

Produção de petróleo dispara na Galp

A produção média cresceu cerca de 72%, para 16,5 milhões de barris, no primeiro trimestre, face aos últimos três meses do ano passado. A subida ter-se-á ficado a dever ao aumento da atividade nos mercados angolano e brasileiro. Nestas regiões os campos petrolíferos aumentaram a respetiva produção. O negócio da refinação e da distribuição também apresentou uma variação positiva, com o crude refinado a subir mais de 49%, para 20,26 milhões de barris.

Unidas faz parceria com maior grupo de aluguer de automóveis

A Unidas, subsidiária do grupo português automóvel SAG, anunciou o estabelecimento de uma parceria com a maior empresa mundial de gestão de frotas e aluguer de veículos, a norte-americana Enterprise Holdings, a qual detém a Alamo Rent a Car e a National Car Rental, entre várias outras. Esta parceria permitirá à subsidiária do grupo SAG aumentar a sua escala no mercado brasileiro.



EMÍLIA O. VIEIRA

Presidente do Conselho de Administração
Casa de Investimentos – Gestão de Patrimónios, SA
www.casadeinvestimentos.pt

Porquê este aumento de capital no BES?

Na semana passada, o BES surpreendeu o mercado com o anúncio de um aumento de capital de 1010 milhões de euros. O BES pretende emitir 2556,7 milhões de novas ações ao preço de subscrição de 0,395 euros, o que, face à cotação de fecho do dia do anúncio, representa um desconto de 66%.

Os testes de stress realizados pela Autoridade Bancária Europeia (ABE), atualizados em dezembro passado na sequência da avaliação da “troika” aos ativos dos bancos, indicavam a necessidade de 810 milhões de euros. Na altura, o BES chamou a atenção para o facto de já depois de 30 de setembro

que sofrerão uma enorme diluição de capital. Vejamos:

O valor contabilístico do BES era, antes do aumento de capital de 3,69 euros por ação. No dia 11 de Abril, data do anúncio do aumento de capital, a cotação de fecho do BES foi de 1,167 euros, 32% do valor contabilístico. Com o aumento de capital a 0,395 euros, o desconto relativamente à cotação de fecho é de 66%. No entanto, relativamente ao valor contabilístico, representa um desconto de 89,3%. Este foi, porventura, o desconto que tiveram que conceder ao sindicato bancário e ao núcleo duro de acionistas para que um

AXA transaciona no mercado a 60% do valor contabilístico e o setor, a nível mundial, transaciona a 88% do valor contabilístico; muito abaixo dos múltiplos deste negócio do BES com o Credit Agricole.

Não se compreende, portanto, porque se concede um desconto tão grande nas ações do banco neste aumento de capital e se gasta parte desse aumento de capital para comprar um ativo tão caro. Restamos dizer que o valor de 225 milhões a pagar pela BES Vida é praticamente o mesmo valor que o Credit Agricole, segundo maior acionista do BES, precisa para ir a este aumento de capital. Não será este um preço demasiado alto para manter os franceses na estrutura acionista?

O BES dispõe de ativos financeiros líquidos que poderia vender, nomeadamente, a posição de 10,45% na Portugal Telecom, que valia 462,68 milhões e a posição de 2,12% na EDP e que valia 213,89 milhões, isto a preços de mercado no mesmo dia do anúncio do aumento de capital. Estas vendas só por si permitiriam um reforço muito significativo dos seus rácios de capital.

Poderia ainda, em último caso, recorrer à linha de recapitalização do Estado. Os títulos de capital contingente que irão ser disponibilizados não deverão causar um efeito de diluição tão grande como este aumento de capital.

No auge da crise de “subprime” nos Estados Unidos, o Governo americano forçou todos os bancos a aceitarem dinheiros públicos para que as instituições que realmente precisavam de ajuda não fossem estigmatizadas pelo mercado. Na altura, a JPMorgan, o Wells Fargo e o US Bank Corp eram claramente três dos bancos que dispensavam a ajuda do Governo. Foram, no entanto, obrigados a recebê-la.

Estes capitais do Governo americano foram concedidos sob a forma de ações

preferenciais, a ligeiros descontos dos preços de mercado. O Estado americano impôs aos bancos a redução drástica no pagamento de dividendos, na maior parte dos casos para um cêntimo, e limitações salariais e bónus aos gestores. Foi sem dúvida esta a razão pela qual os gestores destes grandes bancos quiseram pagar estas ajudas o mais depressa possível.

O Governo americano quis, com esta medida, garantir que a banca tinha condições mais robustas para assumir perdas de crédito malparado. Pretendeu também garantir que o dinheiro entregue aos bancos entrasse na economia real e que o mercado de crédito voltasse a funcionar rapidamente. Sobre esta intervenção do Estado americano, Warren Buffett escreveu, em 16 de Novembro de 2010, uma carta aberta ao New York Times com o título “Pretty Good For Government Work”.

Esperemos que o Estado português faça também um bom trabalho. A qualquer economia é indispensável o bom e normal funcionamento do sistema financeiro. Ao BES, não valeria a pena aguardar pela definição deste processo com o Estado?

Esta operação vai provocar uma enorme diluição sobre as ações do banco, reduzindo o valor contabilístico por ação em 57%. Devido ao tão elevado número de ações novas, as estimativas de lucros normalizados por ação, para os próximos anos, caem 62%. Este aumento de capital vai limitar o potencial de crescimento futuro do BES e reduzir o valor justo do negócio. Vai obrigar os atuais acionistas a investir mais dinheiro para evitar uma maior diluição.

Considerando que os gestores são também acionistas relevantes do banco e com a informação até à data disponível ao público, um aumento de capital desta magnitude não é compreensível.

Não se compreende porque se concede um desconto tão grande e se gasta parte desse aumento de capital para comprar um ativo tão caro.

Não será este um preço demasiado alto para manter os franceses na estrutura acionista?

(data até à qual decorreram os testes de stress) ter reforçado o capital em 622 milhões de euros, resultantes da troca de valores mobiliários. Portanto, feitas as contas, o BES precisaria apenas de um reforço do capital social de 188 milhões de euros.

O BES sempre defendeu que as suas necessidades de capital eram reduzidas, pondo sempre de parte qualquer recurso aos dinheiros públicos, que implicassem a presença do Estado na estrutura acionista. O banco defende que, com este aumento de capital, assegura o reforço dos rácios de capital para cumprimento das exigências da ABE e do Banco de Portugal.

Este aumento de capital, na nossa opinião, não é a melhor maneira de proteger os atuais acionistas do banco,

aumento de capital desta dimensão se concretizasse.

Atendendo que as necessidades de capital do banco não eram tão elevadas, não encontramos justificação para que se faça um aumento de capital tão grande com um desconto tão penalizador.

No mesmo dia, o BES anuncia que parte deste aumento de capital – 225 milhões de euros – será usada para comprar a participação de 50% do Credit Agricole na BES Vida. Entendemos que o preço que o BES está disposto a pagar é extremamente elevado: a posição está a ser comprada a 3,97 vezes o valor contabilístico da seguradora, que em 2011 apresentou um prejuízo de 107 milhões de euros. Nesta altura, a seguradora francesa

Banca espanhola tem balcões e trabalhadores a mais

A banca espanhola terá que fechar cerca de dez balcões por dia nos próximos três anos, para situar o seu número entre os 25 e 30 mil, adequando a capacidade produtiva às necessidades reais do país, refere um documento do Instituto de Estudos Bolsi-

tas. E há cerca de 41 mil trabalhadores a mais, ou seja, 16% do total.

Com as fusões que se esperam nos próximos meses, o volume de balcões poderá até reduzir-se ainda mais do que o previsto, sendo que no fi-

nal do processo o país poderá ficar limitado a uma dezena de entidades. O instituto faz notar que falta uma reorganização para otimizar o negócio. A realidade é que a Espanha é o quarto país do mundo por número de balcões, quando a

economia não está sequer entre as dez primeiras.

O estudo também critica o modelo de balcão que se consolidou em Espanha nos últimos anos, com sucursais muito pequenas e poucos colaboradores. Assim, os balcões têm de ser

maiores e com bastante pessoal, de modo a garantir atendimento especializado aos clientes. E deveriam centrar as atenções nas atividades que dão maior rentabilidade, direcionando os clientes para outros canais em matérias do quotidiano.