

# Empreendedorismo

## Professores:

Henrique Cukierman

Luiz Valter Brand Gomes

## Aula 4

Professor:

*Henrique Cukierman*

### Capital de risco - Parte 2

Conteúdo:

- Histórico
- Expansão e crescimento

# Capital de risco - breve histórico

➡ Em nível nacional, dois eventos importantes trariam importantes modificações para o investimento de risco.

1) Em 1956, as ações da Varian foram lançadas na Bolsa, no que foi seguida em 1957 pela HP (ambas oriundas da incubadora de Stanford). O sucesso de ambos os lançamentos mostraram que havia um mercado extraordinariamente promissor para empresas de inovação tecnológica. Mais ainda, que havia chance para pequenas empresas crescerem sem que acabassem "caindo nas mãos" das firmas mais tradicionais e estabelecidas da Costa Leste.

# Capital de risco - breve histórico

➡ Em nível nacional, dois eventos importantes trariam importantes modificações para o investimento de risco.

2) A expansão dramática das despesas federais com a pesquisa e o desenvolvimento de armamentos de alta tecnologia por conta das circunstâncias da guerra fria (especialmente as verbas oferecidas pelo Departamento de Defesa e pela NASA). Era enorme o apetite por tecnologia mais sofisticada, pouco importante os custos, pois o dinheiro obrava.

# Capital de risco - breve histórico

➡ Mesmo assim, o dinheiro necessário para a fundação de novas empresas ainda era menor do que demandavam os empreendedores.

Nos anos 50, havia mais oportunidades que capital de risco disponível. Em 1958, o governo federal aprovou uma lei para pequenas empresas, estabelecendo que o governo liberaria até 300 mil dólares para cada 150 mil dólares reunidos por uma pessoa ou instituição que desejasse fundar uma pequena corporação para investimentos em negócios (Small Business Investment Corporation - SBIC). Foram igualmente estabelecidas diversas vantagens em termos de taxas e impostos. (Soussou 1985).

# Capital de risco - breve histórico

➡ Quase que de imediato, diversas SBIC's se estabeleceram no país. Se o programa das SBIC's permitiu uma expansão da disponibilidade do capital de risco, exigiu também uma análise mais minuciosa dos riscos e do retorno do capital investido.

➡ Assim foram dados os primeiros passos rumo à institucionalização e profissionalização do investimento de risco os fundos privados de famílias ricos foram dando lugar às SBIC's e seus gestores profissionalizados)

## Capital de risco - breve histórico

- ➡ No final dos anos 60, novas formas de organização do capital de risco tornaram as SBIC's obsoletas, especialmente depois que se aperfeiçoaram os mecanismos jurídicos de constituição de companhias limitadas. Mas foram as SBICS que viabilizaram a formação da "indústria" do capital de risco.

# Capital de risco - breve histórico

## ➡ Expansão e crescimento

O número de capitalistas de risco cresceu enormemente de 1968 a 1975 no Vale do Silício.

Exemplos:

- 1) Donald Valentine, um executivo de marketing da Fairchild (\*) fundou em 1972 um fundo de investimento de risco, o Capital Management Services, que tornou-se mais adiante o célebre fundo Sequoia Capital. O primeiro investimento de Valentine foi na Atari, que precisava de mais dinheiro para entrar no mercado de video games. Em 1976, a Warner Communications comprou a Atari por 30 milhões de dólares, de sorte que a Sequoia quadruplicou seu investimento original de 600 mil dólares em menos de dois anos.

(\*) a empresa pioneira na fabricação de circuitos integrados no final dos anos 50, da qual surgiram inúmeras outras empresas inovadoras, entre elas a Intel.



# Capital de risco - breve histórico

## ➡ Exemplos:

2) Em 1976, Valentine participou do financiamento da Apple Computer. Neste caso, Steve Jobs foi indicado a Valentine por Nolan Bushnell, o fundador da Atari, e por Regis McKenna, o marqueteiro das empresas de alta tecnologia. (Butcher 1989: 108-110). Este caso ilustra claramente que as redes de relações e indicações eram (e continuam sendo) centrais para a obtenção de capitais de risco.

# Capital de risco - breve histórico

- ➡ A Apple Computer foi um dos mais bem sucedidos investimentos de risco. A rodada inicial de investimentos na Apple, em janeiro de 1978, conferiu à Apple o valor total de 3 milhões de dólares. Em dezembro de 1980, a Apple estava valendo algo da ordem de 130 milhões de dólares. (Moritz 1984: 277-278)

# Capital de risco - breve histórico

➡ No final dos anos 70, importantes mudanças na política governamental interferiram de forma significativa no contexto do capital de risco.

1) A redução do imposto sobre ganhos de capital de 49,5 para 28%, medida fortemente apoiada pelos capitalistas de risco e pela American Electronics Association (Siegel and Borock 1982). Assim, o investimento de risco tornou-se ainda mais atraente.

# Capital de risco - breve histórico

➡ No final dos anos 70, importantes mudanças na política governamental interferiram de forma significativa no contexto do capital de risco.

2) O Departamento do Trabalho do governo americano relaxou as responsabilidades do ERISA (Employee Retirement Income Security Act (ERISA)), permitindo aos gestores dos fundos realizar com mais facilidade aplicações em investimentos de risco (McMurty 1986). Assim, aumentou a disponibilidade de capital de risco, com os fundos de pensão tomando a dianteira do processo de capital de risco. Desta forma, acabaram surgindo os chamados "megafundos" de capital de risco.

# Capital de risco - breve histórico

➡ Como explicou Eugene Kleiner (pioneiro da Fairchild):

"Os fundos de pensão se abriram no final dos anos 70 e foi assim que conseguimos muito dinheiro (?) No meu primeiro fundo, por exemplo, tínhamos apenas dinheiro de companhias seguradoras e de universidades." (Kleiner 1988).

# Capital de risco - breve histórico

- ➡ Outra questão fundamental:  
a localização da indústria de alta tecnologia concentrou-se a partir de  
então na vizinhança da Universidade de Stanford.



# Capital de risco - breve histórico

- ➡ Os anos 90 foram superaquecidos em termos de investimentos de risco especialmente em empresas ligadas à Internet. É também quando reaparecem os investidores individuais, mais conhecidos como "anjos".



# Capital de risco - breve histórico

- ➡ O surgimento, a expansão e a consolidação do capital de risco no Vale do Silício tornam claros as relações entre o capital de risco e o empreendedorismo baseado na inovação tecnológica.