

QA#011 /2º trimestre.2015

Mónica Veloso * Área Jurídica da Unidade Empreendedorismo ANJE

“Fontes de Financiamento Alternativas Sociedades de Capital de Risco, Business Angels, Crowdfunding”

Como associação pioneira na área do empreendedorismo em Portugal, à ANJE cabe, também, o papel de informar e sensibilizar todos os jovens com iniciativa empresarial para as diferentes alternativas de financiamento existentes tendo em vista avançar ou expandir um negócio.

Iremos falar sobre as SCR – Sociedades Capital de Risco, os Business Angels, os quais aparecem como instrumentos financeiros convencionais, alternativos aos empréstimos bancários e incentivos comunitários de apoio ao Empreendedorismo e ao desenvolvimento das pequenas e médias empresas. Mas a nossa abordagem incidirá, igualmente, naquela fonte de financiamento não convencional e que está na ordem do dia, o Crowdfunding.

Chamaremos ainda a sua atenção para o facto de, recentemente, ter entrado em vigor um Novo Regime do Capital de Risco, designado como RJCR, cuja grande inovação passa pela possibilidade de comercialização de fundos de capital de risco e de fundos de empreendedorismo social.

Introdução

O sucesso no mundo dos negócios e a valorização dos negócios passa pela capacidade técnica adquirida e demonstrada no rigor de gestão da empresa, mas também pela redes de relações que se estabelecem, sem dúvida capital de conhecimento, na medida em que através delas se

conseguem passar conhecimentos de marketing, desenvolver estratégias de eficiência ao nível da distribuição e da produção, no âmbito dos media, no estabelecimento de relações internacionais, na realização de Networks.

A isto acresce, igualmente, a necessidade de desenvolver de forma integrada soluções para os negócios, que passam não só pela boa administração da empresa, mas também por definir estratégias de comercialização. Por outro lado, também é inequívoco que, muitas vezes, o empresário, especialmente o que encabeça uma Start-Up, se depara com problemas de financiamento precisando de apoios complementares aos previstos num quadro comunitário, recorrendo a apoios via Sociedade de Capital de Risco ou Business Angel ou optando por aderir ao crowdfunding.

Distinção e Caraterização

O **Capital de Risco** consiste numa modalidade de investimento que tem como objetivo financiar empresas. É um produto financeiro de carácter temporário, consistindo o investimento numa participação no capital social de uma empresa, tornando-se a SCR sócia ou acionista da empresa financiada, reforçando, desta forma, a sua capacidade financeira e competências de gestão. Falamos de investidores profissionais os quais pretendem investir em empresas com elevado potencial de crescimento, participando no capital social com o intuito de obterem uma mais-valia. As SCR procuram investir em empresas que demonstrem ser mais competitivas e produtivas, procurando, assim, minimizar o risco investido. São verdadeiros parceiros de negócio!



Assim, a condição fundamental de acesso ao capital de risco passa indiscutivelmente pelo potencial de crescimento do negócio, assente na capacidade de gestão, credibilidade e viabilidade do projeto.

SCR têm como objeto principal a gestão de:

- Fundos de Capital de Risco
- Fundos de Empreendedorismo Social – geridos por:
 - Sociedade de empreendedorismo social
 - Sociedade de capital de risco
 - Sociedades gestoras de fundos de investimento mobiliário
- Fundos de Investimento Alternativo Especializado

Considera - se investimento em capital de risco a aquisição, por período de tempo limitado, de instrumentos de capital próprio e de instrumentos de capital alheio em sociedades com elevado potencial de desenvolvimento, como forma de beneficiar da respetiva valorização.

Investidores em Capital de Risco

Os ICR - investidores em capital de risco são sociedades de capital de risco especiais constituídas obrigatoriamente segundo o tipo de sociedade unipessoal por quotas.

Considera -se investimento em empreendedorismo social a aquisição, por período de tempo limitado, de instrumentos de capital próprio e de instrumentos de capital alheio em sociedades que



desenvolvem soluções adequadas para problemas sociais, com o objetivo de alcançar incidências sociais quantificáveis e positivas.

Considera-se investimento alternativo especializado a aquisição por período de tempo limitado de ativos de qualquer natureza, não podendo cada ativo representar mais do que 30 % do respetivo valor líquido global.

Fundos de Capital de Risco

Os FC R - **fundos de capital de risco** têm um capital subscrito mínimo de € 1 000 000.

O património dos fundos de capital de risco é representado por unidades de participação. A subscrição de um fundo de capital de risco está sujeita a um mínimo de subscrição de € 50 000 por cada investidor, com exceção dos membros do órgão de administração da entidade gestora.

A gestão de FCR pode ser exercida por: Sociedades de Capital de Risco, Sociedades de desenvolvimento regional, entidades legalmente habilitadas a gerir organismos de investimento alternativo fechado.

Obrigam à existência de um Regulamento de Gestão do qual constam normas contratuais que regem o seu funcionamento.

Sociedades Gestoras de Fundos de Capital de Risco

A constituição de sociedades gestoras de fundos de capital de risco e de sociedades de investimento em capital de risco depende de autorização prévia da CMVM.



O capital social mínimo das sociedades gestoras de fundos de capital de risco, representado obrigatoriamente por ações nominativas, é de € 125 000.

O capital social mínimo das sociedades de investimento em capital de risco autogeridas, representado obrigatoriamente por ações nominativas, é de € 300 000

As sociedades gestoras de FCR têm como objeto principal a gestão de organismos de investimento em capital de risco e de organismos de investimento alternativo especializado.

Forma Jurídica, Capital Social e Enquadramento Legal das SCR

As sociedades de capital de risco (SCR) são sociedades comerciais constituídas como sociedades anónimas. O capital social mínimo das SCR representado obrigatoriamente por ações nominativas, é de € 125.000.

Os relatórios de gestão e contas anuais das SCR devem ser objeto de notificação legal por auditor registado na CMVM.

As SCR, atualmente, estão sujeitas, unicamente, à supervisão da Comissão do Mercado de Valores Mobiliários (“CMVM”). No que respeita às disposições legais aplicáveis, de referir também que, recentemente, foi criado o novo Regime Jurídico do Capital de Risco, através da Lei nº 18/2015, de 4 de Março, o qual procedeu, parcialmente, à transposição para a ordem jurídica portuguesa da Diretiva nº 2011/61/EU do Parlamento Europeu e do Conselho, de 8 de junho, e 2013/141 EU, do Parlamento Europeu e do Conselho, de 21 de maio.

Principais Inovações do Novo RJCR

1. A previsão de um regime sancionatório especial, estando tipificados os ilícitos de mera ordenação social e sanções aplicáveis. Falamos da violação de deveres consagrados no âmbito do RJCR;
2. A Previsão de Fundos de Empreendedorismo Social no âmbito nacional, desenvolvidos quer por investidores qualificados, quer por investidores não qualificados, desde que se cumpra com o determinado por Regulamento da CMVM;
3. A possibilidade de comercialização na União Europeia de fundos de capital de risco e fundos de empreendedorismo social, estando para tal previsto um regime de passaporte;
4. Novos tipos de entidades gestoras;
5. Ampliação do objeto social das entidades gestoras que passam a poder gerir além de fundos de capital de risco outras atividades em função da sua natureza:
 - Instituições de Crédito – organismos de investimento alternativo em valores mobiliários fechados, fundos de investimento alternativo especializado e fundos de empreendedorismo social;
 - Sociedades Gestoras de Fundos de Investimento Mobiliário- Fundos de investimento alternativo especializados, fundos de empreendedorismo social EuVECA e EuSEF;
 - Sociedades de Capital de Risco – Fundos de investimento alternativo especializados, fundos de empreendedorismo social EuVECA e EuSEF

6. De acordo com o novo RJCR a atividade de investimento em capital de risco passa a ter um regime simplificado e um regime qualificado, isto em função do valor dos ativos sob gestão das entidades gestoras.

Formas de Investimento de Capital de Risco:

1. **Venture Capital** – investimento direcionado para a criação e desenvolvimento de PME's com elevado potencial, mas que precisam de fundos para arrancarem com os seus negócios ou para os reestruturarem. Incluem-se aqui as sociedades de capital de risco.

- Seed Capital (capital semente) – Fase inicial
- Start- up – (capital de arranque) – Fase de desenvolvimento do produto e/ou imagem
- Early stage – para empresas instaladas, que já iniciaram comercialização, mas não apresentam lucros.

2. **Capital de Expansão ou Growth Capital** – para empresas que já atingiram maturidade

3. **Apoio e base suporte de controlo da empresa**

- Management buy out (MBO) - pela Administração ou por sócios minoritários
- Management buy In (MBI) - por uma equipa de gestores externa
- *Buy-In Management Buy-Out (BIMBO)*;
- Pelo investidor de risco ou pela sociedade de capital de risco - *Institutional Buy-Out (IBO)*.

4. **Outras modalidades mais especializadas**



- Replacement equity (capital de substituição)
- bridge financing
- turnaround (gestão estratégica)

Diferenças Capital Risco/ Business Angels

A forma de atuação do capital de risco diverge do Business Angels, na medida em que os investimentos são selecionados e realizados distintamente.

A SCR investe temporariamente no capital da empresa, sendo parceiro do negócio, ganhando e dependendo do sucesso ou não das empresas. Assume também ela o risco do negócio como o sucesso do seu próprio investimento.

Enquanto que as SCR utilizam um maior formalismo na análise dos projetos e apoiam preferencialmente sectores previamente identificados como estratégicos, por outro lado, os Business Angels, investidores particulares, procedem à análise de ideias de negócio com carácter menos formal. Os investidores assumem o risco individualmente, isto é, investem capital e “apostam” em pessoas, na medida em que possuem conhecimentos empresariais e beneficiam de rede de contactos e de acesso aos mercados. Gostam de apostar em ideias e avalia-las em função da recetividade dos clientes e havendo já alguma validação de mercado. Falamos, por isso, de *smart money*, conceito que designa o financiamento proveniente dos *business angels*.

Nestas fontes de financiamento o grau de proximidade entre investidor e promotor é distinto.

Vantagens do Capital de Risco



ACADEMIA DOS
EMPREENDEDORES



- A partilha de risco, na medida em que a SCR ao adquirir participação numa empresa, assume o risco inerente à empresa participada. Trata-se, no entanto, de um risco bem “medido” em função da análise prévia da situação económico- financeira da empresa;
- Não existência de garantias pessoais ou reais;
- Apoio na gestão e aconselhamento técnico-financeiro especializado;
- Facilitação no que respeita ao estabelecimento de redes de contacto;
- Contrariamente aos empréstimos bancários, não existem juros nem pagamento de encargos financeiros. A remuneração da SCR é realizada através das mais-valias pela venda da participação.

O Perfil do Promotor

O empresário/ promotor terá de identificar oportunidades de negócio mas também encontrar soluções do ponto de vista técnico. As formas de atrair o investidor passam pela apresentação da ideia/ projeto, pela demonstração do seu potencial, mas também pela postura com que se apresentam. A convicção no projeto, assumindo de forma consciente o risco e estando determinado no seu sucesso. O empresário deverá ter *Open Mind*, isto é a abertura necessária para estabelecer eventuais parcerias estratégicas para a empresa e disponibilidade de prestar contas sempre que tal se justifique.

Saída do Capital de Risco através de:



ACADEMIA DOS
EMPREENDEDORES



- Recompra por parte dos anteriores sócios/participantes. Consta de acordo pré-negociado
- Venda direta a terceiros
- Venda em Bolsa
- Liquidação da empresa

Crowdfunding (Financiamento colaborativo)

O aumento do crescimento económico e competitividade das empresas passa por soluções alternativas de financiamento das startups empresariais, nomeadamente, pela existência de modelos de financiamento ajustados às especificidades e ao risco deste segmento da atividade empresarial. O crowdfunding possibilita que as empresas e os empreendedores se dirijam a um maior e diversificado leque de investidores, financiando os seus projetos. As diferentes alternativas desta forma de financiamento, tornam este instrumento extremamente apelativo, inovador e eficaz.

Neste âmbito, em Portugal encontramos entidades como: PPL, Massivemov, Zarpante (promove o financiamento de projetos culturais). Voltaremos a esta temática, de forma exclusiva, numa próxima quickAid, na expectativa de que até lá saia alguma base legal que dê resposta às necessidades do mercado e que regule a sua atividade.

Base legal

Novo Regime Jurídico do Capital de Risco – RJCR – Lei nº 18/2015, de 4 de Março

Directiva n.º 2011/61/UE, do Parlamento Europeu e do Conselho, de 8 de Junho



**ACADEMIA DOS
EMPREENDEDORES**



Directiva n.º 2011/61/EU), e a Directiva n.º 2013/14/UE, do Parlamento Europeu e do Conselho, de 21 de Maio de 2013 (Directiva n.º 2013/14/UE)

Regulamentos (UE) n.os 345/2013 e 346/2013, do Parlamento Europeu e do Conselho, de 17 de Abril

Entidades Relevantes

APCRI – Associação Portuguesa de Capital de Risco e de Desenvolvimento, estrutura representativa do capital de risco em Portugal, tem por missão satisfazer os interesses comuns das entidades que realizem investimentos de capital de risco

EBAN – Associação Europeia de Business Angels

Portugal Ventures

Invicta Angels

Caixa Capital

I.F. Inovação Financeira, Lda. - Artigo publicado na Revista Portuguesa de Contabilidade

Abreviaturas Utilizadas

SCR – Sociedade de Capital de Risco

FCR – Fundos de Capital de Risco

ICR – Investidores em Capital de Risco

CMVM – Comissão de Mercados de Valores Mobiliários

EuVECA - fundos europeus de capital de risco

EuSEF - fundos europeus de empreendedorismo social



ACADEMIA DOS
EMPREENDEDORES



SES - Sociedade de Empreendedorismo Social
FES - Fundo de Empreendedorismo Social

SIAE - Sociedade de Investimento Alternativo Especializado
FIAE - Fundo de Investimento Alternativo Especializado



ACADEMIA DOS
EMPREENDEDORES

