



Formação de Investidor Anjo

Curso de Extensão Mestrado Profissional em
Empreendedorismo

Profa. Liliam Carrete

1o Sem 2021

PROFA. LILIAM SANCHEZ CARRETE

- Professora FEA-USP: disciplinas de Valuation, Matemática Financeira, Finanças Corporativas, Análise de Investimentos, Planejamento e Controle Financeiro
- Assessora AUSPIN-USP
- Doutora em Finanças - FEA/USP;
- Mestre em Finanças – EAESP-FGV;
- Graduada em Administração – FEA/USP;
- Artigos acadêmicos publicados em Revista de Contabilidade e Finanças– USP, Revista de Administração da USP, Revista Administração e Diálogo da PUC, SBFIN, SEMEAD entre outras
- Atuou na área de emissão de títulos corporativos internacionais em bancos (Citibank, BankBoston, Mantrust SRL);
- Autora dos livros:
 - **Quanto Vale meu Negócio-O empresário no divã**, Editora Saint Paul;
 - **Cálculo no Mercado Financeiro**, Editora Atlas
 - **Mercado Financeiro Brasileiro**, Editora Atlas

BIBLIOGRAFIA

ARTIGOS CIENTÍFICOS

- Box, Segerlind **Entrepreneurial Teams: Gender, New Venture Survival**. Sage 2018
- Cooper, A; Gimeno-Gascon, F e Woo, C **Initial Human and Financial Capital as Predictors of New Venture** Journal of Business Venturing Vol 9, 1994
- Gompers, Kovner, Lerner e Scharfstein **Performance Persistence in Entrepreneurship**. Journal of Financial Economics Vol 96 2010
- Fried, Hisrich **Toward a Model of Venture Capital Investment Decision Making** Financial Management V. 23 1994

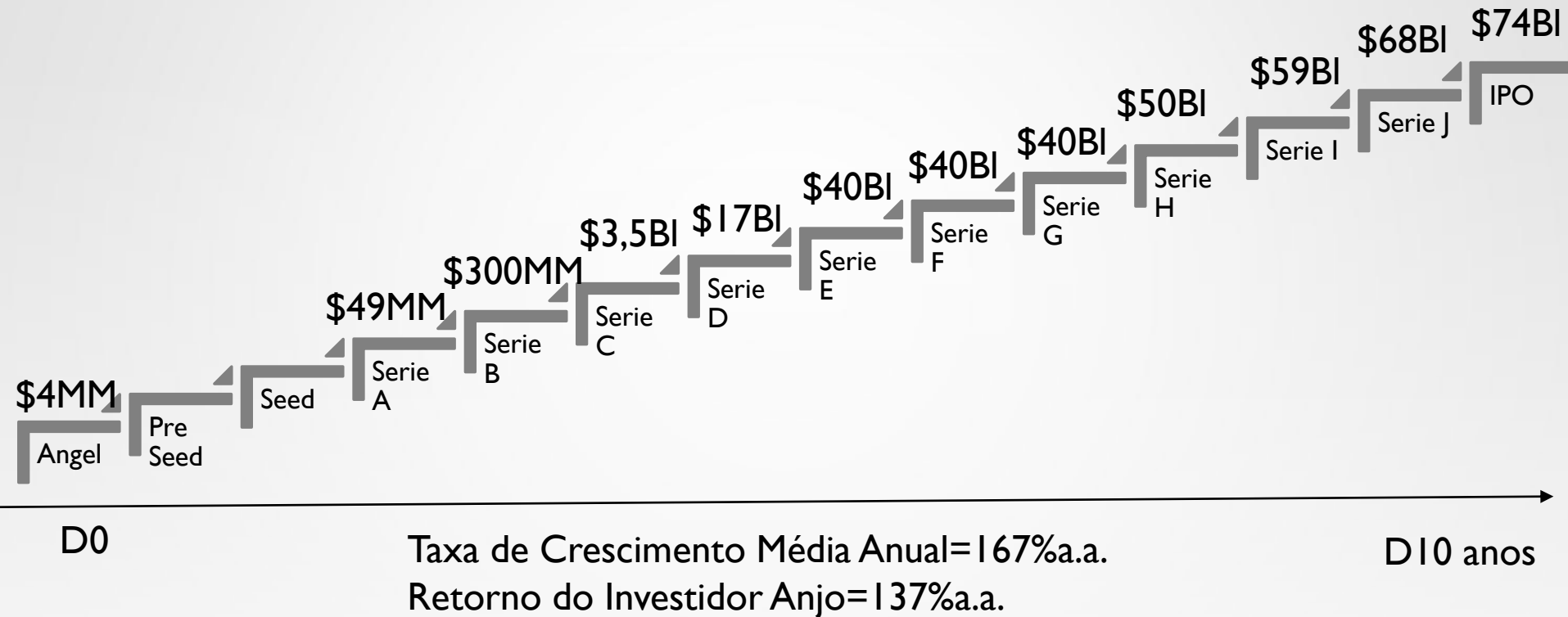
LIVROS:

- **Avaliação de Projetos de Investimentos** Valuation. Titman e Martin Editora Bookman
- **The Financing of the Startup Life Cycle**. Carrete e Faria in **Startups and Innovation Ecosystems in Emerging Markets- A Brazilian Perspective** Oliveira Jr, Cahen e Borini. Palgrave Macmillan
- **Venture Capital & The Finance of Innovation**, Andrew Metrick & Ayako Yasuda

AULA I

- ① **Risco e Retorno**
- ② Organização Financeira da Startup
- ③ Conflitos de Agência
- ④ Processo de Criação de Riqueza
- ⑤ Financiamento do Ciclo de Vida da Startup
- ⑥ Evidências Científicas sobre Performance das Startups

SONHO OU REALIDADE?



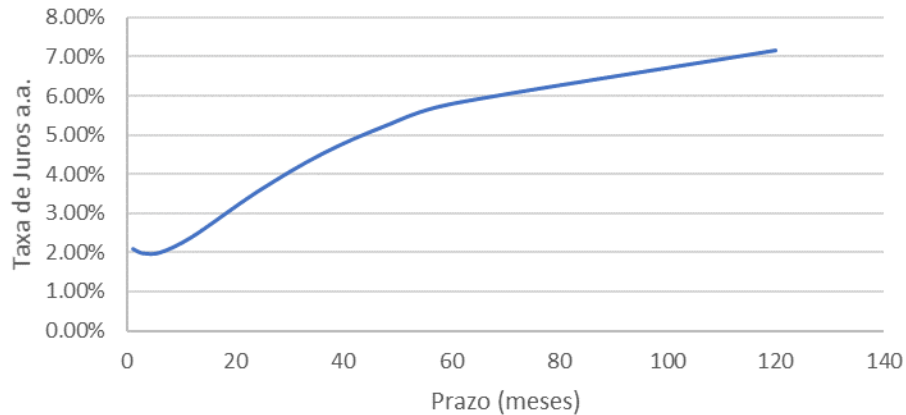
PESADELO OU REALIDADE?



O QUE SABEMOS SOBRE RETORNOS DE INVESTIMENTOS?

Taxa Livre de Risco

Estrutura de Taxas de Juros
Agosto/2020 - Brasil



Fonte: Anbima 07/08/2020

Estrutura de Taxa de Juros
Agosto/2020 - USA

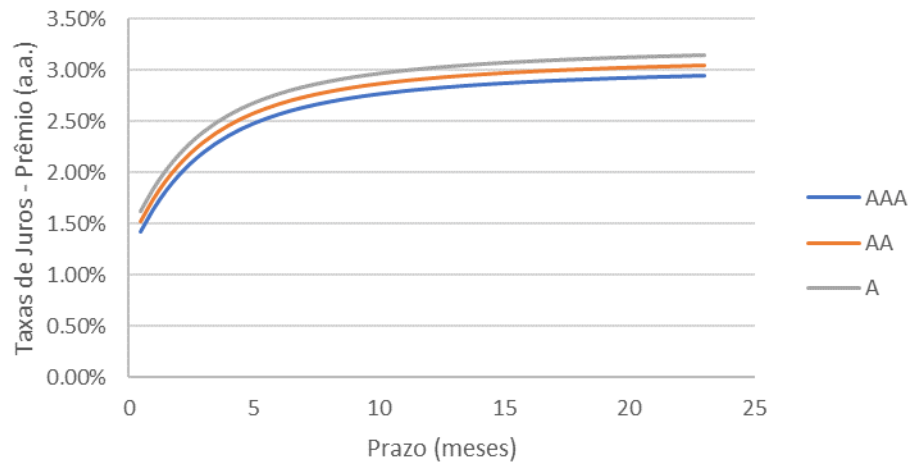


Fonte: Federal Reserve 07/08/2020

O QUE SABEMOS SOBRE RETORNOS DE INVESTIMENTOS?

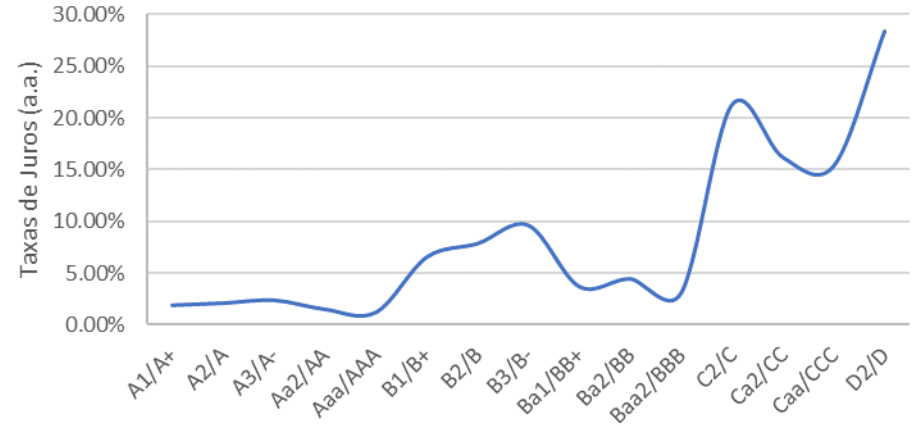
Mercado de Crédito

Curva de Juros de Crédito



Fonte: Anbima 07/08/2020

Spreads para operações acima de 10 anos em US\$



Fonte: www.damodaran.com

O QUE SABEMOS SOBRE RETORNOS DE INVESTIMENTOS?

Mercado Imobiliário



Vila Mariana Aluguel apto residencial m2=R\$ 80,00

Vila Mariana Compra apto residencial m2=R\$ 7.500,00

Retorno Esperado: $80/7.500=0,0106=1,06\%a.m.$

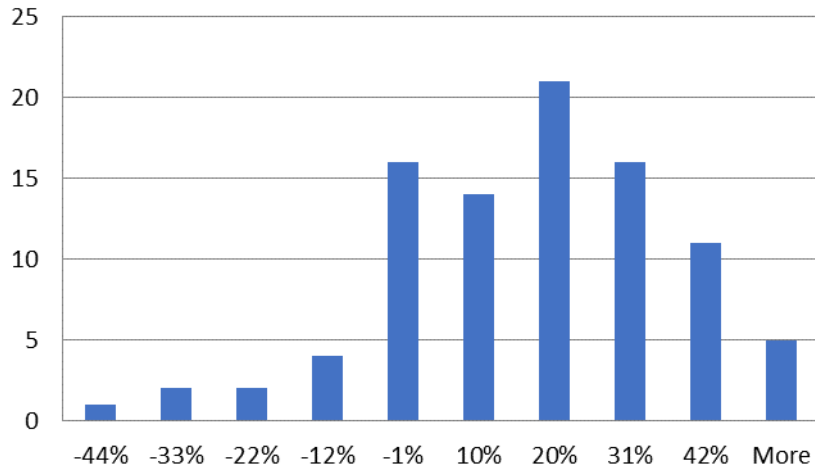
ou

Retorno Esperado= $13,58\%a.a.$

O QUE SABEMOS SOBRE RETORNOS DE INVESTIMENTOS?

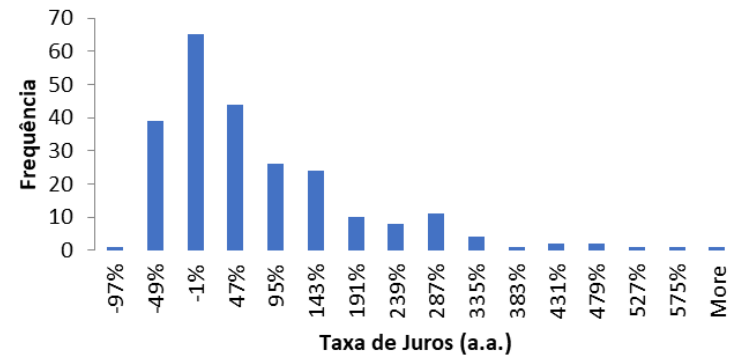
Mercado de Capitais

Histograma S&P500 (Tx de Juros a.a.)



Estatísticas	
Média	11.57%
Median	13.87%
Desvio Padrão	19.58%
Amplitude	96.40%
Mínimo	-43.84%
Máximo	52.56%
Quantidade	92
QUARTIL Superior	23.83%
QUARTIL Inferior	-1.10%

Histograma
Retornos Mensais Anualizados Ibovespa
(2000-2019)



Estatística	
Média	51%
Mediana	11%
Desvio Padrão	125%
Amplitude	720%
Mínimo	-97%
Máximo	623%
Quantidade	240
Quartil Superior	225%
Quartil Inferior	-58%

O QUE SABEMOS SOBRE RETORNOS DE INVESTIMENTOS?

Pequenas e Médias Empresas



Hotel São Paulo Valor de Venda: R\$ 130.000

Faturamento médio mensal: R\$ 21.000

Retirada Mensal do Proprietário: R\$ 7.000

Fonte: www.zonasulnegocios.com.br

Retorno Esperado: $7.000/130.000=0,0538=5,38\%a.m.$

ou

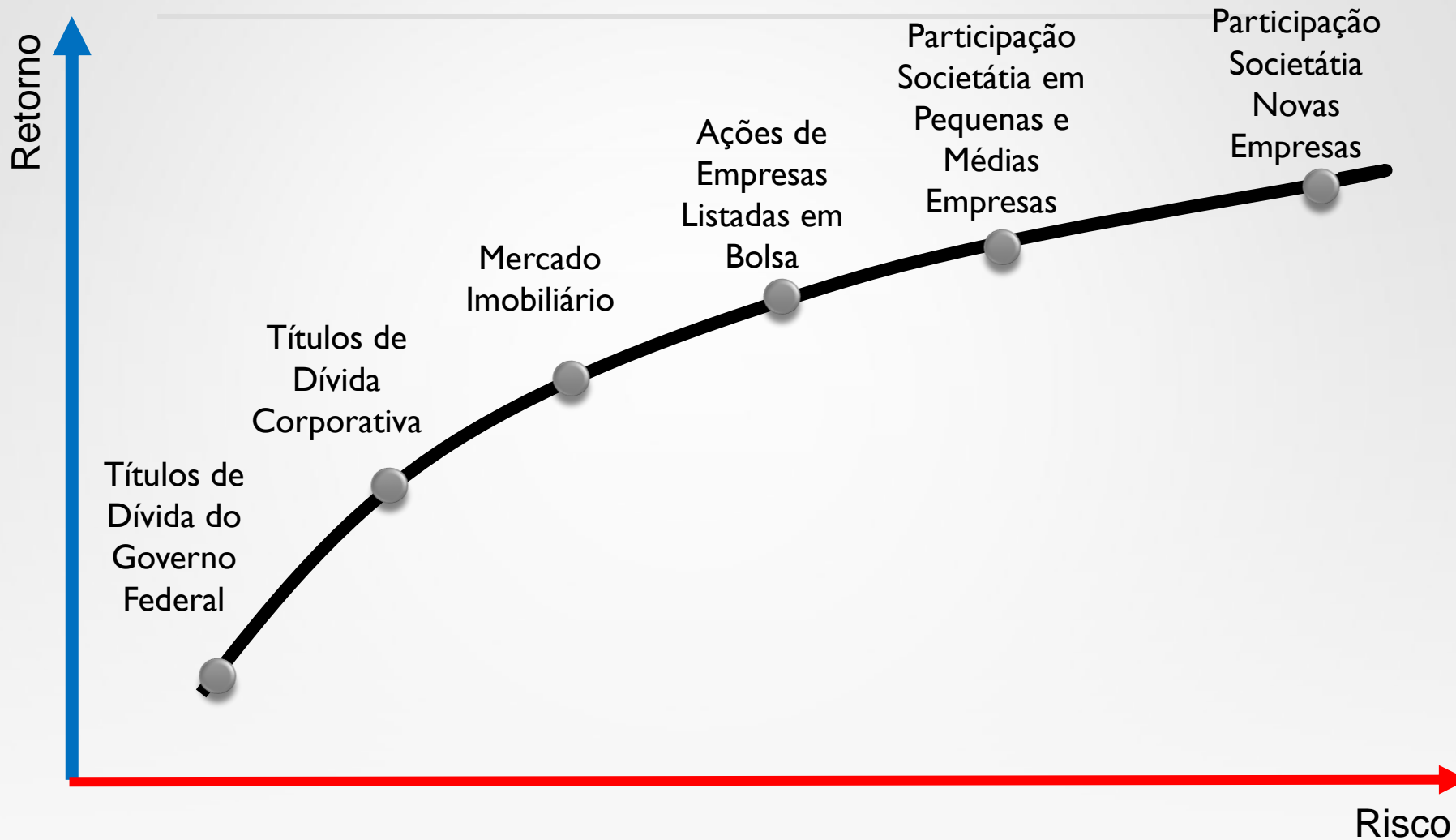
Retorno Esperado= $87,64\%a.a.$

O QUE SABEMOS SOBRE CAPITAL DE RISCO?

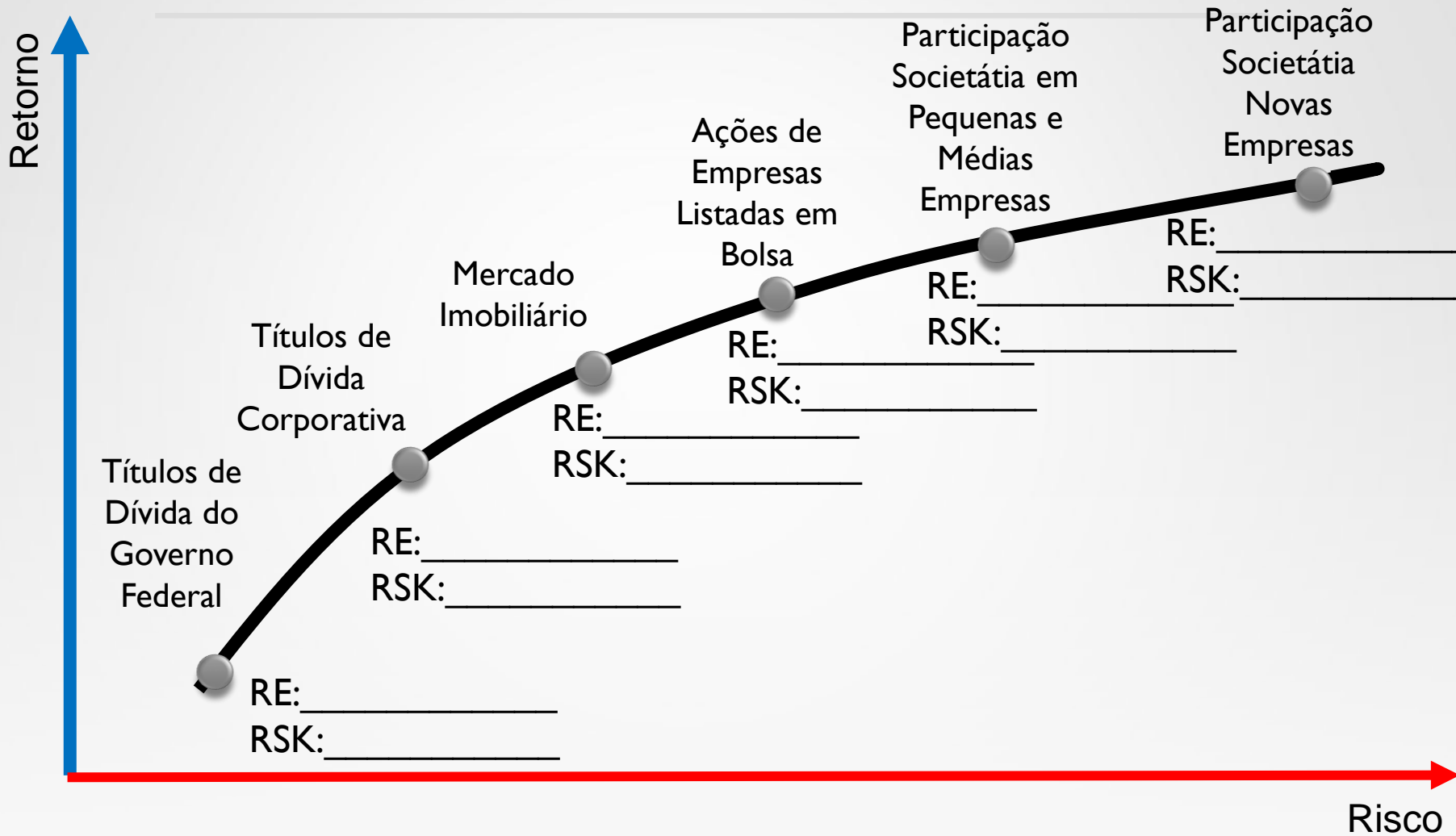
Rodadas de Financiamento	Transações 2010 até 2020	Acumulado
Angel	14,933.0	14,933
PreSeed	9,861.0	24,794
Equity Crowdfunding	5,569.0	30,363
Seed	89,206.0	119,569
Series A	28,529.0	148,098
Series B	12,963.0	161,061
Series C	5,811.0	166,872
Series D	2,499.0	169,371
Series E	1,027.0	170,398
Series F	379.0	170,777
Series G	147.0	170,924
Series H	60.0	170,984
Series I	14.0	170,998
Series J	8.0	171,006
IPO	1,052.0	0.62%

Fonte: Crunchbase

REPRESENTAÇÃO RISCO X RETORNO



QUANTO VOCE ESPERA DE RETORNO NO SEU INVESTIMENTO ANJO?



RE: Retorno Esperado

RSK: Risco (Probabilidade de Perda do Investimento Realizado)

AULA I

- ① Risco e Retorno
- ② **Organização Financeira da Startup**
- ③ Conflitos de Agência
- ④ Processo de Criação de Riqueza
- ⑤ Financiamento do Ciclo de Vida da Startup
- ⑥ Evidências Científicas sobre Performance das Startups

GESTÃO FINANCEIRA

Não há separação entre Gestão e Propriedade

(1) Decisão de Investimento

ATIVOS	PASSIVO
	PATRIMÔNIO LIQUIDO

(2) Decisão de Financiamento = Rodadas de Captação de Recursos

Empreendedor

Família e Amigos

Investidor de Risco

(3) Decisão de Dividendos = Reinvestimento dos lucros

Objetivo da Gestão Financeira: maximização da riqueza do acionista, o que equivale a maximizar o valor da empresa.

AULA I

- ① Risco e Retorno
- ② Organização Financeira da Startup
- ③ **Conflitos de Agência**
- ④ Processo de Criação de Riqueza
- ⑤ Financiamento do Ciclo de Vida da Startup
- ⑥ Evidências Científicas sobre Performance das Startups

CONFLITO DE AGÊNCIA

Qual é o objetivo do Empreendedor?



Qual é o objetivo do Investidor de Risco?

AULA I

- ① Risco e Retorno
- ② Organização Financeira da Startup
- ③ Conflitos de Agência
- ④ **Processo de Criação de Riqueza**
- ⑤ Financiamento do Ciclo de Vida da Startup
- ⑥ Evidências Científicas sobre Performance das Startups

PROCESSO DE CRIAÇÃO DE RIQUEZA

(1) Qual o valor de sua remuneração ao investir \$100 a 20%a.a. por 1(m) ano?

R: _____

(2) Qual o valor de sua remuneração ao investir \$120 a 20%a.a. por 1(m) ano?

R: _____

(3) Qual o valor de sua remuneração ao investir \$144 a 20%a.a. por 1(m) ano?

R: _____

PROCESSO DE CRIAÇÃO DE RIQUEZA

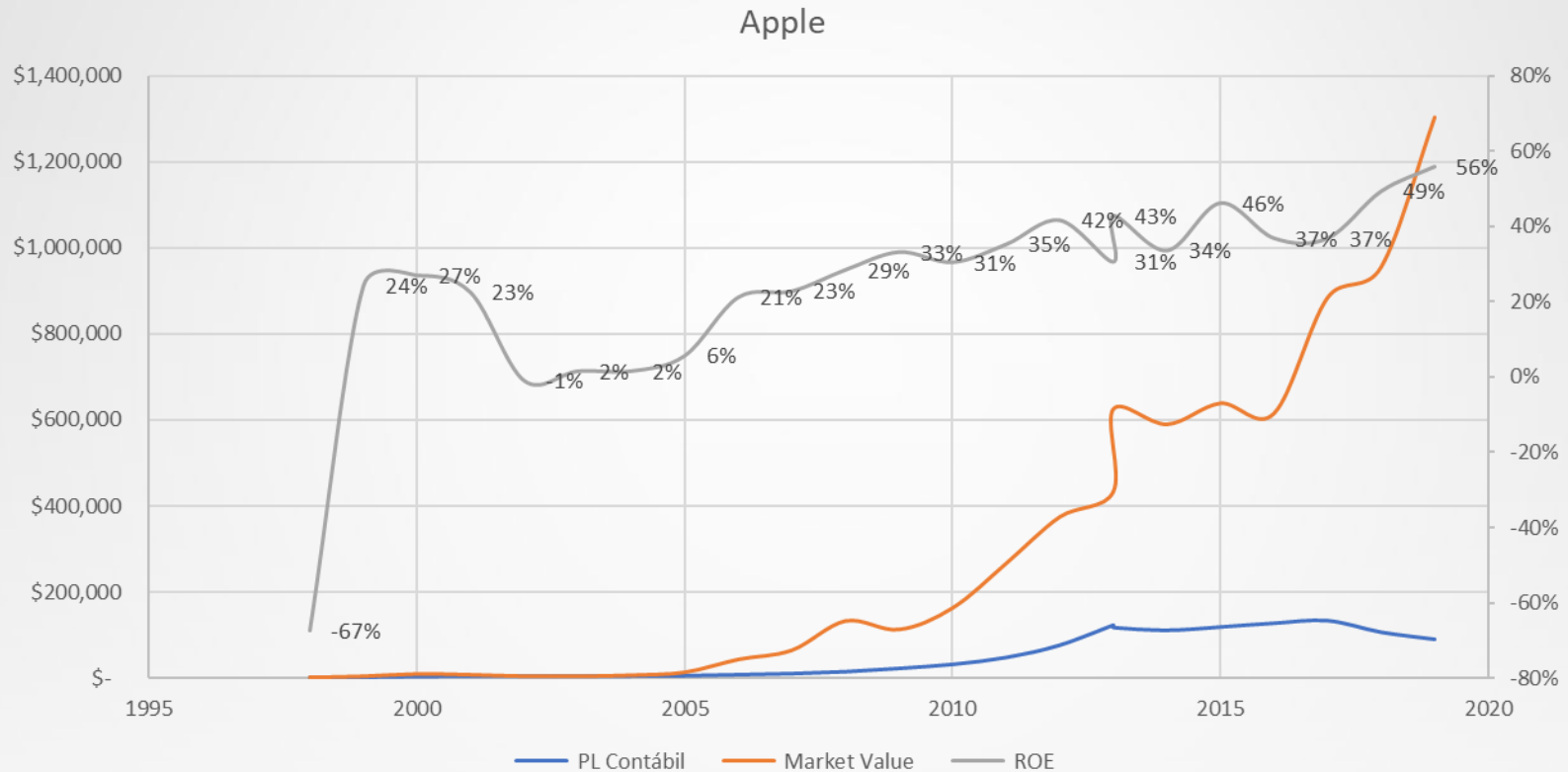
(1) Qual o valuation de um ativo que paga \$20 por ano perpetuamente? (Para simplificar, utilize 10% de taxa de desconto)

R: _____

(2) Qual o valuation de um ativo que paga \$20 anualmente e aumenta 5%a.a. perpetuamente? (Para simplificar, utilize 10% de taxa de desconto)

R: _____

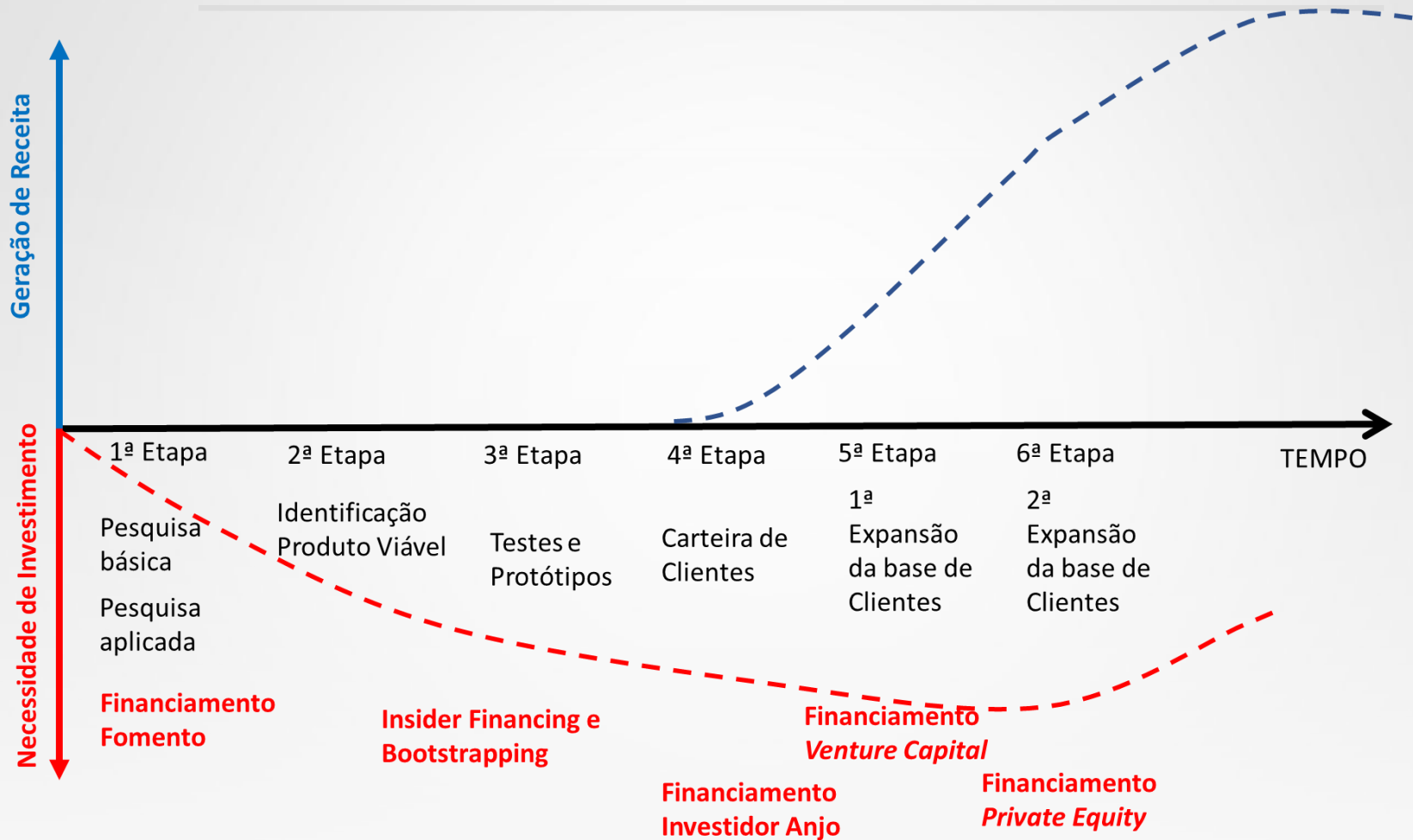
EVIDÊNCIAS DO PROCESSO DE CRIAÇÃO DE RIQUEZA



AULA I

- ① Risco e Retorno
- ② Organização Financeira da Startup
- ③ Conflitos de Agência
- ④ Processo de Criação de Riqueza
- ⑤ **Financiamento do Ciclo de Vida da Startup**
- ⑥ Evidências Científicas sobre Performance das Startups

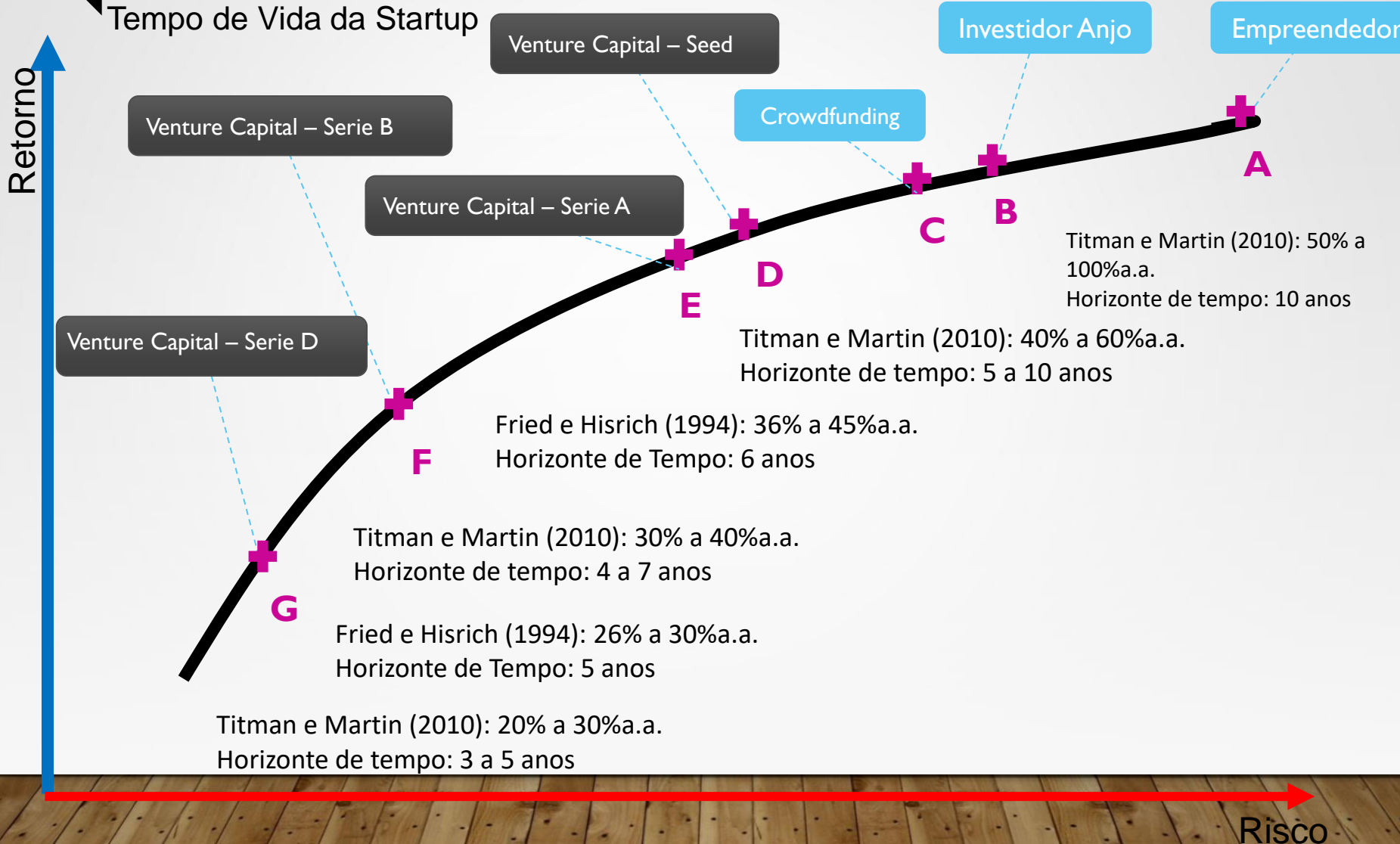
FINANCIAMENTO DO CICLO DE VIDA DA STARTUP



Representação Ciclo de Vida x Remuneração Exigida pelo Capital de Risco

Trajetória de Financiamento da Startup

Criação da Startup



AULA I

- ① Risco e Retorno
- ② Organização Financeira da Startup
- ③ Conflitos de Agência
- ④ Processo de Criação de Riqueza
- ⑤ Financiamento do Ciclo de Vida da Startup
- ⑥ **Evidências Científicas sobre Performance das Startups**

- Cooper, Gimeno-Gascan e Woo 1994 Utilizam amostra de 1053 novos empreendimentos nos Estados Unidos.

- Box, Segerlind 2018 Utilizam amostra de 22.974 startups de 1930 até 2005 nos Estados Unidos.

- Gompers, Kovner, Lerner e Scharfstein 2010 Utilizam base de dados de 8.753 empreendedores no período de 1986 até 2000 nos Estados Unidos.

			Performance	
			Sobrevivência	Crescimento
Capital Humano	Produtividade do empreendedor, Capacidade de solucionar problemas, rede de relacionamento	Educação do Empreendedor	+	+
		Gênero feminino		--
		Minorias Étnicas	-	-
	Habilidades de Gestão	Pais Empreendedores	+	
		Experiência de trabalho em áreas administrativas		
		Experiência de Gestão		
		Contratação de Consultoria Externa	+	
		Sócios		++ (time de sócios do genero masculino)
	Especialista no setor de atuação	Experiência prévia de empreendedorismo		+
		Histórico de Sucesso de Projeto de Empreendedorismo anterior		+
		Experiência prévia de trabalho no setor	+	+
Capital Financeiro	Acesso à Recursos Financeiros		+	+
	Startup financiada por Venture Capital	Venture Capital com especialização no setor		+