



Confederação Nacional da Indústria

PELO FUTURO DA INDÚSTRIA

# CAPITAL EMPREENDEDOR

Como as micro,  
pequenas e médias  
empresas podem  
se beneficiar



Núcleo de Acesso  
ao Crédito

BRASÍLIA, 2021





Confederação Nacional da Indústria

PELO FUTURO DA INDÚSTRIA

# CAPITAL EMPREENDEDOR

Como as micro,  
pequenas e médias  
empresas podem  
se beneficiar



Núcleo de Acesso  
ao Crédito

BRASÍLIA, 2021

© 2021. CNI – Confederação Nacional da Indústria.

Qualquer parte desta obra poderá ser reproduzida, desde que citada a fonte.

CNI

Unidade de Política Industrial – GEPI

## FICHA CATALOGRÁFICA

---

C748c

Confederação Nacional da Indústria.

Capital empreendedor : como as micro e pequenas empresas podem se beneficiar / Confederação Nacional da Indústria. - Brasília : CNI, 2021.

30 p. : il.

ISBN: 978-85-7957-144-2

1. Capital Empreendedor. 2. Empresas.

I. Título.

CDU: 658.14

---

### **CNI**

Confederação Nacional da Indústria

#### **Sede**

Setor Bancário Norte

Quadra 1 – Bloco C

Edifício Roberto Simonsen

70040-903 – Brasília – DF

<http://www.portaldaindustria.com.br/cni/>

### **Serviço de Atendimento ao Cliente – SAC**

Tel.: (61) 3317-9989 / 3317-9992

[sac@cni.com.br](mailto:sac@cni.com.br)

<b>1.</b> O que é o capital empreendedor? .....	<b>8</b>
<b>2.</b> Qual a diferença entre o capital empreendedor (financiamento não bancário) e o financiamento bancário? .....	<b>8</b>
<b>3.</b> Quais empresas podem receber investimentos de capital empreendedor? O que deve ser feito antes de buscar o capital empreendedor? .....	<b>9</b>
<b>4.</b> Como é organizado o capital empreendedor?.....	<b>10</b>
<b>5.</b> Como funcionam os fundos de investimento? .....	<b>10</b>
<b>6.</b> Como o investidor ou os fundos de investimento participam do empreendimento? .....	<b>11</b>
<b>7.</b> Qual é o período de investimento do capital empreendedor?.....	<b>11</b>
<b>8.</b> Quais as etapas para acessar o capital empreendedor? .....	<b>12</b>
<b>9.</b> Quais são os documentos envolvidos numa operação com capital empreendedor? .....	<b>14</b>
<b>10.</b> Quais são as principais cláusulas de um contrato de capital empreendedor? .....	<b>15</b>
<b>11.</b> Como acontece a saída do fundo? .....	<b>16</b>
<b>12.</b> Quais são os tipos de capital empreendedor? .....	<b>17</b>
<b>13.</b> O que é investimento-anjo?.....	<b>18</b>
<b>14.</b> Em qual tipo de negócio o investidor-anjo procura investir?.....	<b>19</b>
<b>15.</b> Qual é o perfil do empreendedor requerido pelo investidor-anjo? .....	<b>19</b>
<b>16.</b> Como se dá a participação de um investidor-anjo em uma micro e pequena empresa?.....	<b>20</b>
<b>17.</b> O que o investidor-anjo ganha com o investimento? .....	<b>21</b>
<b>18.</b> Por quanto tempo o investidor-anjo deve permanecer no negócio? .....	<b>21</b>
<b>19.</b> O empreendedor poderá vender a empresa durante a vigência do contrato com o investidor-anjo? .....	<b>22</b>
<b>20.</b> Onde posso encontrar o investidor-anjo?.....	<b>23</b>
<b>21.</b> O que é o capital semente ou <i>seed capital</i> ? .....	<b>24</b>
<b>22.</b> O que é o <i>equity crowdfunding</i> ? .....	<b>25</b>
<b>23.</b> O que é <i>venture capital</i> ?.....	<b>26</b>
<b>24.</b> O que é <i>private equity</i> ? .....	<b>26</b>
<b>25.</b> Qual o benefício para as micro e pequenas empresas? .....	<b>27</b>



## **CONFEDERAÇÃO NACIONAL DA INDÚSTRIA**

*Robson Braga de Andrade*  
Presidente

### **Gabinete da Presidência**

*Teodomiro Braga da Silva*  
Chefe do Gabinete - Diretor

### **Diretoria de Desenvolvimento Industrial e Economia**

*Carlos Eduardo Abijaodi*  
Diretor

### **Diretoria de Relações Institucionais**

*Mônica Messenberg Guimarães*  
Diretora

### **Diretoria de Serviços Corporativos**

*Fernando Augusto Trivellato*  
Diretor

### **Diretoria Jurídica**

*Hélio José Ferreira Rocha*  
Diretor

### **Diretoria de Comunicação**

*Ana Maria Curado Matta*  
Diretora

### **Diretoria de Educação e Tecnologia**

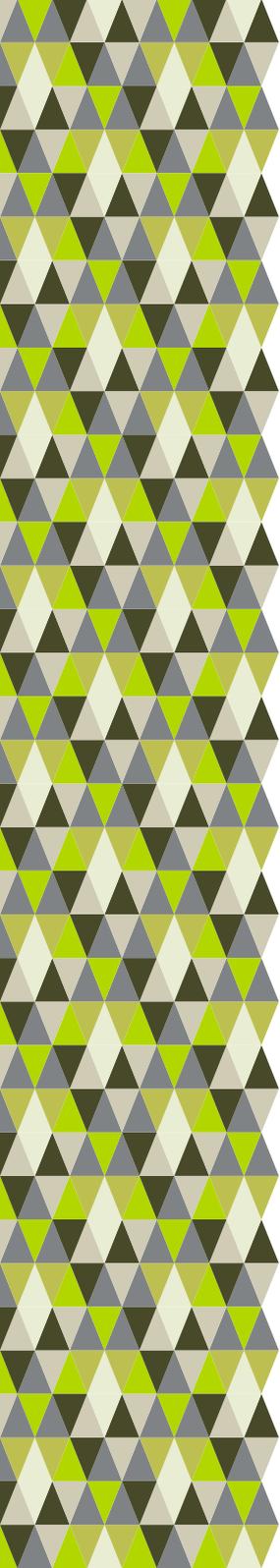
*Rafael Esmeraldo Lucchesi Ramacciotti*  
Diretor

### **Diretoria de Inovação**

*Gianna Cardoso Sagazio*  
Diretora

### **Conselho Temático da Micro e Pequena Empresa (COMPEM)**

*Amaro Sales De Araújo*  
Presidente



## APRESENTAÇÃO

No Brasil, a captação de recursos de fontes de capital de risco ou capital empreendedor tornou-se uma opção real para empreendedores que querem transformar boas ideias em negócios.

A pouca informação dos empresários sobre como funciona e como acessar esses recursos dificulta a procura por esse tipo de investimento.

Esta cartilha faz parte de uma série para desmitificar o acesso ao crédito, apresentando informações básicas e linguagem simplificada para as empresas.

Esta edição traz informações sobre fontes de capital empreendedor e etapas necessárias para a captação de recursos.

# 1

## O QUE É O CAPITAL EMPREENDEDOR?

São formas de captação de recursos para realizar planos e projetos de longo prazo. É também chamado de capital de risco, investimento de risco, capital de oportunidade e financiamento não bancário. Esse tipo de capital atua diretamente na criação e desenvolvimento de empresas.



# 2

## QUAL A DIFERENÇA ENTRE O CAPITAL EMPREENDEDOR (FINANCIAMENTO NÃO BANCÁRIO) E O FINANCIAMENTO BANCÁRIO?

O capital empreendedor (financiamento não bancário) se caracteriza pelo fato de que o empreendedor estará livre de qualquer dívida, caso a valorização da empresa não se concretize. No financiamento não bancário o risco é do investidor.

No financiamento bancário há a contratação de dívida, pagamento de juros, necessidade de garantias e avalistas e o risco é assumido pela empresa tomadora do crédito.

**QUAIS EMPRESAS PODEM RECEBER  
INVESTIMENTOS DE CAPITAL EMPREENDEDOR?  
O QUE DEVE SER FEITO ANTES DE BUSCAR  
O CAPITAL EMPREENDEDOR?**

**3**

Empresas com boas ideias, grande mercado e potencial de crescimento são empresas com possibilidade de receber investimento de capital empreendedor.

O empresário deve se preparar: elaborar um plano de negócios, ter bem clara a sua estrutura de negócios e estar disposto a manter uma nova relação com o investidor.

Trata-se de um processo em que o empresário deve amadurecer, respondendo a algumas questões que podem parecer simples, mas que se não estiverem bem sedimentadas e claras podem comprometer o sucesso do negócio:

- Estou preparado para dividir os resultados com o investidor? Meus princípios e valores são compatíveis com os do investidor? Estou disposto a receber conselhos e orientações profissionais para o crescimento da empresa? Sou capaz de seguir um planejamento de longo prazo e manter um contrato de participação?

Antes de se apresentar a qualquer fonte de capital o empreendedor deve estar convicto de que está preparado para essa nova relação e deve deixar evidente o seu comprometimento com o negócio.

# 4

## COMO É ORGANIZADO O CAPITAL EMPREENDEDOR?

Geralmente o capital é organizado na forma de Fundos de Investimento, Empresas de Participação ou por intermédio de Investidores Individuais.

# 5

## COMO FUNCIONAM OS FUNDOS DE INVESTIMENTO?

Os Fundos de Investimento são constituídos por gestores e cotistas.

O gestor tem a atribuição de escolher as empresas que serão investidas e ajudar na administração delas; são remunerados e participam no resultado financeiro do fundo.

Os cotistas são os donos do dinheiro do fundo e lucram conforme o sucesso do negócio.

## COMO O INVESTIDOR OU OS FUNDOS DE INVESTIMENTO PARTICIPAM DO EMPREENDIMENTO?

6

Participam por meio da compra de ações ou da aquisição de parte da empresa emergente. Isso possibilita ao investidor emitir opinião e ajudar nas decisões da empresa. A participação será minoritária e inferior a 50% do capital total.

## QUAL É O PERÍODO DE INVESTIMENTO DO CAPITAL EMPREENDEDOR?

7

Geralmente os investidores em fundos definem um período de investimento, que é o tempo que poderão aplicar os recursos do fundo.

No caso do investidor-anjo, o período de investimento máximo é de 7 anos, o de remuneração é de, no máximo, 5 anos e o período de resgate é de, no mínimo, 2 anos.

Esse período varia de acordo com o fundo e gira em torno de 4 anos. Depois do investimento, o fundo fica entre 3 e 8 anos junto da empresa antes de se poder vender a participação.

# 8

## QUAIS AS ETAPAS PARA ACESSAR O CAPITAL EMPREENDEDOR?

O processo de escolha ou seleção de empresas é efetuado pelos fundos em várias etapas. O processo de avaliação dura meses e o resultado depende tanto do potencial da ideia quanto do comprometimento do empreendedor com os gestores do fundo.

**1. Prospecção** - Fase inicial – Certificação de que a ideia ou empresa é competitiva e atraente.

**2. Análise detalhada** - Análise da oportunidade de forma detalhada por meio da leitura do plano de negócios ou reunindo-se com o empreendedor. É assinada uma proposta de intenção.

**3. Análise aprofundada** - Após assinatura de proposta de intenção, são analisadas as oportunidades de mercado, os produtos e serviços propostos, a equipe envolvida, a estratégia de atuação e o modelo de negócios. É também assinado um Acordo de Confidencialidade (NDA – Non Disclosure Agreement).

Como resultado da análise aprofundada, é gerado um relatório descrevendo a oportunidade para o Comitê de Investimento do Fundo, para que seja aprovado ou não o investimento. Esse relatório descreve o negócio e é chamado de “plano de negócios”.

**4. Negociação** - Após avaliação aprofundada, será firmada a parceria por meio de um contrato, que define as participações dos novos sócios e o funcionamento da nova empresa. Nesta etapa,

estabelece-se o valor da empresa com a participação do fundo, cláusulas de controle, de preferência, direitos, dentre outros.

**5. Comitê de Investimento** - Depois da aprovação do projeto de investimento e das condições negociadas pelos gestores do fundo, as propostas necessitam da aprovação dos investidores por meio de um comitê de investidores.

**6. Investimento** - O investimento acontece após a aprovação do Comitê de Investimento, quando são revisadas todas as condições da operação. Também é realizada uma *Due Diligence* ou diligência, que avalia os aspectos contábeis, jurídicos, dentre outros. A empresa é criada ou convertida em S/A por ocasião dos primeiros aportes de recursos. Os recursos são aportados em parcelas à medida que os empreendedores atinjam as metas de crescimento acordadas.



# 9

## QUAIS SÃO OS DOCUMENTOS ENVOLVIDOS NUMA OPERAÇÃO COM CAPITAL EMPREENDEDOR?

A depender do estágio da empresa, além dos documentos de regularidade fiscal, demonstrativos financeiros e contrato social temos:

**Acordo de Acionistas** - documento que formaliza a relação entre o empreendedor e os investidores no dia a dia da empresa.

**Contrato de Exclusividade** - pode ser exigido que o empreendedor não mantenha negociações com outros investidores, durante o período de análise, negociação e aprovação. Nesse caso, é firmado um contrato de exclusividade por tempo predeterminado.

**Acordo de Confidencialidade** – para resguardar as informações estratégicas sobre o empreendimento.

**Carta de Intenções – ou *Term Sheet* – ou Termo de Investimento** – demonstra formalmente interesse do fundo.

**Plano de Negócios ou Relatório de Oportunidades** – documento que descreve o negócio.



## QUAIS SÃO AS PRINCIPAIS CLÁUSULAS DE UM CONTRATO DE CAPITAL EMPREENDEDOR?

# 10

**Ações do fundador** – Para resguardar a continuidade do negócio, em geral, prevê-se que o empreendedor possuidor de conhecimento sobre a tecnologia só poderá sair da empresa e vender as ações depois de ter cumprido algumas metas.

**Direito de Preferência** – No caso de venda de participação, a cláusula resguarda que os demais sócios tenham a preferência na aquisição.

**Direito de veto para cláusulas específicas** – O fundo tem o direito de decidir em questões relevantes que alterem o direcionamento estratégico da empresa.

**Antidiluição** – Impede que o investidor tenha sua importância diminuída devido a aumentos de capital.

**Não concorrência** – Protege o negócio e os investidores, impedindo que os empreendedores constituam outra empresa concorrente com a mesma tecnologia.

**Tag-Along** – Protege o investidor da saída de sócios empreendedores que possam comprometer o negócio. Se um sócio iniciar as negociações para venda, o outro sócio poderá exercer o direito de participar da negociação nas mesmas condições.

# 11

## COMO ACONTECE A SAÍDA DO FUNDO?

A saída do fundo é chamada de desinvestimento e ocorre quando o fundo obtém retorno sobre o dinheiro investido com a venda de ações da empresa.

De forma geral, ocorre depois de 5 anos de parceria. Ao término desse prazo, o fundo pode vender a participação para outros fundos de capital empreendedor, para investidores estratégicos, ou sair via bolsa de valores com a oferta pública inicial de ações (IPO).

A saída deve respeitar os contratos firmados entre as partes antes do início do investimento, em que estavam estabelecidas as regras de governança da sociedade.



**Atenção!** Caso a empresa não tenha o resultado esperado, o fundo perderá o investimento, sem ônus para o empreendedor.

## QUAIS SÃO OS TIPOS DE CAPITAL EMPREENDEDOR?

# 12

O Investimento-Anjo, *Seed Capital* (ou capital semente), *Equity Crowdfunding*, *Venture Capital* e *Private Equity*. São organizados na forma de fundos de investimento, empresas de participação ou por investidores individuais.



# 13

## O QUE É INVESTIMENTO-ANJO?

É o investimento efetuado por investidor individual Pessoa Física, com seu recurso próprio, geralmente empresário ou profissional bem-sucedido, por Pessoa Jurídica, ou Fundo de Investimento que financiam o desenvolvimento de ideias inovadoras.

O Investimento-Anjo pode ser proveniente de apenas um investidor ou pode ser de um conjunto deles, que varia de 2 a 5 investidores. O aporte em geral varia entre R\$ 50 mil e R\$ 500 mil.



**Atenção!** Com a alteração da Lei Complementar 123, de 2006, pela Lei Complementar n° 155, de 2016, o investidor-anjo passou a ser não apenas a Pessoa Física, mas, também, a Pessoa Jurídica e os Fundos de Investimentos.

## EM QUAL TIPO DE NEGÓCIO O INVESTIDOR-ANJO PROCURA INVESTIR?

# 14

O investidor-anjo investe no desenvolvimento de novas ideias de empreendedores que estão iniciando o negócio (as *startups*) que têm alto potencial de crescimento e rentabilidade. Negócios inovadores e tamanho do mercado são requisitos observados pelos investidores.

O investimento pode ser na forma de capital financeiro como também em aporte de experiência, conhecimento e rede de relacionamento, contribuindo para acelerar o desenvolvimento da empresa.

## QUAL É O PERFIL DO EMPREENDEADOR REQUERIDO PELO INVESTIDOR-ANJO?

# 15

A primeira avaliação do investidor-anjo é o aspecto humano do empreendedor: se é confiável e ético, se tem experiência e conhecimento e qual sua capacidade de realização.

Em seguida, o investidor-anjo avalia o aspecto do negócio: se o projeto é sólido e qual o potencial de crescimento do empreendimento.

# 16

## COMO SE DÁ A PARTICIPAÇÃO DE UM INVESTIDOR-ANJO EM UMA MICRO E PEQUENA EMPRESA?

O investimento é efetuado por meio de um contrato de participação em micro e pequena empresa.

Os aportes não integram o capital social da empresa e o investidor não será considerado sócio, nem terá direito a gerência ou voto na administração da empresa.

Antes da aprovação da Lei Complementar nº 155, de 2016, ao efetuar o investimento, o empreendedor cedia ao investidor uma parte de sua participação societária no negócio e o investidor estava igualmente sujeito a todas as responsabilidades do negócio (riscos trabalhistas, tributários, dentre outros). A partir de 2017, o investidor-anjo passa a não responder por qualquer dívida da empresa investida.

A Lei Geral da Micro e Pequena Empresa, com a aprovação da Lei Complementar nº 155, de 2016, passa a reconhecer o investidor-anjo como instrumento para incentivar a inovação e os investimentos produtivos.

## O QUE O INVESTIDOR-ANJO GANHA COM O INVESTIMENTO?

17

O ganho do investidor-anjo é de acordo com a distribuição do resultado da empresa ao final de cada período, observados o contrato de participação e o limite, que não poderá ser superior a 50% dos lucros da sociedade.

## POR QUANTO TEMPO O INVESTIDOR-ANJO DEVE PERMANECER NO NEGÓCIO?

18

O investidor-anjo deve respeitar o prazo mínimo de dois anos do aporte do capital, ou prazo superior, de acordo com o contrato de participação, para poder exercer o direito de resgate do dinheiro investido. Há, também, a possibilidade de transferir a sua participação para terceiros, desde que haja consentimento dos sócios, ou se constar do contrato.

# 19

## O EMPREENDEDOR PODERÁ VENDER A EMPRESA DURANTE A VIGÊNCIA DO CONTRATO COM O INVESTIDOR-ANJO?

Sim, caso os sócios decidam pela venda da empresa, o investidor-anjo terá direito de preferência na compra, bem como direito de venda conjunta da titularidade do aporte de capital, nos mesmos termos e condições que forem ofertados aos sócios.



## ONDE POSSO ENCONTRAR O INVESTIDOR-ANJO?

# 20

O investidor-anjo pode ser encontrado na aproximação com associações e clubes de investimento especializados, plataformas online, agências e entidades de fomento, como:

- ▶ Angellist
- ▶ Insead Angels Club Brazil
- ▶ Anjos do Brasil
- ▶ BNDES
- ▶ Endeavor Brasil
- ▶ Floripa Angels
- ▶ FINEP
- ▶ Gávea Angels
- ▶ Fundo Criatec
- ▶ Harvard Alumni Angels Brazil

Alguns empreendedores buscam investidor-anjo também em sua própria rede de relacionamentos pessoais.

**Atenção:** preparar um plano de negócios sólido é fundamental para potenciais investidores entenderem a visão e os objetivos do negócio.

# 21

## O QUE É O CAPITAL SEMENTE OU *SEED CAPITAL*?

É o investimento efetuado na fase inicial da empresa ou na fase de desenvolvimento do projeto, sem que a empresa esteja estruturada. O objetivo é dar início ao negócio, validar o modelo e começar os primeiros passos da empresa.

São empresas em fase pré-operacional com projetos em testes iniciais ou em registro de patente. Os laboratórios das mais importantes universidades públicas são as portas principais desse tipo de investimento.

O *Seed Capital* financia o desenvolvimento de novos produtos/soluções. Quando a empresa ainda está em fase de estruturação e ainda não comercializa o seu produto, ela se chama *startup*.



## O QUE É O EQUITY CROWDFUNDING?

# 22

É um tipo de financiamento coletivo, não bancário, derivado do *crowdfunding*. Quem ajuda a financiar o projeto de uma empresa pode receber em troca participação acionária. Dessa forma o negócio pode conseguir dezenas ou centenas de sócios-apoiadores. É uma modalidade bastante recente no Brasil.

No *Equity Crowdfunding*, em vez de buscar recompensas ou apenas ajudar projetos a sair do papel, quem investe está à procura de retorno financeiro.

Ao cadastrar uma empresa em um site que organiza esse tipo de captação, o empreendedor oferece títulos de dívida a potenciais investidores. Na prática, quem compra esses títulos se torna um credor da empresa. A diferença é que uma cláusula no contrato determina que, assim que a empresa puder emitir títulos, os donos dos papéis ganham o direito de abrir mão da dívida e se tornar sócio.

Plataformas que operam *Equity Crowdfunding*: Kria, Eqseed, Start MeUp e Biva.

# 23

## O QUE É VENTURE CAPITAL?

É o investimento efetuado em empresas de pequeno e médio portes com grande potencial de crescimento. Financia as primeiras expansões da empresa para levá-la a novo estágio de crescimento.

# 24

## O QUE É PRIVATE EQUITY?

São fundos que investem em grandes empresas geralmente com faturamento acima de R\$ 10 milhões. São empresas consolidadas que utilizam mecanismos de alavancagem financeira e muitas vezes se preparam para abrir capital na bolsa de valores.

Os fundos de *Private Equity* investem em empresas selecionadas pelo seu potencial de crescimento e qualidade de gestão, buscando capitalizar a empresa, definir uma estratégia de crescimento, valorizar as ações e vender com lucro esta participação. O objetivo final do fundo é vender sua participação na empresa diretamente a terceiros ou em um mercado via bolsa de valores.

## QUAL O BENEFÍCIO PARA AS MICRO E PEQUENAS EMPRESAS?

# 25

As Micro e Pequenas Empresas que utilizarem o contrato de participação do Investimento-Anjo poderão permanecer no Regime do Simples Nacional, mesmo que os investidores sejam pessoa jurídica ou que tenham participação societária em empresas com valor de faturamento elevado.





## **Núcleo de Acesso ao Crédito - NAC**

O Núcleo de Acesso ao Crédito é um serviço de apoio às micro, pequenas e médias empresas industriais, prestado pelas Federações Estaduais de Indústrias e coordenado pela CNI tem o objetivo de orientar no processo de captação de recursos para viabilizar investimentos e a operação do setor industrial, contribuindo para a modernização, o aumento da competitividade e a ampliação da capacidade produtiva.

**Para mais informações, acesse:**

[www.nac.cni.com.br](http://www.nac.cni.com.br)

### **SUA OPINIÃO É IMPORTANTE!**

Envie sugestões para o aperfeiçoamento desta Cartilha ao Núcleo de Acesso ao Crédito  
([nac@cni.com.br](mailto:nac@cni.com.br)).





**CNI**

*Robson Braga de Andrade*  
Presidente

**Diretoria de Desenvolvimento Industrial e Economia – DDIE**

*Carlos Eduardo Abijaodi*  
Diretor de Desenvolvimento Industrial e Economia

**Superintendência de Desenvolvimento Industrial**

*João Emílio Padovani Gonçalves*  
Superintendente de Desenvolvimento Industrial

*Caroline Letícia Lompa*  
*Cristiano Antonio da Silva*  
*Paula Verlangeiro Vieira*  
*Valentine Carpes Braga*  
Equipe Técnica

**Diretoria de Serviços Corporativos – DSC**

*Fernando Augusto Trivellato*  
Diretor de Serviços Corporativos

**Superintendência de Administração - SUPAD**

*Maurício Vasconcelos de Carvalho*  
Superintendente Administrativo

*Alberto Nemoto Yamaguti*  
Normalização

---

*Maria Aparecida Rosa Vital Brasil Bogado*  
Consultora

*Maria da Penha Oliveira Dutra*  
Revisão Gramatical

*Agência Elemento*  
Projeto Gráfico e Diagramação



ISBN 978-85-7957-144-2



9 788579 571442

[WWW.NAC.CNI.COM.BR](http://WWW.NAC.CNI.COM.BR)



Confederação Nacional da Indústria  
PELO FUTURO DA INDÚSTRIA

