

UTILIZAÇÃO DA VENTURE CAPITAL PARA OBTENÇÃO DE RECURSOS FINANCEIROS

Vilma da Silva Santos¹, Alice Pereira Prado², Carlos Cezar Mascarenhas³, Edson Aparecida de Araújo Querido Oliveira⁴

¹ Professor do Depto. de Economia, Contabilidade e Administração - Universidade de Taubaté – Rua Visconde do Rio Branco, 210 Centro - 12020-040 – Taubaté/SP - vilma70@gmail.com

² Professora do Curso de Administração – Instituto Nacional de Ensino Superior e Pesquisa-INESP – Av. Getúlio Dornelles Vargas, 2156 Pedregulho – 12305-010– Jacareí/SP – alicepp@terra.com.br

³ Professor do Curso de Administração – Instituto Nacional de Ensino Superior e Pesquisa-INESP – Av. Getúlio Dornelles Vargas, 2156 Pedregulho – 12305-010– Jacareí/SP – ramalhosjc@gmail.com

⁴ Orientador e Coordenador do Mestrado em Gestão e Desenvolvimento Regional - MGDR - Universidade de Taubaté – Rua Visconde do Rio Branco, 210 Centro - 12020-040 – Taubaté/SP - edson@unitau.br

Resumo: Com a evolução constante do mercado de *Venture Capital* (Capital de Risco) no Brasil faz-se necessário o conhecimento das ferramentas básicas para esse negócio. Tanto o empreendedor como o investidor tem que conhecer a sistemática que envolve a aplicação e a obtenção de capital para o desenvolvimento das empresas. Nesse contexto, analisou-se a importância de se investir em Capital de Risco como opção de expansão dos negócios. Realizou-se pesquisa bibliográfica exploratória. Concluindo embora sejam poucos os investidores em Capital de Risco, pela falta de cultura do mercado para encarar este investimento com profissionalismo e segurança, percebe-se esse investimento está se tornando numa das modalidades mais procuradas na obtenção de recursos, que vêm neste setor, à oportunidade de expansão de seus negócios. Para tanto, é importante que o empreendedor fique atento para alguns aspectos importantes como a busca de empresas ou fundos com solidez de mercado, contudo é necessário o apoio de profissionais competentes na área de investimentos.

Palavras-chave: Capital de risco. Fundos de Investimentos. Investidores.

Área do Conhecimento: VI – Ciências Sociais Aplicadas.

Introdução

O Capital de Risco, ou Capital Empreendedor é uma nova forma de financiamento voltado para empresas inovadoras, que buscam no mercado formas de captação de recursos que visem o seu desenvolvimento. O Capital de Risco basicamente se desenvolve em duas modalidades: *Private Equity* e *Venture Capital*.

A primeira modalidade está voltada para as empresas de grande porte e a segunda está voltada para empresas inovadoras, ainda em formação, as chamadas *start-ups*. Devido à dificuldade da obtenção de financiamento por meios tradicionais o recurso obtido por meio desta modalidade é muito valorizado.

Bygrave e Timmons (1992) analisaram as taxas de retorno anual médias destes investimentos entre 1969 e 1985. Estes dados mostram que os retornos tipicamente são menores que 20%, com breves picos acima de 30%. Mostrando assim, a grande margem de retorno nestes investimentos.

No caso da *Venture Capital* existem dois tipos de investidores, são eles:

- **Investidores Anjos:** normalmente, os *angel investors* são indivíduos ricos ou fundos especializados de investimentos no estágio inicial que fornecem financiamento adicional no estágio de desenvolvimento que pode variar de R\$50.000,00 à R\$ 2.000.000,00, em troca de uma porcentagem negociada das ações da empresa, em geral 20%. Os grupos profissionais de *angel investors* que se compõem de pequenos fundos de investimentos podem investir valores mais expressivos nestes negócios. Em troca do investimento de seu capital estes grupos desejam uma representatividade maior nos negócios da empresa e podem ajudar na administração, consultoria comercial e contatos financeiros para os empresários.
- **Fundos de Investimentos em Capital Empreendedor:** são grandes investidores de capital de risco, já profissionalizados neste mercado e geralmente com alcance internacional, tais como fundos de pensão, entidades governamentais e empresas privadas. São importantes para o

empreendedorismo e seu suporte financeiro pode ser fundamental no momento de expansão dos negócios. Estes investidores formam uma parceria operacional estreita com os fundadores e podem trazer seus próprios gerentes e diretores e esperam proteções e preferências contratuais significativas.

Esses fundos são administrados por empresas gestoras de fundos, que são responsáveis pela aproximação de empreendedores e investidores. Estes fundos são responsáveis por avaliar as empresas que se candidatam a estes recursos verificando a sua rentabilidade, nicho de mercado, condições organizacionais, finanças, aspectos legais, tecnologia da empresa, condições de mercado, enfim verificam se os empreendedores se enquadram nos perfis exigidos pelos investidores e fundos de investimentos.

Atualmente, estes fundos se especializaram em empresas que estão iniciando suas atividades, que se encontram em estruturação com um ano de atividade, que ainda estão desenvolvendo seus produtos ou registro de suas patentes e também empreendimentos que buscam ampliar suas atividades e precisam recursos para esta expansão.

Materiais e Métodos

Com a intenção de atingir o objetivo proposto, que é o de analisar a importância de se investir em Capital de Risco como opção de expansão dos negócios, optou-se pela pesquisa bibliográfica exploratória.

Um breve relato sobre Capital de Risco

O uso do Capital de Risco iniciou-se nos Estados Unidos, em 1958, com a promulgação do *Small Business Investment Act*, que autorizou a criação das companhias de investimentos direcionadas para pequenas empresas. Em 1982, foi promulgado o *Bay-Dole Act*, que instituiu a obrigação de que as agências federais responsáveis por atividades inovadoras dedicassem parte de seus orçamentos à subvenção das atividades de inovação, pesquisa e desenvolvimento realizado por instituições científicas e à transferência de tecnologia para empresas de base tecnológica (GORGULHO, 1996).

A estrutura de fomento aos empreendimentos nascentes cresceu e se diversificou nos Estados Unidos. Atualmente, há fundos de capital de risco especializados setorialmente ou especializados de acordo com o estágio de desenvolvimento das empresas e há o estímulo a esses investimentos pelos fundos de pensão. Com isso, o mercado de

capital deixou de ser um ambiente de investimento de grandes empresas, permitindo a entrada de pequenas empresas inovadoras (GORGULHO, 1996).

No Brasil, os investimentos em capital empreendedor iniciaram-se com a constituição da BNDESPAR em 1982 que permitiu a aquisição e venda de valores mobiliários no mercado secundário e com isso fez com que investidores privados direcionaram sua atenção para esse mercado. Em 1991 o BNDESPAR criou o Programa CONTEC, voltado para o financiamento de pequenas e médias empresas de base tecnológica. Já em 1994, a promulgação da instrução CVM 209, permitiu a constituição de Fundos Mútuos de Investimento em Empresas Emergentes, permitindo assim a participação dos Fundos de Pensão no mercado de capital de risco (GORGULHO, 1996).

Em 2003 foi promulgada a instrução normativa CVM 391/03, que estimulou a formação dos fundos de *Venture Capital*. A partir daí, houve uma especialização crescente de gestores independentes e a redução da participação de corporações, surgiram fundos focados na competência do próprio gestor e a segmentação em fundos menores direcionados para gestores independentes.

O governo está buscando transformar o *Venture Capital* em política de governo, e com isto espera-se que:

- Aumente o número e o volume de fundos e também quantidade de novos ativos no mercado.
- Uma maior inserção de investidores internacionais.
- Ciclos do Capital empreendedor.

Como buscar investidores

Na busca de novos investimentos alguns empreendedores não estão familiarizados com a idéia de buscar investidores para alavancar seus negócios e buscam na família ou em instituições financeiras os recursos necessários. Com isto sacrificam as empresas com passivos que podem comprometer suas atividades.

Para evitar esta situação, o Capital de Risco (*Venture Capital*) está se tornando uma opção cada vez mais procurada por estes empreendedores, que vêm neste setor à oportunidade de expansão de seus negócios. Para tanto é importante que o empreendedor fique atento para alguns aspectos importantes que serão descritos a seguir (BYGRAVE e TIMMONS, 1992).

O foco da *Venture Capital* são os negócios com alto potencial

Os investidores de capital de risco atuam de forma diferente das instituições financeiras, que exigem garantias tangíveis como ativos fixos e contas a receber. Os investidores de *Venture Capital* são pagos para assumir riscos calculados com dinheiro de terceiros, investindo em empresas que tenham condições de multiplicar seus investimentos caso sejam bem sucedidas.

Procuram investimentos em empresas novas com potencial tecnológico. Estes investidores não requerem garantias, mas podem querer compartilhar do negócio e ter uma participação forte na tomada de decisões. Eles só vão investir se tiverem contrapartidas e com termos e condições específicas (BYGRAVE e TIMMONS, 1992).

Colocar-se no lugar do investidor pode dar uma visão completa do negócio

Antes de procurar um investidor tenha em mente que ele busca pelo menos três aspectos base no investimento (BYGRAVE e TIMMONS, 1992):

- Ter uma equipe forte e competente à frente da gerencia da empresa.
- Uma empresa em boas condições atuante em um mercado com grande condição de crescimento e expansão.
- Ter uma visão objetiva do futuro com planos e metas.
- Tenha em mente que ele irá lhe indagar sobre:
 - Os donos do negócio estão em sintonia?
 - A equipe compartilha da mesma visão de crescimento e de futuro?
 - A equipe é capaz de desenvolver canais de vendas eficientes e planos claros neste sentido?
 - Para que a empresa busca investidores?
 - Para que precisam de dinheiro?

Para que estas perguntas sejam bem respondidas existem ferramentas que podem auxiliar o empreendedor. Um bom Plano de Negócios (PN) é uma delas.

O Plano de negócio

O Plano de Negócio (PN) dá orientação ao leitor, pois é nele que a empresa informa suas estratégias de crescimento, apresenta sua equipe de gestão, estratégias de marketing, definições de produtos, cenários competitivos, investimentos futuros, necessidade de caixa (BYGRAVE e TIMMONS, 1992).

É importante que o plano de negócio contenha informações claras e quais as vantagens competitivas. O empreendedor deve explicar a oportunidade de negócios, solução que ele trará ao mercado, como executará suas estratégias e porque terá sucesso.

Projeções financeiras por meio de gráficos e planilhas podem ser importantes. Uma boa forma de mostrar a solidez de seu plano é criá-lo de “baixo para cima”, partindo dos recursos e ativos até chegar às receitas e compará-lo com o tamanho do mercado, isto mostrará um plano mais real.

Saiba definir o valor de sua empresa e defina os limites para uma negociação

O empreendedor deve saber avaliar sua empresa utilizando as técnicas já consagradas, não invente, isto evitará negociações intermináveis. O empreendedor poderá utilizar empresas concorrentes, no mesmo segmento de mercado como referência para avaliar sua empresa. Projeções de fluxo de caixa descontado trazido a valor presente pode ser outra forma de avaliação. Cada investidor tem o seu fator de risco para usar como taxa de desconto (BYGRAVE e TIMMONS, 1992).

Segundo Bygrave e Timmons (1992) não se deve fazer uma superavaliação de seu negócio no início da negociação esperando poder reduzi-lo durante a negociação. Ao invés de ajudar, este procedimento pode atrapalhar, pois o investidor pode achar que a variação de avaliação é muito grande de não poderá ser negociada. Poderá ainda mostrar falta de conhecimento no negócio.

Levantar capital custa tempo e dinheiro, procure profissionais da área para um bom suporte

A fase de negociação na melhor das hipóteses pode durar quatro meses. O investidor tende a gastar tempo na avaliação do negócio, conversando com clientes, verificando históricos, buscando referências externas, conhecendo a equipe e o negócio.

Muitos investidores de *Venture Capital* têm comitês que aprovam os investimentos em fases distintas do processo, autorizando o time a seguir para uma nova etapa (BYGRAVE e TIMMONS, 1992).

A empresa deve estar ciente de que as despesas vinculadas à negociação não serão reembolsadas e deverão correr por sua conta. Geralmente as despesas contratadas pelas *Venture Capital* correm por conta desta.

Advogados podem ser de grande valia, pois eles interagem com os representantes dos

investidores. Porém tenha certeza de que este profissional tenha conhecimentos neste tipo de negócio.

Esteja preparada para abrir sua empresa para exame dos investidores e para mudanças gerenciais

O processo de *due diligence* é uma espécie de auditoria contábil, fiscal e legal. O empreendedor poderá auxiliar neste processo organizando os contratos e todos os documentos legais geralmente exigidos. Muitas empresas criam livros de *due diligence*, com cópias de todos os documentos exigidos.

Às vezes a *Venture Capital* contrata auditores externos para este trabalho, o empreendedor deve estar preparado. Após este processo os investidores poderão exigir participação na tomada de decisões do negócio e para isto poderão exigir a participação de gerente e de conselheiros na administração da empresa.

O empreendedor deve estar preparado para compartilhar a tomada de decisões, ele deve conscientizar-se de que os investidores vão demandar fortes mudanças na governança e transparência, mesmo que o empreendedor tenha maioria das ações.

Conclusão

Todo este o processo de captação de recursos por meio de capital de risco pode ser demorado e requerer paciência, organização e disciplina por parte do empreendedor. Porém, como vem mostrando a história é altamente compensador para ambas as partes, quando o negócio é bem administrado.

O empreendedor não precisa temer perder a direção de sua empresa abrindo o capital a outros investidores. Aquele que assim pensar estará perdendo a oportunidade de fazer sua empresa e seus negócios progredirem.

A *Venture Capital* no Brasil deve se tornar em pouco tempo uma das modalidades mais procuradas na obtenção de recursos, a modelo de outros países já desenvolvidos. Com o apoio do governo e das grandes instituições financeiras a tendência de crescimento é constante, por isto é necessário que o empresariado esteja atento a estas inovações e adaptação do mercado.

No Brasil já existem centenas de Fundos de Investimentos e empresas especializadas em *Venture Capital*. Basta o empreendedor buscar na Internet que verá a extensão da lista de empresas que estão atuando neste negócio. Ele deve ficar atento e buscar empresas ou fundos com solidez de mercado, para isto é necessário o apoio de

profissionais competentes na área (FORTUNA, 2003).

O mercador de Capital de Risco sofre constantes evoluções e o empreendedor deve estar atendo, acompanhado esta evolução. Só assim ele e sua empresa estarão em condições de atuarem no mercado cada vez mais competitivo no mundo globalizado que vivemos atualmente.

Referências

BYGRAVE, W. D.; TIMMONS, J. A. **Venture capital at the crossroads**. Harvard University Press, 1992.

GORGULHO, Luciane F., **O Capital de Risco como alternativa de financiamento às pequenas e médias empresas de base tecnológica: o caso Contec/BNDES Rio de Janeiro: UFRJ 1996** (Dissertação de Mestrado).

FORTUNA, E. **Mercado financeiro: produtos e serviços**. São Paulo: Qualitymark, 2003.