



*Serviço Brasileiro de Apoio às
Micro e Pequenas Empresas*



FUNDOS DE INVESTIMENTO

BRASÍLIA - DF
2015

© 2015 Serviço Brasileiro de Apoio às Micro e Pequenas Empresas – Sebrae
Todos os direitos reservados
A reprodução não autorizada desta publicação, no todo ou em parte, constitui violação dos direitos autorais (Lei nº 9.610).

Informações e contatos

Serviço Brasileiro de Apoio às Micro e Pequenas Empresas-
Sebrae
Unidade de Capacitação Empresarial e Cultura Empreendedora
SGAS – Quadra 605 – Conjunto A – CEP 70200-904 – Brasília-DF
Telefone: (61) 3348-7100
www.sebrae.com.br

Presidente do Conselho Deliberativo Nacional

Robson Braga de Andrade

Diretor-Presidente

Luiz Eduardo Pereira Barretto Filho

Diretora-Técnica

Heloisa Regina Guimarães de Menezes

Diretor de Administração e Finanças

José Claudio dos Santos

Unidade de Acesso a Mercados e Serviços

Financeiros

Gerente

Alexandre Comin

Gerente Adjunta

Patrícia Mayana Maynard Viana

Coordenação

Maria Auxiliadora Umbelino de Souza - Sebrae
Nacional

Equipe Técnica

Gabriel Gil Barreto Barros – Sebrae Nacional
Lucas Cavalcante de Azevedo Martini – Sebrae
Nacional
Hermelino Olegario da Silva Neto – Sebrae
Nacional

Consultores conteudistas

Bruno Oliva Peroni – Semente Negócios
Igor Czermainski de Oliveira – Semente Negócios

Diagramação

Radiola Design & Publicidade

P453ce

Peroni, Bruno Oliva.

Cartilhas de capital empreendedor: fundos de investimento. / Bruno Oliva Peroni,
Igor Czermainski de Oliveira. – Brasília : Sebrae, 2015.

- 14 p. il.
- 1. Capital empreendedor 2. Investimento de risco 3. Fundos de investimento I. Sebrae II. Oliveira, Igor Czermainski III. Título

CDU – 005.52

APRESENTAÇÃO

O Capital Empreendedor, também conhecido como capital ou investimento de risco é uma das formas de captar recursos para realizar os planos e projetos de longo prazo do seu negócio.

Nessa forma de financiamento, um investidor aporta recursos no negócio em troca de uma participação societária, geralmente minoritária, de uma empresa de capital fechado.

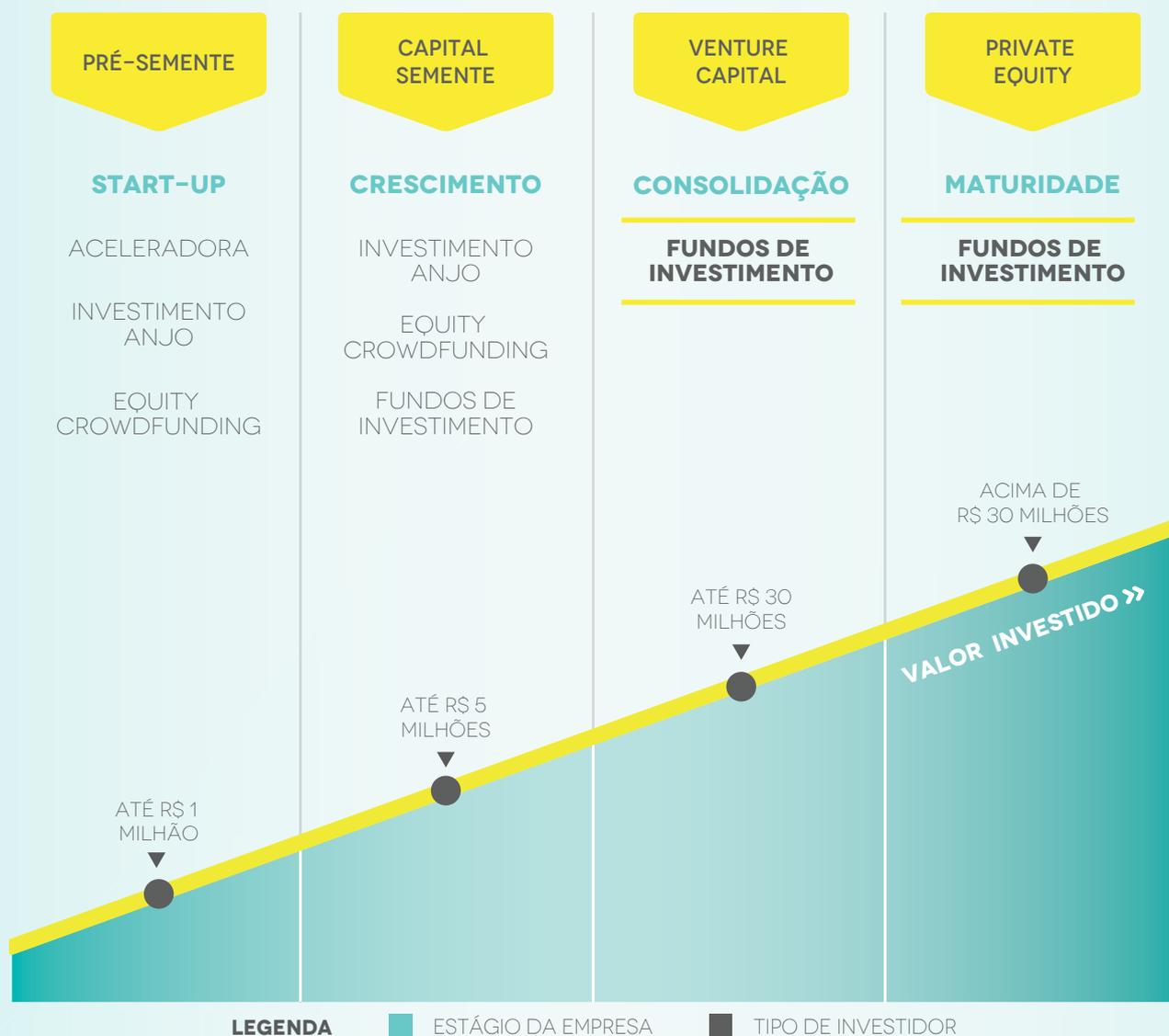
Esse aporte pode ocorrer em diversos momentos de um negócio. Desde negócios que estão começando até negócios consolidados que já possuem uma grande operação, mas precisam de recursos para continuar crescendo.

Nessa cartilha vamos apresentar como funciona o processo de captação de recursos de fundos de investimento em participação especializados em Capital Empreendedor.

A cartilha é destinada a empresas que já demonstraram ter um modelo de negócio lucrativo e que necessitam de aportes que iniciam em R\$ 500 mil e podem chegar a centenas de milhões de reais, a depender do porte da empresa.

ESTÁGIOS DO CAPITAL EMPREENDEDOR

Investidores de risco podem entrar em diversas etapas de desenvolvimento de um negócio. Para cada estágio, existe um tipo de investidor com critérios de seleção e objetivos distintos. É apresentada abaixo a chamada “escada do investimento de risco”, que apresenta quais são os principais atores que podem aportar recursos em cada estágio de desenvolvimento de uma empresa.



O QUE SÃO FUNDOS DE INVESTIMENTO?

Fundos de investimento são pessoas jurídicas criadas especificamente para realizar uma série de investimentos de risco em empresas inovadoras. Geralmente, investem em estágios mais avançados, como Venture Capital e Private Equity, embora também existam fundos de Capital Semente.

Os fundos de investimento são formados por grupos fechados de investidores, que podem ser empresas, pessoas físicas com capital relevante e investidores institucionais: fundos de pensão, organizações governamentais, entidades de fomento e bancos de desenvolvimento. Esses são os cotistas do fundo. São as entidades que colocam o dinheiro para que o fundo possa existir. No Brasil, há uma considerável participação de cotistas públicos nos fundos de investimento.

COMO FUNCIONA UM FUNDO DE INVESTIMENTO?

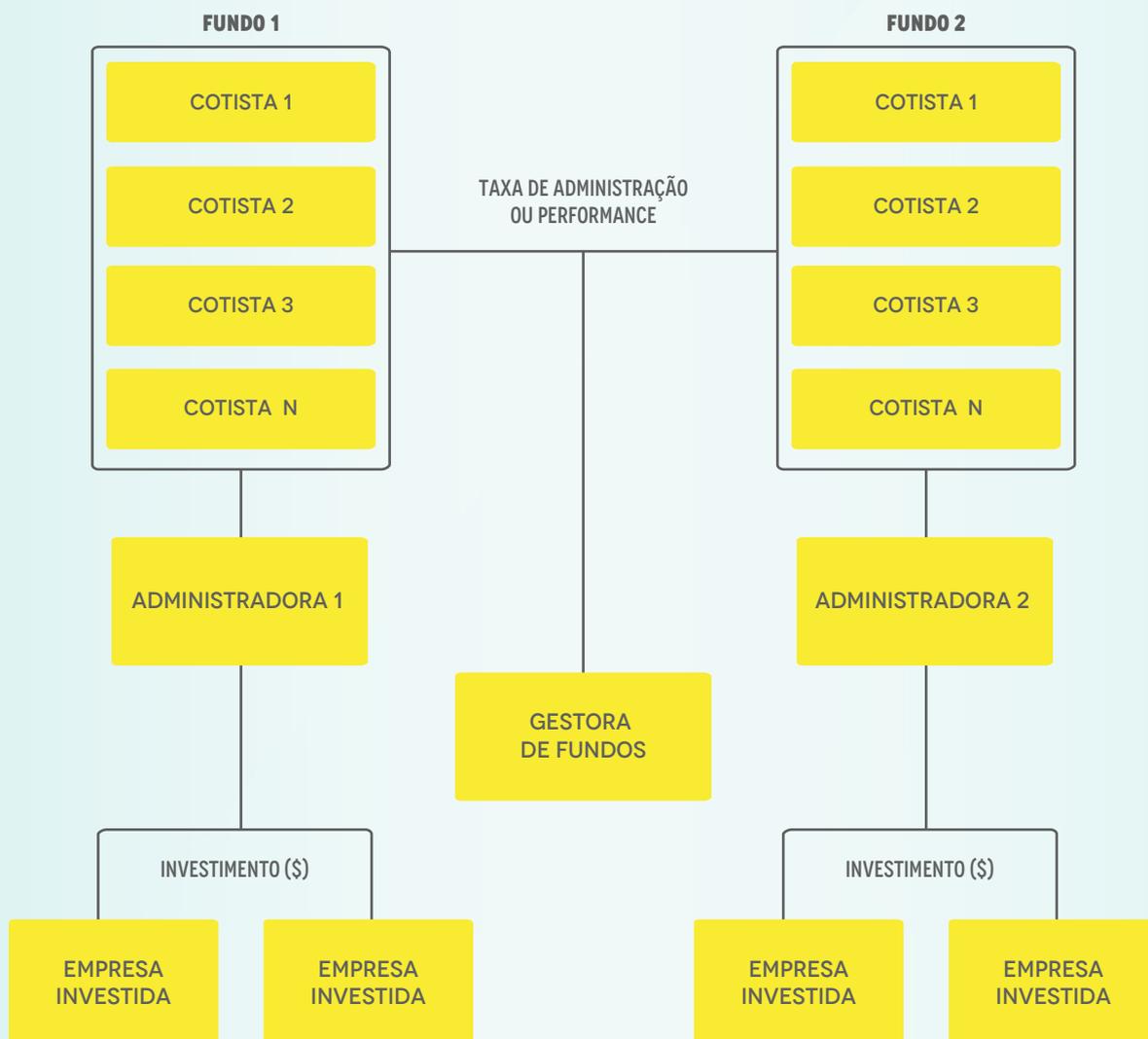
Depois de formados, os fundos possuem sempre um período de duração, que frequentemente é de cerca de 10 anos, tempo dedicado para realizar a seleção das empresas, o investimento e a maturação e, por fim, a venda de participação adquirida pelo fundo, chamada de desinvestimento.

Cada fundo de investimento possui uma abordagem de atuação, chamada tese de investimento, que descreve quais são as características específicas do fundo, como, por exemplo, volume total de recursos, número de empresas investidas, perfil das empresas investidas etc.

No Brasil, todos os fundos possuem uma gestora, que é uma empresa especializada na gestão de fundos de investimento. Esta empresa é quem empreende os fundos, ou seja, monta uma tese de investimento, capta recursos com investidores e realiza a operação do fundo, na seleção e apoio às empresas. Em contrapartida, essa empresa recebe uma taxa de administração, que é um percentual do montante total do fundo, e uma taxa de performance, que depende do resultado final do fundo, após o desinvestimento.

Além dos gestores, existem os administradores de fundos, que são responsáveis por uma série de prestações de contas perante os cotistas e os reguladores do mercado, e podem ser responsabilizados por eventuais irregularidades.

Segue abaixo diagrama que mostra visualmente o papel de cada entidade. No exemplo, são apresentados dois fundos geridos por uma mesma gestora que possuem alguns cotistas em comum e administradoras diferentes.



O QUE PRECISO FAZER ANTES DE BUSCAR UM FUNDO?

A primeira coisa a fazer é um diagnóstico da empresa e uma reflexão por parte do empreendedor, para verificar se faz algum sentido iniciar a busca por capital empreendedor. Algumas perguntas que podem ajudar:

- 1.** Eu desejo ter uma relação com um novo sócio extremamente exigente?
- 2.** Posso – dentre os sócios da empresa – pessoas de notável capacidade de inovação e que estão na vanguarda dos conhecimentos de uma determinada área?
- 3.** A minha empresa é reconhecida pelo mercado como uma empresa inovadora? Está efetivamente entregando uma proposta de valor nova aos clientes?
- 4.** Meu negócio está inserido em um mercado realmente grande?
- 5.** Meu modelo de negócio é escalável? Ou seja, meu faturamento pode crescer acentuadamente sem que os custos cresçam na mesma proporção?
- 6.** Estou livre de problemas com credores e dívidas com juros altos? Tenho clareza dos meus passivos?
- 7.** Minha estrutura societária é bem organizada? Estou livre de problemas societários?

Quanto maior o número de respostas “sim”, maior a chance de sucesso da captação de capital empreendedor com fundos de investimento.

De qualquer forma, antes de começar a buscar capital empreendedor de um fundo de investimento, é importante que sua empresa estruture sua rodada de captação (conhecida também como proposta de investimento ou pelo termo em inglês investment round). Para isso, é preciso conhecer o tamanho

do aporte que a empresa vai buscar (por exemplo, R\$ 5 milhões) e onde exatamente será aplicado esse recurso (P&D, estrutura comercial, marketing, distribuição, gestão).

Em uma rodada de captação de investimento, o dinheiro não precisa vir necessariamente de um fundo apenas. É comum que dois ou mais fundos co-invistam, ou seja, façam a injeção de recursos juntos. Normalmente, porém, é o empreendedor que negocia com cada um deles e, se mais de um fundo tiver interesse, os coloca em contato para que possam interagir e investir juntos.

A relação entre empreendedor e potenciais investidores precisa ser extremamente transparente ao longo de toda a rodada de captação. Ou seja, desde o início, o empreendedor deve deixar claro que fará outros contatos com fundos, e que está aberto à possibilidade de co-investimento.

Depois de ter um plano que defina razoavelmente o aporte necessário e onde vai ser aplicado esse aporte, o empreendedor precisa trabalhar em duas frentes, em paralelo: (1) a prospecção de fundos de investimento (2) a elaboração de um deck de captação mais aprofundado, que nada mais é do que um breve plano de negócios e uma apresentação executiva feitos especialmente para a rodada de captação.

COMO BUSCAR FUNDOS DE INVESTIMENTOS?

Seguem abaixo alguns elementos que você deve pesquisar antes de entrar em contato com algum fundo:

- **Setor:** multissetorial ou setorial (focado em empresas de um setor específico, como educação ou biotecnologia, por exemplo);
- **Ticket de investimento:** qual é o volume mínimo e máximo de recursos que o fundo pode aportar em uma empresa;
- **Número de empresas investidas:** meta de empresas a serem investidas pelo fundo e quantas já foram investidas;

- **Perfil de empresas:** qual é o estágio de empresas que o fundo terá como alvo (faturamento, tamanho, lucro, estágio etc.);
- **Apoio à gestão:** qual é o tipo e o foco do apoio que o fundo oferece às empresas investidas.

É importante acessar o site da ABVCAP – Associação Brasileira de Private Equity e Venture Capital, que é uma entidade que representa os fundos de investimento no Brasil. Lá, você vai encontrar um mapa das gestoras de investimento que trabalham com Capital Empreendedor. Acesse os sites das gestoras para entender as características dos fundos de cada uma e obter os contatos necessários para apresentar sua empresa.

OS ESTÁGIOS DE ATUAÇÃO DOS FUNDOS DE INVESTIMENTO

Convém observar que os fundos de investimento atuam em segmentos diferentes, conforme o estágio de maturidade da empresa. Quanto maior o ticket de investimento do fundo, maior o nível de robustez esperado por parte das empresas investidas.

Capital Semente: os fundos especializados em Capital Semente investem a partir de R\$ 500 mil, podendo chegar a cerca de R\$ 5 milhões. Normalmente, são fundos que congregam atores institucionais e governamentais, com o objetivo de fomentar a inovação no território onde atuam. Esses fundos vão exigir que a equipe de fundadores tenha competências extraordinárias no que diz respeito à capacidade de inovar. Ou seja, vão demandar competências técnicas sólidas entre os sócios. Também vão prestar muita atenção ao valor da inovação da empresa investida.

Venture Capital: os fundos especializados em Venture Capital investem até R\$ 30 milhões. Esses fundos exigem uma estratégia de crescimento robusta, que faça bastante sentido nos mercados-alvo almejados pela companhia. A escalabilidade do negócio é crucial para que um fundo de venture capital possa investir.

Private Equity: no ramo do private equity, exige-se uma capacidade de gestão elevada e uma visão apurada a respeito dos mercados onde a companhia atua. Para receber um aporte de um fundo de private equity, a empresa já precisa ser um ator relevante em um mercado grande. Busca dinheiro para uma estratégia de consolidação dentro desse mercado, atingindo uma maturidade inédita por meio de integração vertical ou horizontal, inclusive com possíveis aquisições de outras empresas.

Um outro tipo de fundo de investimento que vale mencionar são os fundos corporativos. Empresas líderes de mercado possuem fundos para adquirir operações que apresentem sinergia com as suas, realizando investimentos estratégicos e aquisições que possam ajudá-las a consolidar sua posição.

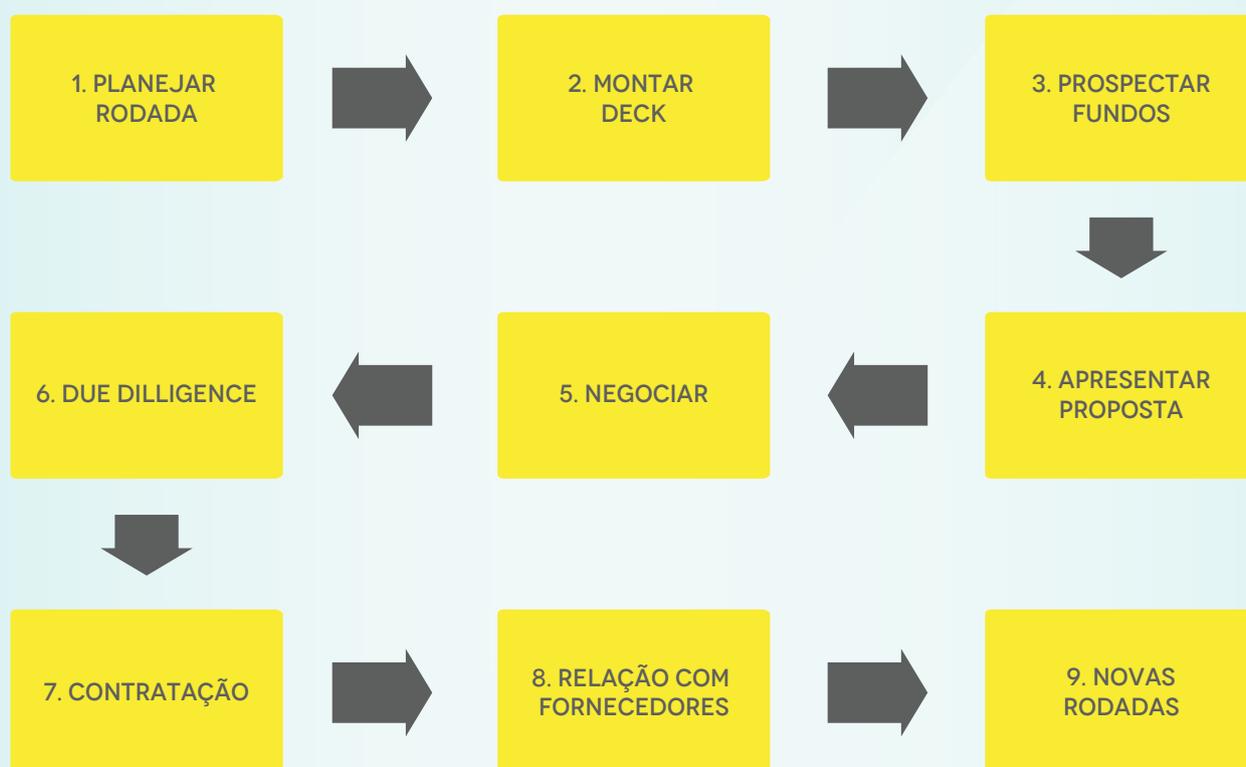
COMO FUNCIONA O INVESTIMENTO?

Um aspecto fundamental dos investimentos realizados por fundos é a diluição que ocorre na estrutura acionária da empresa investida. Note que, ao receber investimento de um fundo, sua empresa é necessariamente transformada em uma sociedade anônima (S.A.), o que faz que todos os sócios passem a deter ações e que os contratos ligados a essa operação sejam contratos típicos de uma S.A. Mais adiante, quando houver um novo aporte em um estágio mais avançado, todos os acionistas abrem mão de um pouco de suas participações na empresa para a entrada do novo investidor.

Nas primeiras rodadas de investimento (capital semente), dificilmente os fundadores da empresa recebem dinheiro pela compra de sua participação. Ou seja, o empreendedor não embolsa nada logo no primeiro aporte. O que ocorre é que o fundo aporta dinheiro na empresa, para investimento em atividades como P&D, marketing, entre outros.

PASSO-A-PASSO PARA CAPTAR RECURSOS DE FUNDOS DE INVESTIMENTO

Seguem abaixo os 9 principais passos para buscar Capital Empreendedor via fundos de investimento.



- 1.** Planejar rodada: o primeiro passo é entender quanto dinheiro sua empresa precisa e onde esse dinheiro seria aplicado caso a empresa o tivesse (P&D, marketing, estruturação comercial, contratações estratégicas, melhorias na gestão e na governança).
- 2.** Montar deck: o segundo passo é montar um material completo para apresentar aos fundos de investimento. Trata-se de uma apresentação executiva que precisa ser amparada em uma projeção financeira com premissas coerentes e claras.

Elementos que não podem faltar em um deck:

Problema: qual problema ou necessidade que o meu negócio resolve.

Solução: qual é a solução trazida pelo negócio e qual é sua principal inovação. Descreva exatamente onde está a inovação, com clareza e transparência sobre as reais possibilidades dessa inovação.

Mercado: qual é o mercado de atuação e o seu tamanho.

Modelo de receita e de crescimento: como seu negócio gera receita, e quais são os principais fatores que farão sua receita crescer ao longo do tempo (drivers de crescimento).

Concorrência: quais são os competidores e os seus principais diferenciais frente a eles.

Equipe: qual é a equipe de empreendedores e por que esta é a equipe certa para esse negócio.

Proposta: apresentar a proposta de investimento já elaborada, ou seja, qual é a sua necessidade de capital, para quais finalidades e por qual contrapartida de participação.

Importante observar que o exercício de valuation (valoração) do negócio precisa estar muito bem amparado em uma planilha financeira que demonstre o comportamento estimado das receitas e dos custos da empresa nos próximos anos.

O método mais utilizado para estimar o valor da empresa é o fluxo de caixa descontado (DCF). Pode ser interessante, no entanto, traçar comparações entre o valor de sua empresa e o de outras companhias que receberam investimento no mesmo setor, buscando provar que é um bom negócio investir na sua empresa.

Outros elementos que podem estar no deck: estratégia de canais de comunicação e vendas, estratégias de saída (alternativas de como o investidor poderá vender sua participação no futuro) e uma descrição do timing do negócio (porque este momento é o momento certo de fazer esse negócio acontecer).

- 3.** Prospectar fundos: iniciar o contato com fundos de investimento, com prioridade para aqueles que já investiram no setor onde sua empresa atua e no mesmo estágio onde você se encontra no momento.
- 4.** Apresentar proposta: reuniões com fundos para apresentar seu deck e iniciar as conversas a respeito do investimento.
- 5.** Negociar: negociar os seguintes pontos com os fundos de investimento que se interessarem em aportar recurso: o valor do aporte, a participação do fundo na empresa e os termos do contrato. A partir desse momento, é importante ter a assessoria de um advogado com conhecimentos em direito societário.
- 6.** Due dilligence: fornecer – para fins de auditoria – comprovantes, certidões e evidências da situação financeira, fiscal e legal da empresa. Alguns fundos também podem demandar registros de marcas e patentes, contratos com clientes e fornecedores.
- 7.** Contratação: assinatura dos contratos, com a presença dos investidores e de todos os sócios da empresa.
- 8.** Relação com investidores: após o encerramento da captação, a empresa iniciará a execução de seus projetos de crescimento. Uma das atividades fundamentais de toda captação é o relacionamento com investidores durante o período de investimento, de modo a atualizá-los sobre como a empresa está evoluindo e como os recursos estão sendo investidos. Defina uma rotina e modelo de relatório para os investidores de modo a construir a confiança de que você está investindo os recursos da melhor forma possível.
- 9.** Novas rodadas: após alguns anos, se tudo correr bem, o fundo de investimento iniciará – junto aos demais sócios da empresa – a captação de novos recursos com outros fundos de venture capital ou private equity, investidores estratégicos ou abertura de capital na bolsa (caso a companhia já esteja em um patamar elevado de crescimento).

REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

ABVCAP – ASSOCIAÇÃO BRASILEIRA DE PRIVATE EQUITY & VENTURE CAPITAL. Como funciona a indústria de private equity, seed e venture capital? 2015.

ABVCAP – ASSOCIAÇÃO BRASILEIRA DE PRIVATE EQUITY & VENTURE CAPITAL. Documentação básica em operação com fundos de participação no Brasil. 2015.

ABVCAP – ASSOCIAÇÃO BRASILEIRA DE PRIVATE EQUITY & VENTURE CAPITAL. Guia de Venture Capital e Private Equity.

