longo prazo, saliento três drivers com elevada relevância para o mercado de M&A que poderão continuar a impulsionar as operações:
1. Prossecução de estratégias de concentração de indústrias com vista à obtenção de economias de escala, redução da concorrência e aumento de margens;
2. Necessidade de obtenção de novas vantagens competitivas por via de aquisição, nomeadamente, para apoio a processos de transformação digital
3. Regionalização/relocalização das cadeias de abastecimento, que está a fomentar uma lógica de aquisição de PME portuguesas por parte de players europeus para produção a nível regional (europeu)
Apesar das tensões geopolíticas, inflação, correção em baixa do nível da valorização das empresas e as dificuldades sentidas ao nível da cadeia de abastecimento, a ambição dos CEO para responder aos drivers acima referidos e a liquidez dos Fundos de Private Equity assumem-se como fatores essenciais para a consolidação do mercado de M&A.

2. No que diz respeito ao sector de M&A em Portugal, é expectável que o sector tecnológico mantenha uma elevada atividade resultante tanto das competências existentes nas empresas portuguesas, como da necessidade de angariação de capital e entrada em mercados externos. Adicionalmente, refira-se uma maior procura associada aos negócios onde o imobiliário apresenta um peso significativo (ex. hotelaria) visto que permitem uma redução significativa do risco e da incerteza. Contudo, decorrente da pandemia os investidores irão procurar descontos significativos nas valorizações destas empresas.
Destacaria duas tendências para os próximos anos:
1. Operações de aquisição para reestruturação de empresas favorecidas por processos de insolvência mais simplificados. A pandemia, a subida da inflação e dos preços da energia associados a níveis históricos de endividamento irão originar cenários adversos para várias empresas portuguesas. Com as alterações legislativas através do Programa Especial de Revitalização (PER) e Regime Extrajudicial de Recuperação de Empresas (RERE) existe um sistema favorável a revitalização destas empresas sendo expectável a realização de movimentos de aquisição de empresas para posterior reestruturação. É de referir ainda um crescimento no número de Fundos de Private Equity a operar em Portugal focados neste tipo de operações.
2. Empresas alinhadas com os princípios ESG (Environmental, Social and Governance). Apesar do alinhamento com os standards ESG ser ainda uma temática recente na realidade portuguesa, constata-se que tanto as Sociedades de Capital Risco (SCR) como o Banco Português de Fomento (BPF) apresentam um elevado interesse por esta área. Por um lado, as SCR assumem-se em muitos casos como poderosos agentes de mudança existindo em Portugal entidades vocacionadas apenas para as temáticas de ESG.

ANA SALGADO
Advogada e sócia na FB&A

1. A guerra na Ucrânia terá consequências nefastas para a economia mundial, cujos dados, à data ainda não são totalmente conhecidos. É sabido que o crescimento das ope-

rações de M&A encontra-se intimamente dependente da conjuntura económica, i.e. em períodos de recessão económica, as operações de M&A registam, também elas, uma inevitável recessão. Não obstante, estudos recentes, que contemplam as variáveis imprimidas pelo atual conflito na Ucrânia, concluem que a exposição do comércio mundial às economias russa e ucraniana "é limitada", pelo que o impacto direto da guerra deverá restringir-se a certos países e setores, mas o indireto será "global e massivo", concluindo, ainda, pelo crescimento da economia portuguesa, ainda que tímido, e o aumento em 2022 das operações de M&A. Para tal, contribuirá, no que respeita à resposta à pandemia, a nível nacional, o PRR, e a nível comunitário, o Next Generation EU, sendo, contudo, desconhecidas, as medidas de resposta à crise social e económica, consequência da mais recente guerra. Deste modo, será precoce tecer, à data, conclusões acerca da concreta repercussão da guerra na Ucrânia nas operações de M&A, quer por desconhecimento da duração da guerra, quer por desconhecimento das efetivas consequências da mesma a nível mundial (países e sectores afetados). Ou seja, será precoce sufragar a tão desejada previsão de crescimento das operações de M&A para 2022.

2. Julgo que se manterão os sectores associados ao maior volume de operações de M&A, como sejam, o imobiliário, financeiro/seguros, saúde e tecnologia. Os setores da energia, metalurgia e produtos químicos sofrerão, a nível global, e em consequência da guerra na Ucrânia, um consequente aumento do respetivo crescimento e operações de M&A.

JOÃO COSTA REIS
Ceo
da Domusvenda

1. Não vejo que o atual contexto económico vá afetar as operações de M&A em Portugal. Isto porque, tipicamente, não temos um histórico ativo de fusões e aquisições, sendo que as operações mais significativas no mercado português sempre foram concretizadas por grupos empresariais estrangeiros. Continua a haver um enorme ceticismo por parte dos empresários portugueses relativamente a operações de M&A. Portugal, nesse aspeto, mantém uma postura conservadora, ao contrário de outros países em que as fusões e aquisições são encaradas como uma oportunidade de crescimento, de desenvolvimento. Tendencialmente, no nosso país uma operação de M&A é vista com alguma depreciação, como forma de salvar empresas em dificuldades financeiras, e não como uma forma de fazer crescer um negócio.

2. Os sectores que, no meu entender, estarão mais ativos ao nível de M&A, são o da banca, indústria hoteleira, indústria têxtil e o sector financeiro/crédito (compra de ativos tóxicos). No entanto, não relaciono este facto com as contingências da pandemia e da guerra, como já referi na resposta anterior. Quanto ao sector do crédito malparado, dado que é um mercado com uma dimensão superior a 50 mil milhões de euros é natural que continuem a surgir grandes transações. Porém, e devido à natureza do nosso mercado (mais conservador, mais cético, menos aberto à mudança), não prevejo que haja fusões neste sector, apenas aquisições. Deveria haver um maior espírito empreendedor no seio do mercado português, e menos tendência para nos "intimidarmos" perante estrangeiros. Se caminharmos nesse sentido, com certeza haverá mais fusões.

AFONSO BARROSO
Advogado
e sócio da AMSA

1. O incentivador regime de investimento estrangeiro português, cumulado com: as disponibilidades do fundo de resiliência, a continuada dinâmica do sector imobiliário, o fim das moratórias bancárias, a fase executiva de uma miríade de projetos de energias renováveis – em particular no solar - após a conclusão recente da fase concursal de licenciamento, e o advento de novas possibilidades em sede da produção de hidrogénio e lítio, sem olvidar uma nova dinâmica no turismo à medida que se logra enquadrar a pandemia nalguma normalidade, parecem bases bastantes para fomentar a continuação de um mercado muito ativo de M&A. À semelhança de anos recentes, o investimento estrangeiro será uma pedra angular dessa dinâmica, esperando-se a continuada predominâncias dos investidores europeus, no passado recente representativos de mais de 80% deste tipo de investimento.

2. Certamente o das energias renováveis, até pela lógica de desenvolvimento inicial desta área de atividade, onde subjaz a muitos dos promotores, uma lógica de licenciar, aprontar e alienar a operadores de longo prazo. Ainda o mercado imobiliário e a área digital onde os pequenos inovadores, obedecendo igualmente a uma lógica de mercado, tenderão após consolidação mercantil a serem absorvidos pelos institucionais, com a mais-valia inerente para os fundadores. Na saúde há vários projetos de sucesso no mercado, que carecem de financiamento adicional para continuar o desenvolvimento e algum deste é suscetível de vir pela via de capital novo, nas suas várias formas legalmente disponíveis. E no sector agrícola, envolvendo imóveis nacionais, não será despiciendo projetar alguma possível consolidação, em particular pela aquisição via private equity de alguns projetos – olivícolas e vinícolas – que possam estar de alguma forma fragilizados carecendo de investimento adicional para lograrem uma plataforma rentável.

JOSÉ COSTA PINTO
Fundador e sócio
da Costa Pinto Advogados

1. O passado ensina-nos que as crises, com todos os efeitos negativos que provocam, no caso da guerra na Ucrânia antes e acima de tudo a crise humanitária e a destruição de vidas,

PUB

moneris

Partilhamos a sua visão de futuro.

A Moneris tem uma abordagem focada no cliente, com uma oferta integrada de serviços e soluções que permite prestar às organizações um apoio de 360 graus na área da gestão, promovendo a excelência da informação financeira e a melhoria dos processos de tomada de decisão críticos para o seu sucesso.

Somos o maior grupo nacional de contabilidade e apoio à gestão, presente de norte a sul de Portugal, com uma rede de 20 escritórios sustentada por, aproximadamente, 300 consultores.

Os nossos serviços são garantidos por equipas com um profundo conhecimento em todos os setores de atividade, o que permite que cada cliente beneficie do apoio de profissionais que entendem os seus desafios e o acompanham em cada obstáculo.

Conhecer bem os nossos clientes é para nós essencial, para que possamos responder proativamente às suas necessidades.

Integramos uma das maiores redes mundiais de empresas de auditoria, contabilidade e serviços jurídicos – a MSI Global Alliance –, com presença em mais de 100 países em todo o mundo ampliando a nossa capacidade de apoiar as empresas além fronteiras.

- contabilidade e reporting
- assessoria fiscal
- recursos humanos
- corporate finance
- risco e compliance
- seguros
- formação

moneris.pt

A member of msi Global Alliance
Independent legal & accounting firms

europa
áfrica
américa
ásia
oceania

portugal
lisboa
porto
faro
aveiro
bragança
leiria
santarém
setúbal
vila real
viseu

acabam por dar origem a oportunidades de negócio que se traduzem em transações. No caso concreto do impacto da guerra na Ucrânia, que efetivamente surge num momento de recuperação económica pós-pandemia, o aumento dos custos da energia terá um impacto em todas as áreas da nossa vida, incluindo a nível de M&A. O encarecimento das cadeias de abastecimento e da vida em geral das famílias e empresas provocará ajustamentos nos diferentes setores. Por outro lado, é ainda incerto o impacto que o fluxo migratório causado pela guerra gerará, pelas características específicas do mesmo no que respeita à qualificação e valor técnico dos que se vêm obrigados a fugir dos horrores da guerra. Este é, da minha perspetiva, um aspeto a seguir igualmente e que pode ter impacto no valor das empresas e, indiretamente, no setor do M&A.

2. Parece-me que os setores que têm estado mais ativos nos últimos tempos, em particular, os da tecnologia e do imobiliário, manter-se-ão fortes- Do mesmo modo, não podemos descurar – mesmo com a guerra na Ucrânia – o tema do PRR e do impacto nos setores mais privilegiados pelo mesmo, designadamente o das telecomunicações e infraestruturas (para além do setor da tecnologia). Destaco, por fim, o setor das energias renováveis que tem estado forte em Portugal, mas ainda sem a força que tem tido noutros países, por exemplo em Espanha. Estou convencido que muito do futuro próximo do M&A vai passar por este setor.

JOÃO CALDEIRA
Sócio de Corporate M&A da CMS Portugal

1. Em 2021 o mercado de M&A teve um crescimento muito forte, simultaneamente no volume e no valor das transações, tendo esse crescimento sido relativamente diferente em função das geografias. O comportamento foi notável apesar das dificuldades colocadas por consequências diversas da pandemia. Sabemos hoje que, de acordo com a 14ª edição do "CMS European M&A Study 2022", que analisou mais de 5.500 transações, a maioria das operações envolveu métricas tradicionais de M&A, mais 'earn-outs' e um recuo na "abordagem amigável ao comprador" que se observou no primeiro ano da pandemia. A expetativa é que a tendência se mantenha e que o ano de 2022 volte a ser um bom ano de M&A. É certo que diversos fatores poderão contribuir para penalizar o setor, agora potenciados por uma lamentável e gravíssima guerra, com duração e consequências imprevisíveis: persistem as dificuldades nas cadeias de abastecimento; mantém-se a tendência para a inflação aumentar, o que é particularmente visível em alguns países com economias relevantes, antecipando-se uma pressão inflacionista crescente decorrente do aumento dos custos energéticos e de diversas commodities, que rapidamente alastrarão a todos os setores; e, finalmente, a expetável subida, consistente e acentuada, das taxas de juro. Não obstante, assumindo uma certa contenção da guerra em curso, o mercado de M&A deverá manter-se dinâmico, em função da elevada liquidez disponível para a realização de investimentos.

2. Espera-se que o M&A estará mais ativo nos setores que melhor resistirão ao contexto político-económico, ou que até poderão do mesmo beneficiar. Estarão nessa categoria o setor energético, saúde, telecomunicações e tecnologia, bem como o imobiliário.

NELSON RAPOSO BERNARDO
Managing Partner Raposo Bernardo & Associados – Sociedade de Advogados

1. Continuam a verificar-se mais fatores a determinar um impulso significativo nas operações de M&A do que a contribuir para uma estagnação ou mesmo retrocesso. Isto apesar da incontestável relevância de fatores que, nas últimas semanas, rapidamente têm mudado o cenário em que nos movemos. É verdade que a inflação acelerada, as dificuldades das cadeias de abastecimento e todos os demais efeitos da guerra na Ucrânia são causas idóneas a gerar quebras de confiança nos mercados e nos players típicos nas operações de M&A. Mas também não deixa de ser verdade que essas mesmas causas geram tanto impacto na vida das empresas que a venda está a surgir como um contexto que muitas consideram. E de preferência uma venda rápida, antes que o valor da empresa se deteriore ainda mais. Temos assistido precisamente a cenários desta natureza nestes primeiros meses do ano: uma forte pressão do lado da oferta, com os vendedores a pretenderem maximizar o valor atual das empresas, pois perspetivam quebras assinaláveis de valor nos próximos meses. Apesar de admitirmos que esta tendência estabilize nos próximos meses, consideramos que o mercado de M&A não será afetado e que o ano continuará a ter um registo positivo na área das transações de empresas.

2. Creio que o crescimento das operações de M&A será transversal e abrangerá todos os setores relevantes. Se do lado da procura os players poderão estar mais focados na aquisição de empresas na área do consumo, da hotelaria, da saúde, da tecnologia, das energias limpas e da indústria ligeira que agregue uma componente importante de inovação e marca, do lado da oferta esta será ainda mais ampla, podendo esperar-se transações em todos os setores, com especial destaque para os que carecem de capital mais intensivo e que estão mais dependentes de diversos fatores de produção, de importações e de exportações, precisamente devido às contingências associadas ao contexto de mercado já mencionado.

TOMÁS VAZ PINTO
Sócio e coordenador do departamento de Corporate da Morais Leitão

1. A guerra é indiscutivelmente um fator de preocupação, sobretudo se se arrastar por um período muito longo. De igual forma, as restrições existentes no comércio internacional e o aumento da inflação também podem ter algum impacto negativo nas operações de M&A. No entanto, julgamos que esse impacto não será substancial se compararmos com outros países mais expostos. Acresce que existem setores onde esse impacto negativo não se deve verificar, nomeadamente o setor da energia – cada vez mais ativo – da tecnologia (sobretudo através de venture capital), da saúde e do imobiliário. Embora por más razões, Portugal pode até ser em tempos de guerra um local de refúgio para o investimento estrangeiro e para o turismo, o que poderá potenciar operações de compras e vendas.

2. O setor da energia, nomeadamente energias renováveis, da tecnologia, da saúde, farmacêutico e imobiliário.

ANA SANCHES
Diretora de Corporate Finance do BiG

1. Os eventos em torno da invasão da Rússia à Ucrânia vieram agravar os já existentes constrangimentos ao nível das cadeias de abastecimento, do acesso a mão-de-obra e escassez de talento, da forte pressão inflacionista (e consequente subida das taxas de juro) resultante em larga medida do panorama energético, e contrariar a tendência de recuperação do mercado de fusões e aquisições temporariamente vivida após a pandemia. Desde logo, o atual contexto de incerteza quanto à duração do conflito e das sanções aplicadas à Rússia e respetivos impactos diretos e indiretos, traz consigo desafios acrescidos na concretização do pipeline atual de fusões e aquisições, sobretudo em operações de middle market com as empresas mais impactadas pela volatilidade dos preços da energia e das matérias-primas, onde se destacam os setores industriais e agroalimentar. Tais desafios resultam, no imediato: **(i)** de valorizações mais conservadoras por parte de investidores e do consequente aumento do gap de expectativas entre vendedor e comprador e da necessidade de reavaliação do preço dos ativos; **(ii)** da maior complexidade e morosidade dos processos de due diligence; **(iii)** do reforço de mecanismos de partilha de risco e das declarações e garantias exigidas pelo comprador; **(iv)** do reforço das necessidades de acompanhamento por parte de entidades financiadoras; e **(v)** dos requisitos de não ocorrência de alterações materiais negativas à situação das empresas até à conclusão das transações. Dependendo da evolução da ordem geopolítica mundial, poderão surgir oportunidades de concentração empresarial na europa e maior apetite de empresas pela angariação de capital de investidores, sobretudo num contexto de subida das taxas de juro.

2. É esperado que, no curto prazo, o investimento venha a ser sobretudo direcionado para setores menos impactados pela invasão da Ucrânia, com menos exposição à volatilidade dos preços da energia e das matérias-primas nos mercados internacionais, como sendo o setor tecnológico, das energias renováveis, educação e infraestruturas, relativamente aos quais é previsível um aumento dos múltiplos de valorização. Esta perspetiva é ainda reforçada pelo excesso de liquidez existente, nomeadamente junto de investidores de perfil financeiro, como fundos de private equity.

JOSÉ MARIA CORRÊA DE SAMPAIO
Sócio da Abreu Advogados

1. O conflito na Ucrânia, pela sua imprevisibilidade e pelas repercussões que tem vindo a ter a nível global, causou um natural abrandamento ao nível das operações de M&A e tem vindo a sentir-se um maior calculismo da parte dos investidores antes de avançar para as transações, no entanto, o grau de otimismo dos mercados mantém-se elevado, há sinais positivos em importantes setores da economia, como seja a retoma do Turismo, e acreditamos que 2022 será um ano positivo e robusto ao nível da atividade de M&A. Além disso, os indicadores que têm vindo a ser apresentados nas últimas semanas sobre a previsão de evolução das economias nacional e europeia continuam a apontar para uma perspetiva de crescimento para 2022, que deverá ser acompanhada pelo mercado de M&A, impulsionado em Portugal pelo investimento decorrente do Plano de Recuperação e Resiliência (PRR), pela transformação digital ou pela crescente importância e peso dos Fundos de Investimento nacionais e internacionais com bastante liquidez.

2. No final do ano passado, a Abreu Advogados apresentou, em conjunto com o TTR, um estudo sobre a evolução do mercado de M&A durante a pandemia, que indicava também os setores que iriam estar em destaque em 2022. As contingências atuais não deverão trazer mudanças de relevo ao apresentado, havendo a destacar, no entanto, uma ainda maior dinâmica no setor da energia face à incerteza resultante do conflito na Ucrânia. Além do setor da energia, tradicionalmente com um papel importante no mercado de M&A a nível global, prevemos uma maior atividade no setor das infraestruturas e construção, pela importante fatia alocada no PRR e pela eventual operacionalização do anunciado Plano Ferroviário Nacional; da tecnologia, com a urgência da transformação digital das organizações e a implementação do 5G e, por fim, do setor do Turismo e do imobiliário, com cada vez mais investidores a explorar boas oportunidades de compra e venda de ativos desvalorizados.

FILIPE SEARA CARDOSO
Diretor de Corporate do Banco Carregosa

1. Será normal, dados os eventos recentes na Ucrânia, que haja um impacto nas fusões e aquisições. De imediato uma redução no ritmo de conclusão de transações, de modo a incorporar no preço os impactos económicos da guerra e das sanções à Rússia. Um fator que terá uma importância crescente nas avaliações será a inflação. Com a escalada dos preços das commodities e da energia, poderemos estar a entrar num período de inflação elevada, não transitória, com impactos nas projeções dos planos de negócio. Existe ainda uma incerteza a nível de como os bancos centrais vão acomodar na sua política monetária esta transição de regime, estando o mercado a prever subidas de taxa de juro, mas com maior dispersão de expetativas. Um cenário de aumento do prémio de risco, inflação elevada, aumento de taxa de juro (pese embora com taxas de juro reais negativas) e com a economia a desacelerar é em princípio pouco incitador a um ano de crescimento do M&A. No entanto os investidores financeiros estão com níveis elevados de liquidez e há recursos financeiros nas linhas de apoio à economia que poderão ser facilitadores de algumas transações.

2. A prazo, os efeitos económicos da guerra, principalmente a nível do preço das commodities e sobre as cadeias de fornecimentos (a Rússia, para além do gás, petróleo, aço e carvão, é também um fornecedor importante para as indústrias europeias, nomeadamente no setor automóvel, enquanto que a Ucrânia é um exportador importante aço, carvão e cereais) poderão beneficiar certos setores, como a produção e segurança energética e o alimentar, onde já se observa bastante movimentação. O setor tecnológico continuará a ser recetor de muito interesse, em particular o espaço de cibersegurança e digitalização. E em cenários de incerteza e subida de inflação, os ativos reais como o imobiliário e as indústrias asset-heavy como a logística e os recursos naturais tendem a ter bons desempenhos.

JOSÉ LEMOS
Founder e partner na Clearwater International

1. É sabido que a atividade de M&A é cíclica, pelo que não será surpresa que o ritmo geral venha a diminuir, fruto do contexto menos favorável. O atual cenário de incerteza deverá provocar uma maior desaceleração das transações entre geografias diferentes (cross-border), e deverá ter menor impacto no mercado doméstico. No primeiro trimestre já pudemos verificar uma diminuição global de perto de 30%, e várias operações a serem adiadas. No entanto, estamos convencidos de que o mercado irá apresentar oportunidades para lá das convencionais reestruturações e spin-off dos períodos de contração económica. E a história recente tem evidenciado isso. Temos indústrias cuja atividade de M&A é impulsionada por eventos disruptivos, o exemplo mais concreto é o recente crescimento da atividade de M&A no setor da tecnologia devido aos constrangimentos provocados pela crise pandémica. A título de exemplo, esta alteração de paradigma nas cadeias de abastecimento deverá tornar-se atrativo para movimentos de consolidação, no entanto, a escalada dos preços de energia podem condicionar a atratividade de algumas indústrias, obrigando os investidores a mais cautela nas decisões.
Por outro lado, o atual contexto de inflação tende a pressionar os investi-

dores a alocarem os fundos disponíveis, pelo que antecipamos que se mantenha a tendência crescente do volume de transações com investidores institucionais, nomeadamente private equity. A incerteza quanto à evolução do conflito na Ucrânia, e consequentes alterações de geopolítica e comércio internacional, deverá retrair investimentos geograficamente distantes, beneficiando a lógica de proximidade. Adicionalmente, e impulsionado por todo o contexto deste conflito, haverá uma maior atenção para investimentos socialmente responsáveis (ESG).

2. Bons ativos serão sempre atrativos, independentemente da indústria em que operam. Acreditamos que os fundos de private equity e outros investidores institucionais deverão ser o principal motor na definição de estratégias de M&A. Não obstante, temos observado algumas dinâmicas relevantes, que se deverão intensificar: Sendo já uma tendência exponenciada pela crise pandémica, o setor da transformação digital continuará a estar bastante ativo, assim como a formação e requalificação de capital humano para servir as necessidades crescentes (a uam escala global) de desenvolvimento de software (developers). O setor energético deverá ser o mais afetado com o conflito na Ucrânia. As relações do ocidente com a Federação Russa deverão alterar o paradigma de abastecimento energético da Europa, e consequentemente acelerar os processos de transição energética, aumentando o interesse em ativos neste setor, nomeadamente n a área das energias renováveis, a necessidade de otimização das cadeias de abastecimento, e redução da dependência da indústria transformadora asiática deverá contribuir para o aumento da procura de ativos industriais na Europa, apesar da escalada dos preços da energia.

JOÃO GOMES
Partner M&A
e Valuation no grupo Moneris

1. O atual contexto pode ter algum impacto negativo em 2022, não só pelas questões enumeradas, mas também pelo previsível aumento das taxas de juro, o aumento dos impostos, escassez de recursos humanos, crise energética, alterações de regulamentação, crescente importância dos temas ambientais, sociais e de governação (ESG) e múltiplos de transação elevados, o que implicará barreiras à concretização de algumas transações no decurso de 2022. Não obstante tudo isto, continua a existir otimismo no mercado. Continua a existir capital disponível para investimento, nomeadamente, por parte dos fundos de private equity. Para além disso, as Special Purpose Acquisition Companies também se encontram muito ativas e pressionadas para concretizar negócios. Logo, se juntarmos as restantes entidades compradoras (corporate buyers), o mercado está bastante competitivo e atuante.
2. Existe desinvestimento e novas aquisições em todos os setores na generalidade dos sectores por forma da revisão das participações e carteiras. A criação de valor é foco dos gestores, pelo que existem em curso mudanças estratégicas que se focalizam na inovação e desenvolvimento de novos negócios, especialmente de base digital e ESG, influenciando as estratégias e setores alvo em sede de M&A para 2022 e seguintes. Impulsionada pelo atual panorama internacional, aliada às questões do ESG, a área de energia e utilities será uma das principais impulsionadoras (energias renováveis, hidrogénio, tecnologias limpas). Fruto da pandemia, a área da Saúde assume especial relevância (indústria farmacêutica, inovação nos cuidados de saúde - plataformas digitais especializadas), o que aliado às novas bases tecnológicas e digitais continuará a fazer crescer o setor de tecnologia e telecomunicações de uma forma acelerada. A crise energética potencia a industria automóvel e transformadora, por via da procura de veículos eléctricos e autónomos e toda a cadeia de serviços e matérias-primas associadas aos mesmos. Os consumidores serão responsáveis pela procura nos mercados de consumo, nomeadamente, pelo acesso a novos modelos de negócio digitais e produtos e serviços de base ESG. Os serviços financeiros contribuem por via do desinvestimento em ativos não rentáveis e que não geram valor, em contraposição com o fomento da atividade em áreas digitais e de novas tecnologias.

FILIPA MARTINHO
Head of M&A
da Aon Portugal

1. A pandemia começou por ter, em 2020, um impacto significativo nas operações de M&A em geral, incluindo em Portugal, em especial na execução/finalização das operações em curso; e, também, na abordagem a possíveis novas operações. Mas a verdade é que 2021 foi um ano de franca recuperação, tendo, inclusivamente, havido ganhos e melhorias no processo de execução (remota) deste tipo de operações. Por ex., hoje em dia é quase impensável obrigar as partes de uma operação de M&A (e respetivos assessores, em especial advogados) à assinatura presencial da documentação que titula a formalização da operação porque Todos temos disponíveis e facilmente acessíveis as ferramentas que nos permitem fazê-lo remotamente. [Coisa diferente é que a assinatura presencial não possa (ou não deva) ser dispensada.] Isto para dizer que os impactos deste tipo de eventos - severos para a economia como um todo - não são necessariamente negativos ao nível das operações de M&A. Ou, dito de outra forma, este tipo de eventos não acarreta necessariamente uma diminuição do número de transações em que um broker com foco em seguros de transaction solutions, em especial W&I (Warranties and Indemnities), trabalha. Desde logo porque no nosso papel de broker de transaction solutions somos transversais e não estamos limitados a um setor específico, bem pelo contrário. [Coisa diferente é que, dentro da estrutura da Aon, tenhamos capabilities especializadas em determinado setor.]
E a isto acresce que por vezes as situações de crise acabam por desencadear, elas próprias, operações de M&A; por ex. mediante um desinvestimento acelerado de determinado player ou em determinada região. Dito isto, devo acrescentar que a guerra na Ucrânia tem levado a posições mais cautelosas por parte do mercado do segurador. Continua a existir apetite do mercado para os riscos de M&A e relacionados com que trabalho no meu dia-a-dia; mas a verdade é que nos últimos dois a três meses tenho vindo a notar uma posição, sobretudo a inicial, cada vez mais cautelosa por parte das seguradoras. Por ex., cotando para limites mais baixos do que os solicitados (ou só para o limite mais baixo de entre os vários limites solicitados). [Refiro-me aos limites de responsabilidade/caps das seguradoras].

2. Fruto do que refiro acima, creio que, na perspetiva do broker de transaction solutions, poderá não vir a existir necessariamente um impacto significativo destas contingências ao nível do M&A e respetivos setores. Sem prejuízo, de referir que continuo a sentir o sector das tecnológicas bastante ativo em Portugal, assim como o imobiliário e energia, em especial renováveis - o que, seguramente, também se deve ao facto de o imobiliário e renováveis serem os setores com pricing mais atrativos ao nível do W&I em Portugal.

PEDRO PEREIRA
Manager de Private Equity
and M&A na Marsh Portugal

1. Consideramos que a resposta a esta pergunta terá primeiro de passar por comentar o estado atual do mercado de transações de M&A. O ano passado fechou com números nunca antes vistos, tendo sido interpretado por muitos como um prelúdio para o ano de 2022, que prometia ser um ano de grande atividade e volume transacional. No entanto, apesar de um mês de janeiro auspicioso, a invasão da Ucrânia pela Rússia, em fevereiro, refreou, de sobremaneira, a atividade ao longo do primeiro trimestre. Apesar da incerteza em torno da atual conjuntura, reconhecemos que o que aconteceu não foi um período em que a atividade transacional foi inexistente (como assistimos durante o primeiro trimestre de 2021 durante o momento mais crítico da pandemia de COVID-19), mas, antes, um período em que as transações desaceleraram, algumas tendo até ficado totalmente suspensas ou abandonadas (na verdade, o volume de operações canceladas é o mais alto desde 2018), devido sobretudo à questão das sanções impostas a entidades e capital oriundo da Rússia. A maioria das transações manteve-se, apenas não progrediram. Apesar da situação atual, parece que esta fase de marasmo no mercado transacional está lentamente a chegar ao seu inevitável fim, começando as operações a sair desta curta hibernação, retomando o seu ritmo normal.

2. Os investidores poderão centrar atenções em classes de ativos que sejam mais resilientes no atual contexto económico pautado por uma inflação crescente. Assim, perspetivamos que os setores de maior expressão em M&A este ano sejam o setor das energias, infraestruturas, prestação de cuidados de saúde e, mantendo a tendência dos últimos anos, imobiliário. Por outro lado, dados recentemente publicados sobre a performance do mercado de fusões e aquisições durante o primeiro trimestre deste ano, revelam que o setor das tecnologias é aquele que mais atividade imprime a nível mundial, sobretudo impulsionado pelos EUA. Acreditamos que, apesar deste início pujante e do crescente ímpeto e necessidade de digitalização perseguido pelas empresas, o atual contexto geopolítico e económico poderá suavizar o número de operações neste setor de atividade.

MARIA JOÃO MATA
Advogada e sócia
da Miranda Alliance

1. Será de antecipar que, pelo menos nestes primeiros meses após o início do conflito, uma tónica de "esperar para ver", sobretudo no que respeita às transações internacionais que se encontrem em fases mais embrionárias. Esta retração resultará desde logo na necessidade de ser avaliada a exposição do negócio a adquirir aos impactos económicos da guerra, em especial quanto à sua valorização e rentabilidade futura. Espera-se ainda um enfoque cada vez maior em torno do ESG, enquanto impacto indireto da guerra, com especial destaque para temas relativos aos direitos humanos e à responsabilidade social, entre outros, que deverão ser especialmente escrutinados e valorizados em termos de M&A. Em paralelo, o risco acentuado de ocorrência de ciberataques, tanto ao nível do target como do comprador, poderá igualmente condicionar futuros negócios – quer positiva, quer negativamente.

2. É de esperar que o setor tecnológico permaneça ativo, assim como o imobiliário e a energia (sobretudo a chamada "energia verde"). Por outro lado, com fim anunciado da pandemia e das restrições que lhe estiveram associadas nos últimos dois anos, antecipa-se que o turismo e todos os setores com este relacionados ganhem um novo folego transacional. É ainda expectável que setor da saúde continue a atrair um interesse significativo por parte dos investidores.

PEDRO DE ALMEIDA CABRAL
Sócio Fundador
da Enes | Cabral

1. A recuperação económica no pós-pandemia apresentava-se bastante robusta. As mudanças repentinas sentidas no primeiro trimestre do ano podem colocar muitas decisões em causa. Porém, no imediato, não sentimos um arrefecimento do interesse por operações de M&A. Embora o contexto económico esteja volátil, em especial no que diz respeito à evolução da inflação, a oportunidade dos investimentos em fusões e aquisições ainda não está a ser questionada. Existe, naturalmente, uma grande expectativa em relação às consequências da guerra na Ucrânia. Os efeitos do conflito, juntamente com a previsível subida das taxas de juro, poderão levar a uma restrição acentuada do financiamento disponível, fazendo com que investimentos sejam adiados. O que parece mais provável é que grandes operações estratégicas e de elevador valor, já devidamente amadurecidas, sejam mantidas. Já outro tipo de operações, que ainda estavam a ser gizadas, poderão ser redimensionadas.

2. Há três setores que se destacam e que deverão estar bastante ativos. Em primeiro lugar, o setor da energia, que está em mudança profunda. Não só por fatores ambientais, como pela revolução energética que os embargos ao petróleo e ao gás russos podem causar na Europa. Em segundo lugar, o setor tecnológico por estar menos dependente de fatores geopolíticos. Aliás, existe mesmo margem para um grande crescimento de tecnologias descentralizadas, como as que são baseadas em blockchain. Esta evolução é até visível na criação constante de novas start-ups tecnológicas, com inovações no ramo da robótica e das tecnologias de Inteligência Artificial. Por fim, em terceiro lugar, o setor imobiliário parece poder resistir a crises, dado que, pelo menos em Portugal, a procura continua muito elevada e vão surgindo projetos inovadores.

MARIANA NORTON DOS REIS
Sócia coordenadora da área de
Societário e M&A da Cuatrecasas

1. A guerra da Ucrânia e as consequências nas cadeias de abastecimento com a subida abrupta e generalizada dos custos das matérias-primas e clima de inflação vieram trazer novos desafios às operações de investimento em geral e à atividade de M&A (fusões e aquisições de empresas) em particular. Nomeadamente, as avaliações das empresas terão que ter em conta a capacidade de resistência do negócio em causa à inflação e ao aumento de custos, o que poderá gerar incerteza e dificuldade em concretizar valores e alcançar acordos sobre o preço dos ativos. Poderemos ver retração de investimentos em alguns sectores, mas veremos certamente um aumento do M&A em sectores como as energias renováveis, onde se pôs de manifesto a urgência em reduzir a dependência do gás russo e em encontrar alternativas para solucionar o problema da chamada "ilha de energia" em que vivemos na península ibérica, com falta de oferta para a procura de energia e falta de capacidade de importar energia de países como a França.

2. Entendo que a energia e, em particular, as energias renováveis, pelas razões expostas na resposta anterior, e todas as indústrias ligadas à transição energética e mobilidade, saúde e tecnologia serão os sectores que poderão atrair mais investimentos e registar mais M&A. Por outro lado, os grandes fundos de infraestruturas internacionais estão focados em ativos designados como "non core infra plus", incluindo infraestruturas digitais (e.g., data centers, fibra ótica), tratamento e reciclagem de resíduos e sectores complementares à saúde (equipamentos, exames, entre outros) procurando identificar necessidades primárias especiais associadas a barreiras de entrada e estabilidade de receitas. Estes ativos vão continuar a atrair investimento estrangeiro e alcançar avaliações muito elevadas.

PUB

bankinter.

Nunca deixe de procurar

BANKINTER BANCA DE EMPRESAS

Num mundo em mudança, há um Banco que lhe dá confiança.

Há novos desafios para superar. E para isso, é necessário alguém ao seu lado que lhe dê a confiança necessária para crescer. Conte com o apoio dos especialistas em Empresas do Bankinter e com as nossas Plataformas Digitais. **Fale connosco e saiba tudo o que podemos fazer pela sua Empresa nestes tempos desafiantes.**

Saiba mais em bankinter.pt / empresas

Bankinter, S.A. - Sucursal em Portugal, registado junto do Banco de Portugal com o n.º 269.

Visite-nos no site.