

Introdução Breve ao Startup capital e capitais de risco¹

Marc Jacquinet

Outubro de 2019

Material pedagógico para as ucs

Gestão de PME e Global Business

(61049 e 61041) e Gestão do Conhecimento 61050)

Resumo

O capital de risco e capital de *startup* são investimentos na fase de arranque do negócio. No caso do capital de risco, um investidor entra no capital da empresa. No caso de capital semente, isto pode não ocorrer mas há uma análise por parte das entidades que vão conceder parte do capital de arranque ou capital semente. Ainda o empreendedor entra com alguns dos seus próprios fundos para lançar o seu negócio

Palavras-chave: capital semente, capital de risco, modelo de negócios, plano de negócio, *startup*

A noção de capital é central para a problemática do empreendedorismo e do desenvolvimento do capitalismo, como já o referiram Werner Sombart e Joseph Schumpeter, no século passado, e ainda muitos economistas contemporâneos e especialistas de gestão (Casson 2008; Cassis e Minoglou 2005; Frey 1997 e Landes *et al.* 2012).

Numa primeira parte, discutir-se-á a noção de capital, em termos genéricos e críticos antes de passar, numa segunda parte, a uma apresentação e discussão das noções de capital ligadas às *startups* e ao empreendedorismo, nomeadamente o capital de arranque (sendo o mesmo que o mais atual vocábulo: o capital semente), o capital de *startup* e o capital de risco. O capital semente (*seed capital*) é o financiamento que é necessário para arrancar um negócio, sem entrar em detalhes, tem um sentido mais restrito do que o de capital de startup ou *startup capital*, sendo este último mais abrangente em termos de ciclo de negócio ou em termos temporal, vai até o negócio ser financeiramente viável ou

¹ Uma versão anterior e mais breve foi publicada em Jacquinet, Marc (2019) “Start up capital e capital de risco” em J. Jardim e J. E. Franco (2019) *Dicionário de Educação em Empreendedorismo*, Lisboa: Gradiva

pelo menos equilibrado (Cremades 2017; IAPMEI sd; Leach e Melicher 2018; Maurya 2016). O capital de risco, em termos genéricos, é o mais abrangente de todos aqui, no entanto, existe também uma definição mais restrita que se centra na atuação das sociedades de capital de risco, já com um modelo de negócio definido e uma atuação mais específica (Aulet 2015; Brealey, Myers *et al.* 2012; Caldeira 2016; Cremades 2017; Feld e Wise 2017; Leach e Melicher 2018; Meirelles *et al.* 20).

Qualquer negócio precisa de recursos financeiros ou de capital, em termos mais estreitos, com uma liquidez mínima, mais próxima da situação vigente nas transações nos mercados monetários (Hodgson 2015; Cassis e Minoglou). Parte deste capital semente, de arranque e mesmo de risco serve para cobrir os desfasamentos típicos entre os momentos da realização dos investimentos e do aparecimento das necessidades de financiamento, por um lado, e a disponibilidade de recursos próprios, de *cash flow* (ver esta entrada, nesta obra) e fundos, por outro lado.

No estudo do empreendedorismo, enquanto fenómeno de emergência não só de novas empresas mas também de novos domínios de negócios e de indústrias ou setores produtivos novos, um tipo de capital muito relevante é o do capital semente ou capital inicial ou de arranque (*start up capital*), em termos mais restritos, e, em termos mais latos, os capitais de risco. É isto o capital semente, atua antes de dar os frutos (Alvesson *et al.* 2009; Meirelles *et al.* 2008; OCDE/Comissão Europeia 2014).

Trata-se de uma componente muito importante para concretizar a ideia inicial do empreendedor e dar forma aos primeiros passos do modelo de negócio e do produto ou serviço a oferecer no mercado.

Este conceito relaciona-se a uma expressão utilizada na gíria da Silicon Valley e desde então pelos intervenientes de projetos empresariais, o vale da morte ou Death Valley e que decorre do símbolo que o temível vale (Death Valley) adquiriu durante a travessia do deserto do Nevada, antes de chegar à terra prometida e às primeiras povoações do atual estado da Califórnia. Neste sentido, o risco do empreendedor e dos investidores é muito elevado e o risco de perder uma grande parte do investimento pode ser elevado.

Para perceber a importância do capital nas várias fases do desenvolvimento de um produto ou de uma empresa ou projeto empresarial, vale a pena considerar o estágio do investimento (ou ainda referido como estágio do ciclo de investimento). Aqui trata-se da fase de arranque e antes do negócio estabilizar com uma procura estável.

Este modelo serve para determinar as disponibilidades de distintas fontes de financiamento das diferentes operações de uma empresa ou organização. Aqui pode-se distinguir o capital de arranque (ou capital semente) do capital de risco (Cremades 2017; Pearce e Barnes 2006; Pucariço 2015; Rogers 2014; Silva 2016).

O capital semente refere-se aos fundos fornecidos pelos investidores para financiar despesas do arranque do negócio. Portanto, o capital semente será usado para pagar os custos de investigação e desenvolvimento, estudos de viabilidade e estudos de mercado, bem como a aquisição de

conhecimentos financeiros ou legais ou o aprofundamento de *networking* (Leach e Melicher 2018; Rogers 2014).

No que diz respeito ao capital de risco, criado por empresas especializadas, este caracteriza-se por é um investimento realizado em empresas em fase de arranque ou de descolagem ou, ainda, para empresas já existentes, mas atuando em novas áreas de negócio que são consideradas como arriscadas, na maioria das vezes trata-se de PME em que há também a percepção que o negócio tem um forte potencial de desenvolvimento. Ligado ao risco, há uma esperança de ganho maior, e pode mesmo levar a altos ganhos. No entanto, o risco subsiste e os erros podem ser fatais e implicar mesmo perdas de capitais.

Há ainda um aspeto muito importante no financiamento de *startups*, semelhante a outros tipos de investimentos, e é a proporção de capitais que o empreendedor vai avançar do seu bolso, os seus fundos próprios. Este montante pode ser minoritário, mas é geralmente exigido por bancos, sociedades de capitais de risco, parceiros e *business angels*, como garantia de seriedade por parte do empreendedor assim como obriga a uma partilha do risco e permite cimentar uma maior confiança entre as parte envolvidas no negócio (Aulet 2015; Leach e Melicher 20118; Selmer 2006; Shane 2003 e 2009; Silva 2016).

O capital de risco, em sentido restrito, quando envolve empresas ou fundos de capitais de risco, implica uma certa partilha das decisões e intervenção na gestão (para ir mais longe sobre as sociedades de capitais de risco, além da bibliografia, pode consultar informação no site da Associação Portuguesa de Capital de Risco – APCRI, em <http://www.apcri.pt>; ou ainda consultar o site da IAPMEI, em <http://www.iapmei.pt>). O investidor de capital de risco, quando decide investir numa *startup*, pode perder tudo se as coisas correm mal, por isso, geralmente têm direito e interesse em manter um olhar vigilante sobre o negócio. Genericamente, estes investidores dispõem não só de capital como de muita experiência no setor ou em setores relevante para o negócio. E isto pode mesmo ajudar o empreendedor. No entanto, a intromissão de um investidor na gestão pode criar conflitos de interesse entre o empreendedor e o próprio investidor. Há ainda o risco de haver desentendimento entre investidores quando, numa *startup*, opta-se por incluir vários investidores de capital de risco, em que não foi bem clarificada o papel de cada um e em momentos críticos de arranque do negócio as divergências de decisão entre a gestão, a administração e os acionistas podem ser um fator de fracasso. Finalmente, é importante ter na mente a importância da coerência entre o modelo de negócio, o plano de negócio, a estrutura acionista e as decisões de investimento em capitais para o sucesso do empreendimento. Deve haver integração do papel do capital semente e dos capitais de risco não só no modelo de negócio como no plano de negócio. A coerência na gestão é aqui crucial.

Referências

- Alvesson, M., Bridgman, T., & Willmott, H. (2009). *The Oxford handbook of critical management studies*. Oxford: Oxford University Press.
- Aulet, B. (2015). *Disciplined entrepreneurship : 24 steps to a successful startup*. Hoboken, New Jersey: Wiley.
- Brealey, R. A., Myers, S. C., Allen, F., e Mohanty, P. (2012). *Principles of corporate finance*, Londres: Tata McGraw-Hill Education.
- Caldeira, R. (2016). *O Contributo das Sociedades de Capital de Risco para o Empreendedorismo*. Porto: Universidade Católica Portuguesa, Dissertação de Mestrado, <http://hdl.handle.net/10400.26/7307>.
- Cassis, Y., & Pepelasis Minoglou, I. (2005). *Entrepreneurship in theory and history*. Basingstoke, UK: Palgrave Macmillan.
- Casson, M. (2008). *The Oxford handbook of entrepreneurship*. Oxford: Oxford University Press.
- Cremades, A. (2016). *The art of startup fundraising : pitching investors, negotiating the deal, and everything else entrepreneurs need to know*. Hoboken, New Jersey: Wiley.
- Feld, B., & Wise, S. (2017). *Startup opportunities : know when to quit your day job*. Boulder, CO: FG Press.
- Frey, B. (1997). *Not Just for the Money: An Economic Theory of Personal Motivation*. Cheltenham, UK: Edward Elgar Publishing.
- IAPMEI. (2008). *Sobre as PMEs em Portugal*, Lisboa, IAPMEI
- IAPMEI (s.d.) Plano de Negócios, <https://www.iapmei.pt/PRODUTOS-E-SERVICOS/Empreendedorismo-Inovacao/Empreendedorismo/Guias-e-Manuais-de-Apoio/O-Plano-de-Negocios.aspx>, último acesso em 9 de setembro de 2017.
- Leach, J. C., & Melicher, R. W. (2018). *Entrepreneurial finance*. Boston, MA: Cengage Learning
- Maurya, A. (2016). *Scaling lean: mastering the key metrics for startup growth*. Londres: Portfolio Penguin.
- Meirelles, Jorge Luís Faria, Pimenta Júnior, Tabajara, e Rebelatto, Daisy Aparecida do Nascimento. (2008). *Venture capital e private equity no Brasil: alternativa de financiamento para empresas de base tecnológica*. *Gestão & Produção*, 15(1), 11-21. <https://dx.doi.org/10.1590/S0104-530X2008000100003>
- OCDE/Comissão Europeia (OECD/The European Commission) (2014), *Pallier la pénurie d'entrepreneurs: Politiques d'entrepreneuriat inclusif en Europe*, OECD Publishing. <http://dx.doi.org/10.1787/9789264188211-fr>

- Pearce, R., & Barnes, S. (2006). *Raising venture capital*. Chichester, West Sussex, England; Hoboken, NJ: J. Wiley & Sons.
- Pucariço, M. A. Vilar da Silva (2015). *Capital de Risco - Análise do Impacto da Participação do Capital de Risco nas Empresas Portuguesas*. Lisboa: ISG- Instituto Superior de Gestão, Dissertação de mestrado, <http://hdl.handle.net/10400.26/10846>.
- Rogers, S., e Makonnen, R. (2014). *Entrepreneurial finance : finance and business strategies for the serious entrepreneur*. New York: McGraw-Hill.
- Rose, D. S. (2014). *Angel investing : the Gust guide to making money and having fun investing in startups*. New York: Wiley.
- Selmer, C. (2006). *Toute la fonction finance: Savoirs, savoir-faire, savoir-être*. Paris: Dunod.
- Shane, S. A. (2003). *A general theory of entrepreneurship*. Northampton, Mass: Edward Elgar.
- Shane, S. (2009). *Fool's gold? The truth behind angel investing in America*. Oxford; New York: Oxford University Press.
- Silva, D. M. C. d. (2016). *A indústria do capital de risco em Portugal : a influência do investimento de capital de risco nas empresas*. Universidade Católica Portuguesa, Dissertação de Mestrado,, Porto. Disponível em <http://repositorio.ucp.pt/handle/10400.14/21707>.

Resumo

O capital de risco e capital de *startup* são investimentos na fase de arranque do negócio. No caso do capital de risco, um investidor entra no capital da empresa. No caso de capital semente, isto pode não ocorrer mas há uma análise por parte das entidades que vão conceder parte do capital de arranque ou capital semente. Ainda o empreendedor entra com alguns dos seus próprios fundos para lançar o seu negócio

Palavras-chave: capital semente, capital de risco, modelo de negócios, plano de negócio, *startup*