



Seminário:
*“Inovação nas PME:
 Financiamento, Assessoria e Cooperação Tecnológica”*

Capital de Risco

18 de Jan de 2011

Elisabete Félix
 (efelix@uevora.pt)

Universidade de Évora
 Departamento de Gestão, CEFACE-UÉ

ATEC
 Academia de Formação

+ Capital de Risco, o que é?

2

Capital de Risco (CR) é um instrumento financeiro:

- vocacionado para o médio/longo prazo;
- que consiste na tomada de participação minoritária e transitória no capital;
- de uma sociedade com potencial de desenvolvimento;
- por parte de uma instituição financeira especializada, designada por Sociedade de Capital de Risco.

+ Sociedades de Capital de Risco

3

- As Sociedades de Capital de Risco (SCR) são investidores institucionais.
- Necessitam de estar registadas na Comissão de Mercado de Valores Mobiliários (CMVM) para actuar em Portugal.
- Actualmente existem **28 SCR** registadas na CMVM.
- Por outro lado, existem actualmente **51** Fundos de Capital de Risco registados na CMVM.

+ Que tipos de investimentos em CR existem?

4

- Existem **10** diferentes tipos investimento em CR:

<ul style="list-style-type: none"> - Semente (Seed); - Arranque (Start-Up); - Inicial (Early Stage); - Expansão (expansion); - Capital em ponte (Bridge Finance); 	<ul style="list-style-type: none"> - <i>Management Buy-Out (MBO)</i>; - <i>Management Buy-In (MBI)</i>; - <i>Turnaround</i>; - <i>Capital de Substituição</i>; - <i>Outros</i>.
--	--

+ Que tipos de investimentos em CR existem?

5

- Estes diferentes tipos de investimentos em CR encontram-se intimamente associados ao **Ciclo de Vida das Empresas**.
- Torna-se difícil de distinguir as várias alternativas de investimento pelos 10 diferentes tipos. Assim, é normal utilizar-se uma nomenclatura mais aglomerada:
 - Early-Stage;
 - Later-Stage; e,
 - Buyouts.

+ Que tipos de investimentos em CR existem?

6

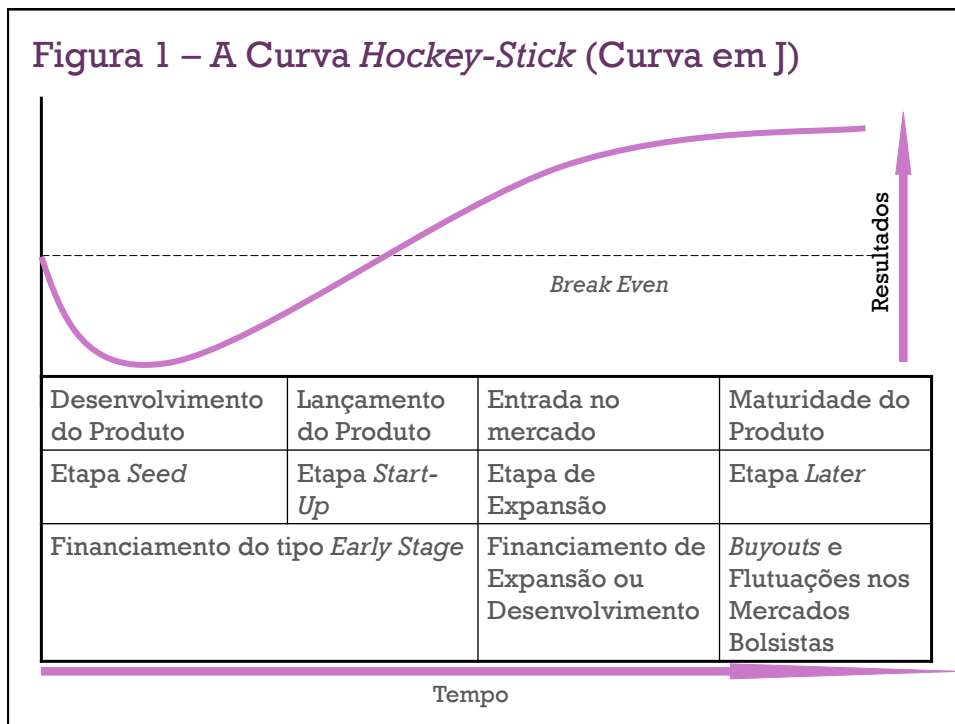
Em Early Stage englobamos:

- *Seed*;
- *Start Up*; e,
- *Early Stage*.

Em Buyout englobamos:

- *MBO*;
- *MBI*; e,
- *LBO*.

Em Late Stage englobamos os restantes tipos de investimento



+ Que tipos de investimentos em CR existem?

Assim, em termos de Ciclo de Vida das empresas o CR actua:

<i>Criação</i>
<i>Maturidade</i>
<i>Revitalização</i>

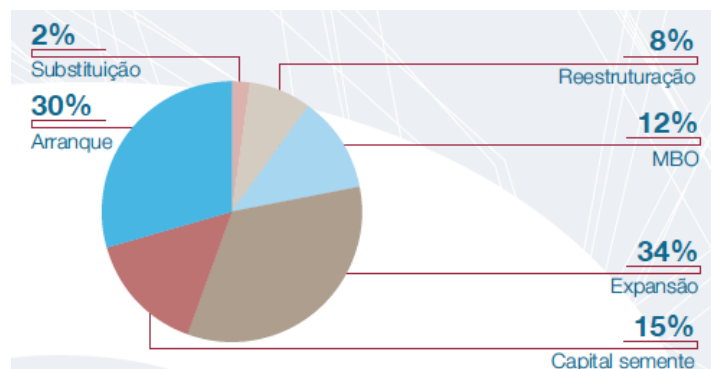
}

Capital de Risco

+ Que tipos de investimentos em CR existem?

9

Distribuição por etapas, do Invest^o em CR, em Portugal



Fonte: APCRI, 2009.

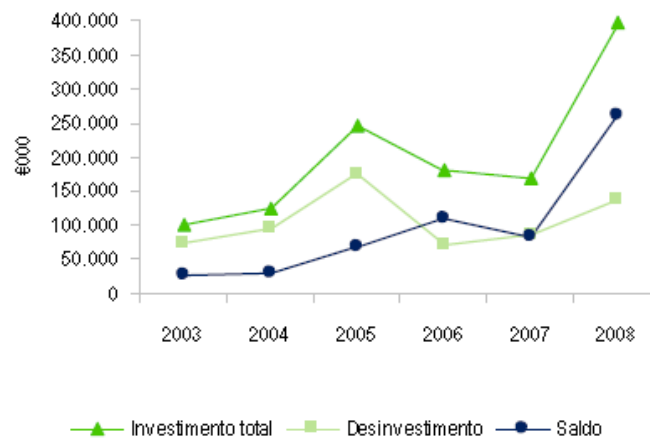
+ Dimensão do Mercado de CR

10

- Será que faz sentido falar na existência de um Mercado de CR em Portugal?
- Face à crise económica, financeira - e social - como é que tem sido a evolução deste Mercado em Portugal e na Europa?

Dimensão do Mercado de CR

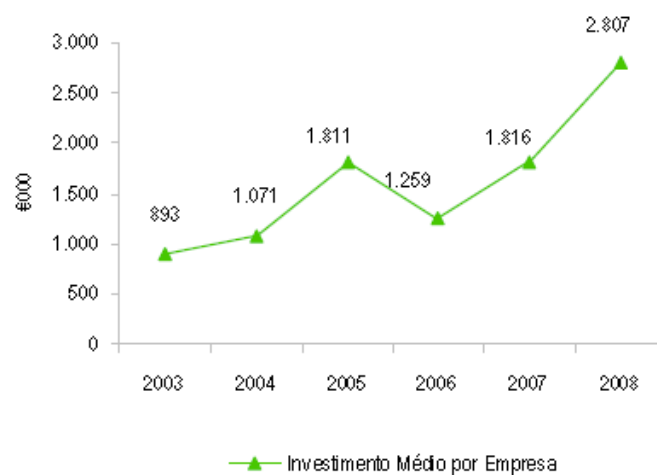
11



Fonte: APCRI, 2009.

Dimensão do Mercado de CR

12

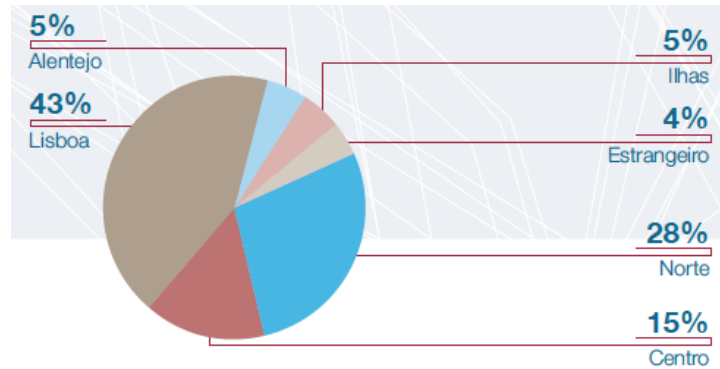


Fonte: APCRI, 2009.

+ Dimensão do Mercado de CR

13

Distribuição geográfica do invest^o em CR, em Portugal

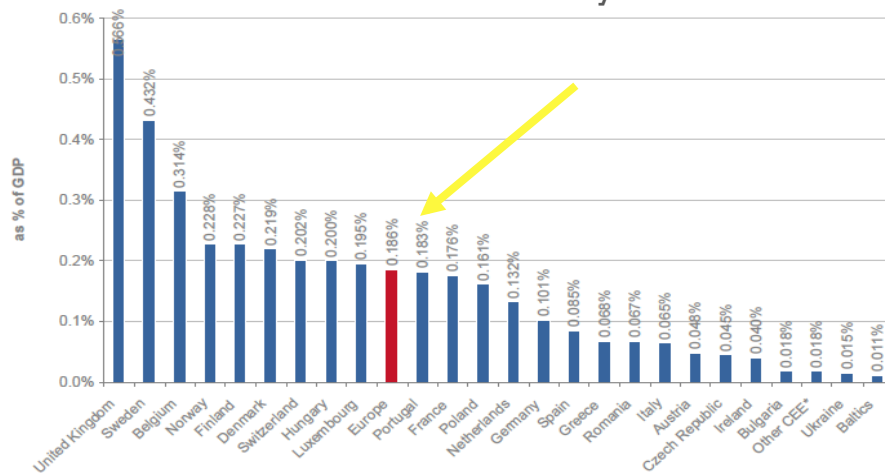


Fonte: APCRI, 2009.

+ Dimensão do Mercado de CR

14

Investments as % of GDP in 2009 – by countries

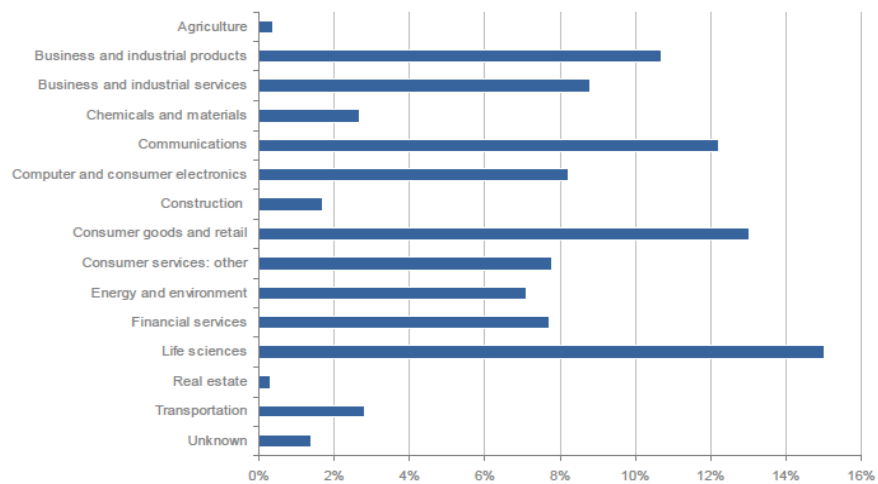


Fonte: EVCA, 2009.

+ Dimensão do Mercado de CR

15

% dos montantes de investimentos efectuados na Europa, por sectores, em 2009.

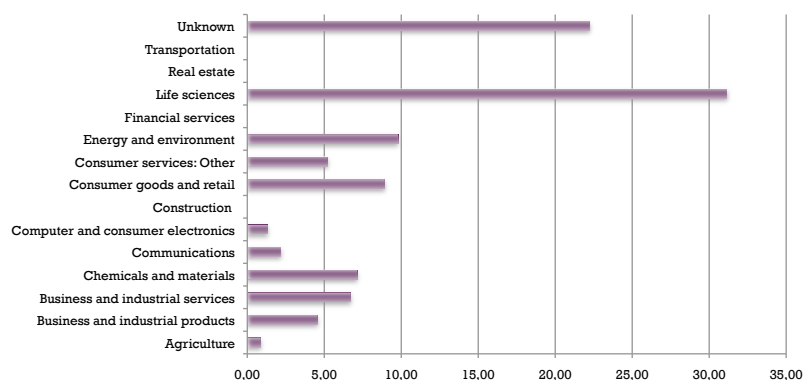


Fonte: EVCA.

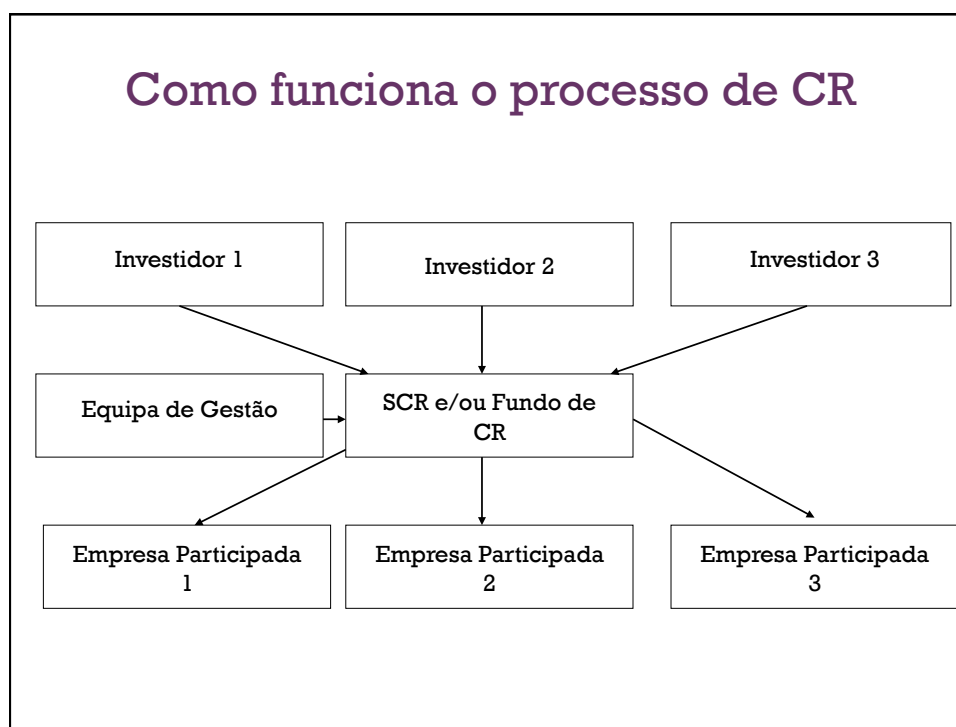
+ Dimensão do Mercado de CR

16

% dos montantes de investimentos efectuados em Portugal, por sectores, em 2009.



Fonte: APCRI.



+ Como funciona o processo de CR

18

Não é uma operação de financiamento fácil. Segue uma série de etapas até que o financiamento se concretize e se assine o Acordo Parassocial entre ambas as partes.

+ Como funciona o processo de CR

19

O Processo é composto, essencialmente, por 6 fases, vejamos:

1. O plano de negócios;
2. *Due Diligence*;
3. Estruturação do investimento (Objectivos das duas partes; tipos de instrumentos financeiros);
7. Avaliação (DCF; Avaliação por Múltiplos);
8. Gestão do investimento; e,
9. Realização de valor – Saída (IPO, *Trade Sale*, outros).

+ Como funciona o processo de CR

20

As SCR são intermediários financeiros, **mas não** o são da forma tradicional como as conhecemos. São intermediários financeiros **ativos**, ou seja:

- **não** se limitam a **conceder** o financiamento;
- **auxiliam na gestão** do negócio/empresa;
- **contribuem** com a sua experiência, conhecimentos e rede de contactos;
- **monitorizam** o desenvolvimento do negócio/empresa; e,
- **trabalham em conjunto** com o empresário para o sucesso da empresa.

+ Envolvimento da SCR na empresa participada

21

A opção pelo investimento vai muito mais para além do retorno financeiro esperado, existem considerações relativas a **potenciais sinergias e interesse estratégico**.

+ Envolvimento da SCR na empresa participada

22

Quais são as formas de **caracterizar o envolvimento** da SCR?

- Utilização de títulos convertíveis;
- Número de relatórios solicitados à empresa participada;
- Presença no quadro das empresas participadas;
- Número de rounds realizados;
- Ocorrência de sindicação; e,
- Duração do investimento.

+ Envolvimento da SCR na empresa participada

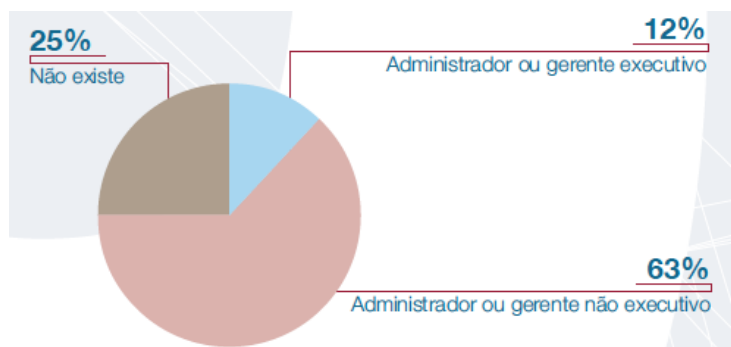
23

- Apenas **21,3%** usou títulos convertíveis;
- São solicitados em média **9 relatórios** por ano;
- **78,8%** dos investidores esteve presente no **quadro de directores**;
- realizados **2,1 rounds** de financiamento;
- **55%** dos investidores referiu ter realizado **sindicação**, sendo que 68,2% foi doméstica; e,
- para uma **duração média de 4,1** anos.

+ Envolvimento da SCR na empresa participada

24

Intervenção das SCR na gestão das empresas



Fonte: APCRI, 2009.

+ A decisão de investimento em CR

25

Ao observar o processo associado ao financiamento em CR verificamos que as SCR deverão ser bastante escrutinadoras na **selecção** dos investimentos a financiar.

- 53% das SCR nos **EUA** investem em **menos de 1%** dos pedidos de financiamento que recebem (Maier e Walker, 1987).
- 64,7% das SCR em **Espanha** **rejeitam mais de 80%** das propostas analisadas (Pintado, 2002).

+ A decisão de investimento em CR

26

Seria interessante saber **que critérios** são utilizados e mais valorizados pelas SCR quando analisam potenciais investimentos.

- Existem vários estudos sobre este aspecto, grande parte deles nos EUA. Também para França, Austrália e Espanha, entre outros.
- Em 2009 concluímos um estudo para Portugal - algo até ao momento não feito.

+ A decisão de investimento em CR

27

	Tyebjee e Bruno (1984)	MacMillan et al. (1985)	Muzyka et al. (1996)	Pintado (2002)	Silva (2004)
Empreendedor e equipa de gestão					
Qualidade da equipa de gestão	X				
Capacidade de realizar um esforço intenso e contínuo		X			
Familiarizado com os objectivos da empresa		X			
Conhecimentos do sector			X	X	X
Potencial de liderança			X		
Experiência profissional			X	X	X
Honestidade e integridade				X	
Mercado					
Dimensão e crescimento	X				X
Produto					
Vantagens competitivas	X				
Aspectos Financeiros					
Rentabilidade esperada		X			

+ A decisão de investimento em CR

28

Grupo	Critérios
Personalidade	-Honestidade e integridade; e, -Visão de longo prazo.
Experiência	- Focados e familiarizados com os objectivos da empresa; e, - Conhecimento do sector.
Mercado	- Taxa de crescimento do mercado alvo; e, - Facilidade de acesso aos canais de distribuição e a fornecedores.
Produto	- Produto com uma aceitação demonstrada no mercado; - Potencial mercado estrangeiro; e, - Empresa proprietária da patente.
Financeiros	- Taxa de retorno esperada; e, - Facilidade de saída.
Outros	- Qualidade do plano de negócios.

+ A decisão de investimento em CR

29

Grupo de critérios	Importância média
Personalidade	4,35
Experiência	4,17
Mercado	3,52
Produto	3,62
Financeiros	3,78
Outros	3,54

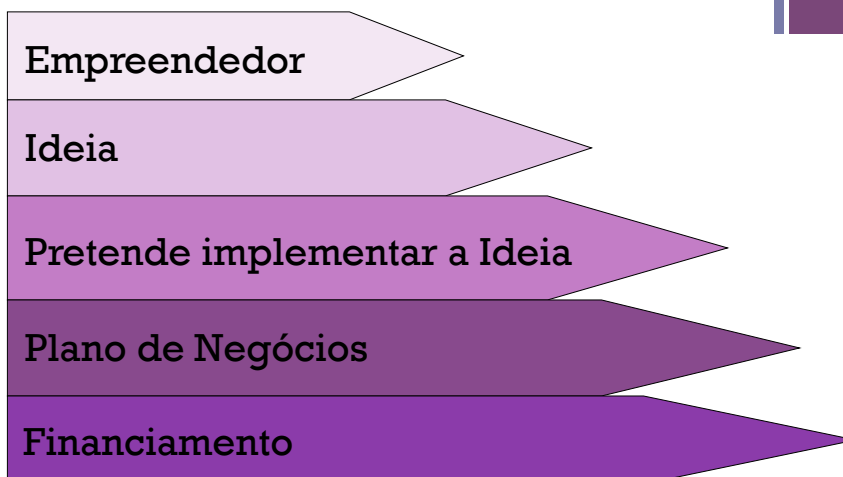
+ A decisão de investimento em CR

30

- Aposta nos empreendedores e equipa de gestão (coincide com os resultados obtidos na revisão da literatura).

+ A decisão de financiamento em CR

31



+ A decisão de financiamento em CR

32

Qual a **vantagem** de possuir uma SCR como seu sócio temporário?

- Permite **reforçar** a estrutura financeira da empresa;
- **Facilita** o acesso a outras fontes de financiamento;
- **Sinaliza a credibilidade** da empresa;
- Conta com um parceiro empenhado que contribui com aconselhamento e lhe permite o acesso a uma boa rede de contactos.