



**Administra Brasil**  
Cursos Online Profissionalizantes

Curso online de  
**Capital de Risco**

Não é necessário se cadastrar ou fazer provas.

Você estuda e se certifica por isso.

**Bom aprendizado!**

Todos os direitos reservados

CARGA HORÁRIA NO CERTIFICADO: 100 HORAS

# Conteúdo Programático

1. Conceito
2. As Vantagens do Capital de Risco
3. Tipos de Investimento: as formas de entrada do Capital de Risco
4. A saída ou desinvestimento: a saída do Capital de Risco
5. Enquadramento Legal do Capital de Risco
6. Objetivos das Sociedades de Capital de Risco
7. Fundos de Capital de Risco
8. O Papel da Comissão de Valores Mobiliários
9. O Capital de Risco no Brasil
10. Critérios fundamentais para o investimento
11. Considerações Finais

“O maior risco é não correr nenhum risco. Em um mundo que muda rapidamente, a única estratégia que certamente falhará é não arriscar.”



# Breve História do Capital de Risco

Os primeiros antecedentes dos investimentos em capital de risco encontram-se no **século XV**, quando as primeiras expedições marítimas eram financiadas com expectativa nos lucros decorrentes, mas com grande risco de perda total do investimento. Outro período relevante para o crescimento do capital de risco, enquanto atividade econômica, encontra-se no século XVIII, na Inglaterra, produto da Revolução Industrial e do ambiente propício aos investimentos em projetos fabris emergentes com elevado potencial de rentabilidade, quando mercadores, armadores e os primeiros industriais da tecelagem procuravam apoio financeiro para os seus projetos junto de indivíduos abastados.

Ainda hoje, os ***business angels*** – como se qualificam os investidores individuais de capital de risco –, fazem parte fundamental da indústria. Embora informal, esta forma de financiamento extra bancária foi se desenvolvendo até atingir o estatuto de indústria nas décadas de 70 e 80. As primeiras operações de investimento em capital de risco, tal como as conhecemos hoje, têm as suas origens nos Estados Unidos da América, em meados da década de 40. Em 1946, foi criada a primeira sociedade de investimentos em capital de risco, a ***American Research & Development***, um fundo de capital gerido por profissionais dedicado a realizar investimentos de alto risco. Perante o potencial deste projeto, o governo norte-americano criou a ***Small Business Investments Companies Administration*** (SIBCA) que, ao gerir um conjunto de benefícios fiscais e de créditos bonificados, permitiu o desenvolvimento da indústria do capital de risco.

No Brasil, o capital de risco trouxe boas chances para as empresas nacionais se expandirem e, dessa forma, conquistarem novos mercados. A presença de investidores deste setor é de vital importância para o desenvolvimento de pequenas e médias empresas cuja base é a tecnologia.

As entidades de capital de risco são entidades financeiras cujo objetivo principal é participar temporariamente do capital de empresas cuja natureza não seja imobiliária ou financeira. O objetivo é que, com a ajuda do capital de risco, a empresa aumente seu valor e que, ao final do investimento, o capitalista possa se retirar obtendo um benefício (lucro).

O investidor de risco procura participar de investimentos em empresas que pertençam a setores dinâmicos da economia, aquelas das quais se espera um crescimento superior à média. Quando a empresa consegue incrementar seu valor suficientemente, os fundos de risco são retirados do negócio consolidando sua rentabilidade.

Os fundos de capital de risco canalizam grandes somas de dinheiro em direção a novos negócios de alto risco e alta rentabilidade, pondo a disposição de uma nova geração de empreendedores dinheiro suficiente para enfrentar empresas já existentes. Por este motivo e com as expectativas geradas pela Nova Economia, que as firmas desta indústria conseguiram atrair uma importante quantidade de capitais de risco. Foi graças a este modelo que empresas, como a Netscape e Amazon, puderam desafiar empresas fortes e consolidadas como a Microsoft, por exemplo. Sem esta capacidade de financiar novas e inovadoras formas de negócios, toda a revolução da informática teria acontecido de forma muito mais lenta.

## Capítulo 2

# Conceito

O **Capital de Risco** pode ser definido como uma forma de investimento empresarial, com o objetivo de financiar empresas, apoiando o seu desenvolvimento e crescimento, com fortes reflexos na gestão. É uma das principais fontes de financiamento para jovens empresas, “startup’s” e investimentos de risco com elevado potencial de rentabilização. Comparado com outras fontes, como o crédito bancário, os subsídios públicos, as ofertas em mercado de bolsa e a angariação de investidores privados, o Capital de Risco destaca-se pela análise concreta dos projetos apresentados, do seu potencial de crescimento e da relação com o risco. Uma vez feita essa análise, e aprovado o investimento, o Capital de Risco assume um interesse direto na sua valorização e crescimento. Comparado com as outras formas de financiamento, **é a única que assume o sucesso do negócio como o sucesso do seu próprio investimento.**

“Existe o risco  
que você não  
pode jamais  
correr, e existe  
o risco que  
você pode  
deixar de  
correr.”



Arte: Peter Drucker (Pai da Administração Moderna)

Para além da definição legal, o capital de risco – também chamado de capital de investimento, capital de desenvolvimento, venture capital e *private equity* - é uma **técnica, modalidade ou forma de investimento que se caracteriza pela existência de um investidor profissional**: aquele que investe em empresas com elevado potencial de crescimento, através da aquisição de participações no capital social de empresas, geralmente participações minoritárias, e sobre valores mobiliários não cotados em mercados organizados, com a expectativa de obter dentro de um horizonte de curto ou médio prazo, mais-valias decorrentes do seu investimento. O investidor profissional compreende e reconhece o elevado risco a que se submete e que pode resultar na perda total do capital investido. O investimento em capital de risco dirige-se a novos projetos empresariais e a empresas não cotadas em mercado de bolsa, e parte substancial da mais-valia gerada será resultado da venda posterior da participação.

O investidor em capital de risco, todavia, não é um mero prestamista, mas sim um novo sócio da empresa: se esta fracassa, ele não retirará benefício algum do investimento. Se tiver êxito, terá direito a participar nesse sucesso.

O capital de risco constitui uma alternativa interessante para capitalizar Pequenas e Médias Empresas (PME), em especial pela dificuldade que estas encontram na fase de desenvolvimento e crescimento. O Capital de Risco é um investimento no capital social ou outros ativos patrimoniais *equity* de Pequenas e Médias Empresas ou na sua criação e desenvolvimento, em setores de mercado altamente competitivos e caracterizados pela inovação - de produtos, serviços, processos de produção ou distribuição com grande potencial de crescimento e rentabilidade. É um investimento associado a elevados níveis de risco, realizado por investidores individuais ou institucionais, por um prazo limitado.

Enquanto nos **Estados Unidos da América** estão bem caracterizadas duas formas fundamentais de investimento de Capital de Risco, o ***private equity***, investimento aplicado na aquisição de participações em empresas já existentes, independentemente da sua dimensão, e com pouca ou nenhuma intervenção a nível da gestão e administração, com vista à valorização da participação, e o ***venture capital***, o investimento em empresas pequenas, ou mesmo em projetos empresariais iniciais (“startup’s”), nas quais o investidor acompanha de perto a gestão empresarial, na **Europa**, o ***private equity*** tende a designar toda a indústria do Capital de Risco, incluindo o ***venture capital***.



# As Vantagens do Capital de Risco

O Capital de Risco tem por objetivo financiar pequenas empresas, em início de atividade ou transformação e expansão, apoiando o seu desenvolvimento e crescimento, tendo por finalidade o sucesso empresarial e o lucro. É completamente distinto do financiamento bancário – até porque este não tem qualquer participação no risco empresarial. O direito ao retorno do capital principal e a remuneração do juro são garantidos, independentemente do sucesso ou insucesso da empresa. O Capital de Risco, pelo contrário, **participa diretamente no capital social das empresas**, apoiando a sua gestão e tentando otimizar ao máximo o seu sucesso, uma vez que o seu investimento está dependente dos resultados obtidos.

Outra questão fundamental é o **grau de intervenção na gestão** permitido à Sociedade de Capital de Risco (SCR). Normalmente, a participação no capital é minoritária, mas a SCR é, ou deverá ser, tudo menos um *silent partner*. Tendo por objeto investir numa empresa e facultar-lhe os instrumentos necessários ao seu desenvolvimento ou recuperação, a SCR pode controlar efetivamente a empresa, e obter uma remuneração substancialmente superior ao que seria garantido pela dimensão da participação social.

## **Financiamento Tradicional**

Como financiamento empresarial, a melhor forma de definir as vantagens do Capital de Risco passa por estabelecer uma comparação com os meios de financiamento tradicionais. O **financiamento tradicional** - geralmente, por recurso à banca - é recuperado sob a forma de capital e remunerado por juros, sendo garantido por bens transacionáveis, principalmente imóveis, da própria empresa ou dos avalistas. Se os pagamentos do capital falharem, o credor pode acionar diversos mecanismos legais, até à insolvência da empresa e penhora dos bens do avalista.

## **O Capital de Risco não é garantido**

Diversamente, o Capital de Risco não é garantido. A Sociedade de Capital de Risco encontra-se na mesma posição do acionista, participando dos sucessos e insucessos da empresa: assume-se como uma verdadeira parceira de negócios, cuja recompensa é retirada dos ganhos decorrentes da alienação da participação ou desinvestimento. Recorrer ao Capital de Risco equivale a **encontrar um parceiro de negócio, cujos resultados estão integralmente dependentes do sucesso da empresa e dos seus resultados.**

Mas o Capital de Risco não pode, nem deve ser encarado como um *lender of last resort* (última salvação de empresas). O objetivo do Capital de Risco é identificar empresas com elevado potencial, mesmo que se encontrem em situação financeira delicada, realizar uma entrada de dinheiro como contrapartida de uma participação minoritária e, pela intervenção direta na gestão da empresa, implementar soluções profissionais, desenvolver estratégias de eficiência na produção e distribuição, marketing e promoção, e assim contribuir para a valorização do negócio.

A análise que o Capital de Risco faz da situação financeira de qualquer empresa é radicalmente diferente da análise de um banco. Por exemplo:

Um banco irá averiguar se a empresa apresenta um *debt/equity* ratio que lhe permita solver os compromissos financeiros e se dispõe de património ou ativos de garantia. O Capital de Risco, pelo contrário, **tenta determinar se a empresa tem potencial de crescimento e valorização, mesmo que não tenha grande capacidade de solvabilidade.**

Uma vez que as Sociedades de Capital de Risco têm por objetivo o investimento para valorização, são dotadas de uma estrutura profissional e de uma rede de contatos e parcerias que permite desenvolver as perspectivas dos seus parceiros de negócio:

- **Estratégias de marketing**
- **Desenvolvimento de produto**
- **Facilidades no recurso à banca tradicional**
- **Gestão valorizada** pelo rigor e desejo de valorização do negócio
- **Desenvolvimento integrado de soluções para o negócio**, desde a administração da empresa até as suas estratégias de distribuição ou comercialização

| Capital de Risco   | Endividamento   |
|--|---|
| Perspectiva de médio e longo prazo.  | Qualquer prazo.   |
| Empenhamo total até ao desinvestimento.  | Análise do risco de solvabilidade e exigência de garantias patrimoniais.  |
| Disponibiliza o financiamento com objetivos de crescimento e valorização do negócio.   | Salvaguarda do risco. Quanto mais conservadora a situação patrimonial e financeira da empresa, mais o recurso ao crédito fica facilitado.   |
| Pagamento de dividendos e amortização do capital dependente dos resultados da empresa .  | Imposição de planos pré-definidos de reembolso e pagamento de juros.  |
| A rentabilidade depende dos resultados do negócio.   | O retorno depende apenas do cumprimento do plano de pagamentos e da manutenção dos ativos apresentados em garantia.   |
| Se o negócio for inviável, o Capital de Risco fica na mesma posição de qualquer outro sócio da empresa. Não tem garantias especiais e a sua remuneração está dependente do sucesso da empresa.       | As garantias conferem uma posição credora privilegiada.   |
| O Capital de Risco tem sempre por objectivo valorizar o negócio. Se algo correr mal, o Capital de Risco irá trabalhar em conjunto com o seu parceiro de negócio para encontrar as melhores soluções. | Se existirem sinais de problemas, os financiadores tradicionais procurarão renegociar a dívida, impondo mais garantias ou precipitando o reembolso, para salvaguardarem a sua posição                               |
| O Capital de Risco é um parceiro da empresa, que partilha os riscos do negócio e que contribui para a sua gestão e valorização.  | O seu interesse é o cumprimento dos planos de pagamento e reembolso. Poderão prestar assistência à gestão como serviço adicional, mas isso dependerá da entidade financiadora e das relações globais com a empresa. |

Capítulo 4

# Tipos de Investimento: as formas de entrada do Capital de Risco

Muitas das designações utilizadas pela indústria do Capital de Risco refletem quer a sua origem anglo-saxônica como a fase do desenvolvimento empresarial em que o investimento é realizado.

Aqui deixamos as definições e características essenciais, tal como utilizadas pelos operadores do mercado.

## “Seed Capital” ou Capital Semente

Financiamento dirigido a projetos empresariais em fase de projeto e desenvolvimento, antes mesmo da instalação do negócio, envolvendo muitas vezes o apoio a estudos de mercado para determinar a viabilidade de um produto ou serviço, mas também ao desenvolvimento de produto a partir de projetos ou estudos.

Este investimento é o que oferece mais desafios para a indústria do Capital de Risco, partindo muitas vezes de ideias originais que carecem de suporte financeiro e de gestão, sendo o financiamento o que mais estimula a participação do investidor na gestão e organização do projeto empresarial. O **boom** das indústrias tecnológicas e de informação foi intensamente incentivado pelo Capital de Risco, da mesma forma que, atualmente, a indústria biotecnológica oferece as maiores potencialidades para este tipo de investimento.

## “Startup”

O “startup” implica o investimento no capital de empresas já existentes e a funcionar, ou em processo final de instalação, com um projeto desenvolvido, mas que não iniciaram ainda a comercialização dos produtos ou serviços. Geralmente, o investimento é destinado ao marketing inicial e ao lançamento dos produtos, serviços ou conceitos desenvolvidos.

Muito embora as empresas “startup” sejam normalmente empresas de pequena dimensão, começa a desenvolver-se um interesse cada vez maior das indústrias tradicionais na criação e desenvolvimento de conceitos inovadores através destas empresas. Assim, as “startup” podem ser pequenos projetos empresariais resultado da investigação ou de ideias originais, mas também projetos suportados por grandes conglomerados empresariais, como no caso da indústria de componentes automóveis ou das telecomunicações.

## **“Other early stage” (Outro Estágio Inicial)**

Este investimento é dirigido a empresas recém-instaladas, que completaram a fase de desenvolvimento de produto e que possam já ter iniciado a comercialização, mas ainda sem lucros, sendo destinado à melhoria dos processos de fabrico e comercialização, bem como ao marketing.

## **“Expansão”**

Este investimento, também designado de desenvolvimento ou de crescimento, é destinado a empresas que atingiram maturidade, mas que não têm capacidade própria para expandir o seu negócio, aumentar a sua capacidade de produção ou desenvolver técnicas de comercialização e promoção.

## **“Management Buy-Out” (MBO) (Operação de Compra Interna)**

Este investimento de risco destina-se a apoiar a aquisição do controle da empresa pela Administração ou por sócios minoritários. Exemplos destas operações vão da aquisição de subsidiárias de grandes grupos empresariais pelos seus gestores, até a aquisição do controle de empresas ou grupos familiares, prévios à sua cotação em Mercado de bolsa.

## **“Management Buy-in” (MBI) (Operação de Compra Externa)**

Este financiamento destina-se a suportar a tomada de controle da Administração de uma empresa por uma equipe de gestores externos.



## **“Buy-in Management Buy-out” (BIMBO) (Operação de Compra Interna e Externa)**

Financiamento destinado a permitir o controle da empresa pela Administração, auxiliada pela entrada de uma equipa de gestores externa (MBO e MBI).

## **“Institutional Buy-out” (IBO) (Operação de Compra Institucional)**

Este tipo de investimento de Capital de Risco implica um envolvimento extraordinário do investidor, destinado a permitir à Sociedade de Capital de Risco ou ao investidor de risco o controle da empresa, sendo geralmente precursor de um MBO.

## **“Replacement equity” (Capital de Substituição)**

Permite a um investidor tradicional da empresa (não relacionado com Capital de Risco, isto é, um outro acionista) adquirir a participação de outro investidor.

## **“Bridge financing” (“Empréstimo-ponte”)**

Investimento destinado a suportar a transição de uma empresa para cotação em mercado de bolsa.

## **“Turnaround” (Resgate)**

Destinado a empresas com uma situação financeira difícil, pré-insolvência, e que tem como objetivos implementar projetos de reestruturação econômica e recuperação financeira.

## **PtoP (Public to Private) (Público para o Privado)**

É uma modalidade de investimento de risco que visa adquirir a totalidade do capital de uma sociedade cotada em mercado de bolsa para a retirada desse mercado. A nível ibérico, a primeira operação PtoP ocorreu na Espanha, em 2003, quando a sociedade de capital de risco *Advent International* adquiriu a totalidade do capital do *Grupo Parques Reunidos*, a maior empresa do setor do lazer, cotada no mercado de Madrid, para posteriormente a retirar do mercado – uma operação que envolveu 130 milhões.

## Capítulo 5

# A saída ou desinvestimento: a saída do Capital de Risco

O Capital de Risco é **um investimento de curto ou médio prazo** no capital da empresa, e, por natureza, é sempre um **investimento temporário**.

Como a sua remuneração está dependente das mais-valias realizadas, importa saber quais os mecanismos de desinvestimento - de saída - do Capital de Risco. A saída pode assumir diversas formas, das quais falaremos a seguir.

## **1. Venda da participação aos seus antigos titulares**

Tanto de forma espontânea como pré-negociada logo no momento do investimento. Contratos-promessa (como Decretos-Lei) e MBO são as variantes mais comuns.

## **2. Venda da participação a terceiros**

Seja para investidores tradicionais como outros investidores de Capital de Risco.

## **3. Venda em Mercado de bolsa**

Em especial quando o Capital de Risco assumiu a natureza de *bridge financing*. Esta é uma das formas preferidas de desinvestimento nos mercados mais desenvolvidos, ou com uma projeção das PME em mercados de bolsa superiores ao mercado. A pouca expressão do mercado bolsista e a inexistência de mercados de bolsa especializados em PME ou em setores específicos de atividade faz com que estas formas de desinvestimento tenham pouca expressão em determinados países.

# Enquadramento Legal do Capital de Risco

## As Sociedades de Capital de Risco

As SCR têm como objetivo o apoio e promoção do investimento e da inovação tecnológica em projetos empresariais ou empresas já existentes, através da participação temporária no respectivo capital social. Como objetivo secundário, desde que tais serviços sejam prestados a empresas participadas ou empresas com as quais desenvolvem um projeto com vista à entrada de Capital de Risco no seu capital social, podem: Prestar assistência na gestão financeira, técnica, administrativa e comercial das sociedades participadas e; Realizar estudos técnico-económicos de viabilidade de empresas ou de novos projetos de investimento (estudos de mercado), bem como das condições e modalidades do respectivo financiamento.

## As formas legais de investimento em Capital de Risco

A atividade de Capital de Risco encontra-se regulamentada por lei e está sujeita à supervisão da Comissão do Mercado de Valores Mobiliários (CMVM). A par das SCR, que são a forma ideal de investimento de Capital de Risco, existem ainda os instrumentos de investimento coletivos: os Fundos de Capital de Risco (FCR) e os Fundos de Reestruturação e Internacionalização Empresarial (FRIE)

## **Os Fundos de Capital de Risco**

Os FCR são uma modalidade de fundos de investimento mobiliário. O seu património deverá ser composto por quotas de capital, ações e obrigações não cotadas em mercado de bolsas.

Os FCR são fundos fechados, devendo o capital a investir ser obrigatoriamente fixado no momento da sua constituição. A administração dos FCR apenas pode ser exercida por sociedades de capital de risco.

Podem igualmente exercer a administração dos FCR, na qualidade de sociedades gestoras, os bancos comerciais ou equiparados e os bancos de investimento, as sociedades de investimento regional e as sociedades de investimento.

## **Fundos de Reestruturação e Internacionalização Empresarial**

As SCR e as outras entidades que podem gerir fundos de capital de risco dispõem de outro instrumento financeiro: os Fundos de Reestruturação e Internacionalização Empresarial. Os FRIE distinguem-se dos FCR pelo seu objeto e natureza: O objeto principal do FRIE é a aquisição de participações em empresas que pretendam desenvolver processos de reestruturação. Os FRIE têm a natureza de fundos de investimento mobiliário aberto. Do objeto do FRIE, decorrem algumas especificidades relativas à aquisição de participações sociais. Assim, os FRIE só podem adquirir participações em sociedades que: Pertencam a sectores declarados em reestruturação por resolução do Conselho de Ministros; Contribuam para o reforço da competitividade e da eficiência empresarial, através do lançamento de novas empresas ou da modernização e expansão das unidades produtivas já existentes e; Estejam envolvidas na concretização de investimentos diretos no exterior e pretendam, com investimentos adicionais, elevar o valor acrescentado nacional das respectivas atividades exportadoras ou instalar estabelecimentos no exterior, isolada ou conjuntamente, com outras empresas nacionais ou locais.

## **Enquadramento Legal**

O enquadramento jurídico da indústria do Capital de Risco tem sofrido alterações constantes desde 1991, data da sua primeira regulamentação. As alterações introduzidas em 2002 visaram o desenvolvimento do setor, acompanhando as preocupações relativas à diminuição das atividades de Capital de Risco desde 2001.

O Decreto-Lei 319/2002, de 28 de Dezembro, modificou o regime jurídico das Sociedades de Capital de Risco (SCR) e das Sociedades de Fomento Empresarial (SFE), tendo revisto igualmente o regime fiscal dos Fundos de Capital de Risco (FCR) e das SCR. Estas alterações constituem um incentivo à atividade do Capital de Risco, cujo apoio ao desenvolvimento e à criação de novas empresas, em setores tão diversos como o tecnológico, componentes industriais e biotecnologia, tem sido fundamental.

## **O Novo Regime: aspectos relevantes**

A dinâmica do novo regime traduz-se na simplificação de procedimentos, desburocratizando a constituição e funcionamento das estruturas institucionais de Capital de Risco.

### **Essa simplificação transparece:**

- No processo de constituição, reduzindo o capital mínimo exigido de 3.000.000,00 para 750.000,00;
- No desaparecimento da distinção entre SCR e SFE;
- Na sujeição da SCR à supervisão de apenas uma entidade, a Comissão do Mercado de Valores Mobiliários,
- Na simplificação das restrições e proibições legais relativas às atividades que as SCR podem prosseguir;
- Na limitação das participações a um período máximo de 10 anos.



Capítulo 7

# Objetivos das Sociedades de Capital de Risco

## Objetivo Principal

As SCR têm como objetivo principal:

1. A realização de investimentos temporários, por períodos de tempo não superiores a 10 anos, em sociedades com potencial elevado de crescimento e valorização;
2. A gestão de FCR cujas unidades de participação se destinem a ser subscritas ou adquiridas exclusivamente por investidores qualificados.

## **Objetivos Secundários**

- 1. Prestação de serviços de assistência à gestão técnica, financeira, administrativa e comercial das sociedades participadas** - sem exclusão das que forem participadas por FCR de que seja entidade gestora, incluindo os serviços destinados à obtenção de crédito junto de instituições financeiras, podendo para o efeito nomear membros para os órgãos sociais das referidas sociedades ou disponibilizar quadros técnicos para, temporariamente, prestarem serviços nas sociedades participadas;
- 2. Realização de estudos de viabilidade de empresas ou de projetos de investimento**, bem como das condições e modalidades do respectivo financiamento e estudos ou projetos visando a reorganização, concentração ou qualquer outra forma de racionalização da atividade empresarial, incluindo a promoção de mercados, a melhoria dos processos de produção e a introdução de novas tecnologias, desde que tais serviços sejam prestados a empresas por si participadas ou participadas por FCR que se encontre sob sua gestão, ou a empresas em relação às quais desenvolvam projetos de aquisição de participações;
- 3. Prestação de serviços de prospecção para a realização de investimentos temporários em sociedades com potencial elevado de crescimento e valorização**, podendo desenvolver para o efeito ações de promoção e recolha de informações sobre sociedades com potencial elevado de crescimento e valorização e sobre interessados na realização de investimentos temporários nas referidas sociedades.

Capítulo 8

# Fundos de Capital de Risco

## Objetivo Principal

Os Fundos de Capital de Risco (FCR) são patrimónios autónomos, sem personalidade jurídica, pertencentes ao conjunto dos titulares das respectivas unidades de participação, tendo por finalidade serem investidos em sociedades com potencial elevado de crescimento e valorização, por períodos de tempo limitados.

## Tipos de Fundos de Capital de Risco

A lei prevê dois tipos de FCR distintos de fundos: Os fundos cujas unidades de participação se destinam unicamente a ser subscritas ou adquiridas por investidores qualificados, adiante designados por fundos para investidores qualificados ou FIQ; Os FCR, cujas unidades de participação sejam susceptíveis de ser subscritas ou adquiridas por quaisquer categorias de investidores. Para efeitos desta distinção, consideram-se investidores qualificados:

- a) O Estado e demais entes públicos, nacionais ou estrangeiros;
- b) Os organismos e as instituições financeiras comunitárias e internacionais;
- c) As SCR e os FCR;
- d) As instituições de crédito;
- e) As sociedades financeiras;
- f) As empresas de investimento;
- g) As instituições de investimento coletivo e respectivas sociedades gestoras;
- h) As empresas seguradoras;
- i) As sociedades gestoras de fundos de pensões;
- j) As sociedades gestoras de participações sociais;
- k) As sociedades abertas;
- l) As fundações e as associações;
- m) As entidades colocadoras de unidades de participação por conta de outrem;
- n) Os consultores autónomos;
- o) Os titulares de participações qualificadas nas entidades referidas nas alíneas c) a l).

## **Administração e gestão dos Fundos de Capital de Risco**

Cada FCR é administrado por uma entidade gestora legalmente habilitada a administrar o tipo de FCR em causa.

- **FIQ** - Este tipo de fundo pode ser gerido por SCR, sociedades de desenvolvimento regional e por entidades legalmente habilitadas a gerir fundos de investimento imobiliário fechados.
- **FCP** - Este tipo de fundo apenas poderá ser gerido pelas entidades habilitadas a gerir fundos de investimento imobiliário fechados.

A entidade gestora atua por conta dos participantes e no interesse exclusivo destes, competindo-lhe praticar os atos e operações necessárias ou convenientes à boa administração do FCR. É também a legal representante dos participantes do Fundo em todas as matérias da sua administração, competindo-lhe praticar todos os atos necessários ou convenientes à boa administração, de acordo com critérios de diligência e competência profissional.

## **Operações ativas e operações vedadas**

**Os FCR podem:**

- a) Adquirir, a título originário ou derivado, participações em sociedades com potencial elevado de crescimento e valorização;
- b) Adquirir, por cessão ou sub-rogação, créditos sobre sociedades em que participem ou em que se proponham participar;
- c) Conceder crédito, sob qualquer modalidade, ou prestar garantias em benefício de sociedades em que participem;
- d) Aplicar os seus excedentes de tesouraria em instrumentos financeiros;
- e) Realizar as operações cambiais necessárias ao desenvolvimento da respectiva atividade.

**Os FCR não podem:**

- a) Adquirir ou possuir bens não diretamente relacionados com as respectivas aplicações, incluindo bens imóveis, salvo quando lhes advenham por efeito de cessão de bens, dação em cumprimento, arrematação ou qualquer outro meio legal de cumprimento de obrigações ou destinado a assegurar esse cumprimento, devendo, em tais situações, proceder-se à respectiva alienação em prazo não superior a dois anos;
- b) Conceder crédito ou prestar garantias, sob qualquer forma ou modalidade, exceto em benefício de sociedades nas quais detenham participação;
- c) Conceder crédito ou prestar garantias, sob qualquer forma ou modalidade, para que alguém subscreva ou adquira unidades de participação representativas do seu capital ou para que alguém subscreva ou adquira ações ou outros valores mobiliários emitidos pela respectiva entidade gestora ou por sociedades que, direta ou indiretamente, a dominem ou por sociedades que sejam, direta ou indiretamente, dominadas por estas últimas;
- d) Investir fundos, sob qualquer forma, na respectiva entidade gestora ou em sociedades que, direta ou indiretamente, a dominem ou em sociedades que sejam, direta ou indiretamente, dominadas por estas últimas.
- e) Investir mais de 25% dos seus ativos numa mesma sociedade, e de mais de 35% dos seus ativos num mesmo grupo de sociedades, após decorridos mais de dois anos sob a data da sua constituição e até que falem menos dois anos para a data da respectiva liquidação;
- f) Deter participações em sociedades por período de tempo, seguido ou interpolado, superior a 10 anos.

Capítulo 9

# O Papel da Comissão de Valores Mobiliários

## **As competências da Comissão de Valores Mobiliários**

A Comissão de Valores Mobiliários (CVM) é uma autarquia vinculada ao Ministério da Fazenda do Brasil, instituída pela Lei 6.385, de 7 de dezembro de 1976,[4] alterada pela Lei nº 6.422, de 8 de junho de 1977, Lei nº 9.457, de 5 de maio de 1997, Lei nº 10.303, de 31 de outubro de 2001, Decreto nº 3.995, de 31 de outubro de 2001, Lei nº 10.411, de 26 de fevereiro de 2002, na gestão do presidente Fernando Henrique Cardoso, e juntamente com a Lei das Sociedades por Ações (Lei 6.404/76) disciplinaram o funcionamento do mercado de valores mobiliários e a atuação de seus protagonistas. A CVM tem poderes para disciplinar, normalizar e fiscalizar a atuação dos diversos integrantes do mercado. Seu poder de normalizar abrange todas as matérias referentes ao mercado de valores mobiliários.



## **Responsabilidade**

Cabe à CVM, entre outras, disciplinar as seguintes matérias:

- Registro de companhias abertas;
- Registro de distribuições de valores mobiliários;
- Credenciamento de auditores independentes e administradores de carteiras de valores mobiliários;
- Organização, funcionamento e operações das bolsas de valores;
- Negociação e intermediação no mercado de valores mobiliários;
- Administração de carteiras e a custódia de valores mobiliários;
- Suspensão ou cancelamento de registros, credenciamentos ou autorizações;
- Suspensão de emissão, distribuição ou negociação de determinado valor mobiliário ou decretar recesso de bolsa de valores;

## **Funções**

De acordo com a lei que a criou, a Comissão de Valores Mobiliários exercerá suas funções, a fim de:

- assegurar o funcionamento eficiente e regular dos mercados de bolsa e de balcão;
- proteger os titulares de valores mobiliários contra emissões irregulares e atos ilegais de administradores e acionistas controladores de companhias ou de administradores de carteira de valores mobiliários;
- evitar ou coibir modalidades de fraude ou manipulação destinadas a criar condições artificiais de demanda, oferta ou preço de valores mobiliários negociados no mercado;
- assegurar o acesso do público a informações sobre valores mobiliários negociados e as companhias que os tenham emitido;
- assegurar a observância de práticas comerciais equitativas no mercado de valores mobiliários;
- estimular a formação de poupança e sua aplicação em valores mobiliários;
- promover a expansão e o funcionamento eficiente e regular do mercado de ações estimular as aplicações permanentes em ações do capital social das companhias abertas.

# O Capital de Risco no Brasil

Segundo estudo da KPMG, o investimento global em capitais de risco foi de U\$52 bilhões distribuídos em 3.045 negócios pelo mundo. Destes, os países das Américas somaram U\$28,9 bilhões em 2.056 operações. No Brasil, o valor foi de US\$ 300 milhões.

Ainda de acordo com a pesquisa, investidores acreditam no potencial do Brasil, principalmente no campo da inovação, e preveem ascensão. No terceiro trimestre de 2018, a plataforma eletrônica *Movile* e a fintech *Nubank* totalizaram o valor de R\$ 274 milhões.

Apesar dos desafios locais observados, é possível observar o aumento de interesse de empresas de tecnologia e o investimento de capital de risco no país.

## **Estrutura genérica de investimento**

1. Gerencia um ou mais fundos de investimento, constituídos por investidores de longo prazo, cada qual com um foco específico – o tempo de investimento de cada fundo é de cerca de 10 anos;
2. O portfólio de investimentos deve ser bastante diversificado para diluir o risco;
3. Possui um comitê de investimento constituído por representantes dos investidores que tem o poder de decidir se irão ou não investir em uma determinada empresa.

## **Etapas e processos na visão do Venture Capitalist (financiador):**

1. Seleção de projetos;
2. Preparação do investimento para a empresa selecionada;
3. Negociação com a empresa selecionada;
4. Auditoria contábil/fiscal e legal na empresa selecionada;
5. Aprovação do investimento;
6. Investimento;
7. Desinvestimento.

## **Etapas e processos na visão do empreendedor (empresário):**

1. Seleção de projetos – baseada no foco do fundo de investimento em questão.
2. Critérios para seleção
  - Empreendedor
  - Mercado
  - Potencial de Crescimento
  - Saída
3. Preparação do Investimento
  - Plano de Negócio
  - Modelo de Negócios
4. Negociação
  - Participação
  - Clausulas
    - i. Tag Along:* nesta clausula, todos os sócios têm que aprovar a venda da empresa
    - ii. Drag Along:* nesta clausula, se apenas um dos sócios quiser realizar a venda da empresa, ela é vendida
5. Auditoria Contábil/Fiscal
6. Aprovação do Investimento – normalmente feita por um comitê
7. Desinvestimento

# Critérios fundamentais para o investimento

Um dos principais critérios para que os investidores possam escolher uma empresa é o **grande potencial de crescimento e inovação**. É preciso **avaliar os riscos de gerenciamento**, identificar os *stakeholders* — pessoas ou organizações mais interessadas —, pois eles influenciam diretamente no planejamento estratégico a ser colocado em prática.

Além disso, a **saúde financeira** precisa estar em dia, refletindo suas condições de rentabilidade. É muito importante que a empresa tenha um plano de negócios claro e objetivo definindo qual o seu posicionamento atual e o pretendido.

A avaliação da empresa precisa ser extremamente minuciosa, bem como o perfil e comprometimento do empreendedor que tem peso determinante para o investimento. A empresa deve estar **bem posicionada no mercado com reais possibilidades de expansão**.

O processo de **avaliação e seleção** de uma empresa dura meses e é composto por diversas etapas que avaliam profundamente o negócio para que os investidores tenham mais assertividade quanto ao potencial do investimento.

# Considerações Finais

Por várias vezes na história, tivemos crises internacionais. Mesmo assim, entre 1999 e 2005, a indústria local iniciou seu primeiro período de amadurecimento, com o surgimento de diversas novas gestoras e a captação de fundos de tamanhos expressivos. Em paralelo, houve o renascimento do mercado de capitais local, o que favoreceu a indústria de PE/VC e impulsionou a entrada de gestoras internacionais no País. De maneira geral, os fundos de PE e VC no Brasil passaram a performar melhor que os dos EUA.

Entre 2006 e 2014 houve a última etapa de maturação da indústria, com a consolidação de gestoras que surgiram no período anterior. A captação de uma série de novos fundos e a criação de mais de duas centenas de novas gestoras completaram a base do mercado.

Vários especialistas acreditam que o que devemos ver nos próximos anos é o estágio já maduro da indústria local, incluindo o surgimento de mais gestoras, regando o mercado com capital de risco e auxiliando principalmente empresas de pequeno porte a atingirem novos patamares.

A contínua evolução do mercado de capitais e de fusões e aquisições também tornará este mercado cada vez mais atrativo. Sendo assim, muito já foi feito para que a indústria se tornasse o que é no Brasil, mas ainda há um longo caminho a ser percorrido, quando comparamos o cenário atual com mercados desenvolvidos.

**Sucesso!**



“Espere o melhor.  
Prepare-se para o pior.  
Capitalize o que vier.”





**Administra Brasil**  
Cursos Online Profissionalizantes

Curso online de  
**Capital de Risco**

Agora você já pode solicitar o certificado em seu nome por apenas R\$29,90.

O certificado é preenchido com o nome informado no pedido e enviado para o seu e-mail, também informado no pedido, em poucos minutos após aprovação. É simples, prático e rápido!

Esperamos que tenha gostado do curso. Até a próxima!