

Captação, investimento e governança

Fontes de capital, instrumentos, rodada, valuation e direitos de investidores

A jornada deste volume

01 Mapa do capital

Quem investe e o que espera em troca.

02 Instrumentos

Equity, dívida, conversíveis e opções.

03 Rodada

Preparação, diligência, documentos e closing.

04 Economia

Valuation, diluição e preferências.

05 Governança

Informação, decisão e saída.

Captar é definir mais do que o valor da rodada

Preço, diluição, direitos e decisão entram na mesma negociação.

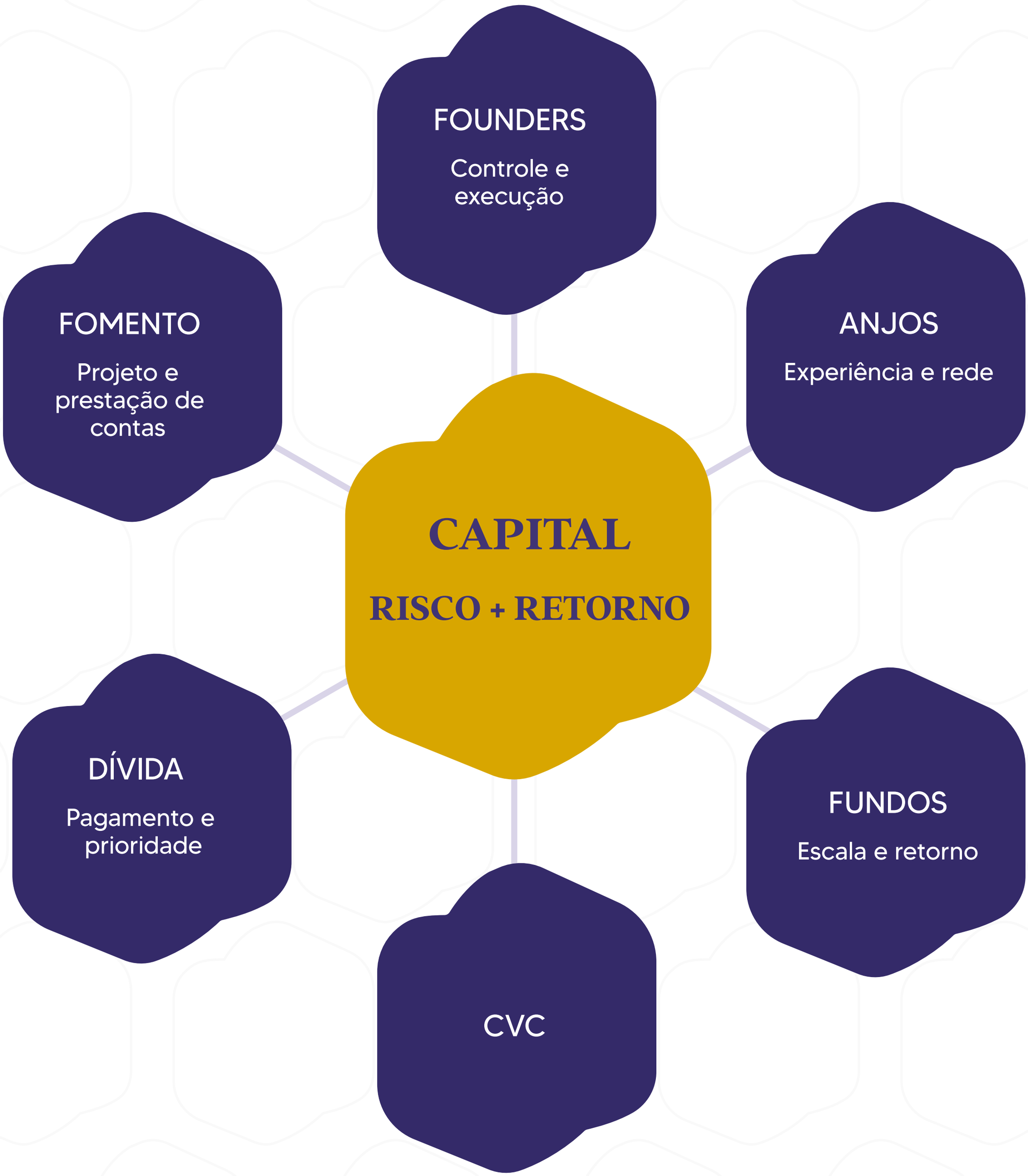
O instrumento escolhido muda o cap table, o poder de decisão e a posição do investidor se a próxima rodada, a venda ou a conversão não ocorrer como previsto.

Uma boa negociação conecta economia, documentos e governança desde o início.

Termos de mercado só ajudam quando sua mecânica econômica e sua implementação jurídica estão claras.

Fontes diferentes. Expectativas diferentes.

A estrutura jurídica começa pelo perfil do capital.



Equity ou dívida?

O jurídico que gera valor aparece antes da rodada.

EQUITY

O investidor se torna sócio.

Participa do risco e do upside.

Diluição ocorre no fechamento.

Direitos políticos e econômicos precisam ser definidos.

DÍVIDA

Existe principal, remuneração e vencimento.

Cria obrigação de pagamento.

Pode preservar participação no curto prazo.

Garantias e covenants alteram o risco.

Conversíveis exigem clareza sobre o que acontece antes, na conversão e se ela nunca ocorrer.

Do simples ao sofisticado

O nome do documento importa menos do que sua mecânica.

Equity direto

Preço e participação definidos no fechamento.

Mútuo conversível

Dívida até a conversão ou pagamento.

SAFE like

Contrato atípico com conversão futura.

Debênture ou nota

Dívida estruturada e formalidades próprias.

Opção

Direito futuro de compra ou subscrição.

IDEIA CENTRAL

Copiar um instrumento estrangeiro sem traduzir efeitos societários, tributários e regulatórios cria risco invisível.

Qual instrumento combina com a situação?

A resposta depende de estágio, receita, prazo e capacidade de negociação.

CONVERSÍVEL

Pode acelerar o aporte inicial.

Adia a discussão de valuation.

Exige eventos de conversão e saída bem definidos.

Cap, desconto e juros afetam a diluição.

RODADA PRECIFICADA

Fixa valuation e estrutura desde logo.

Define classe, direitos e governança.

Facilita leitura do cap table pós rodada.

Demanda negociação e implementação mais completas.

Receita previsível pode abrir espaço para dívida ou venture debt, com obrigação de pagamento.

Como uma rodada acontece

A sequência reduz retrabalho e evita surpresas no fechamento.

1 **Preparação**
Cap table, runway, data room e aprovações.

2 **Term sheet**
Economia, governança e pontos vinculantes.

3 **Due diligence**
Societário, contratos, fiscal, dados e IP.

4 **Definitivos**
Investimento, atos, acordo e adesões.

5 **Condições**
Ajustes e aprovações antes do closing.

6 **Fechamento**
Aporte, emissão e registros.

7 **Pós closing**
Governança, informação e integração.

IDEIA CENTRAL

O data room deve explicar a empresa, não apenas armazenar arquivos.

Organização também comunica maturidade

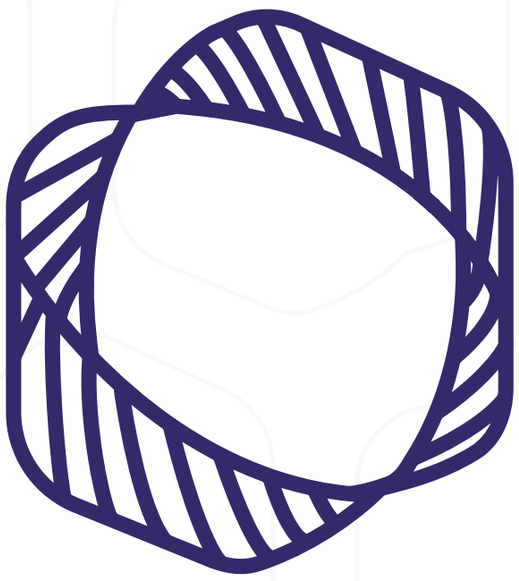
Documentos claros reduzem perguntas e encurtam a diligência.

- Use índice simples e nomenclatura consistente.
- Separe versões finais de minutas e históricos.
- Explique pendências relevantes e o plano de correção.
- Garanta coerência entre cap table, atos e contratos.
- Controle acesso a dados pessoais e informações sensíveis.

O investidor pode aceitar risco. O que reduz confiança é descobrir que a empresa não conhecia o próprio risco.

Qual decisão merece sair da rotina dos founders?

O denominador é onde a negociação se esconde.



1. **Pre money**
   Valor da empresa antes do novo dinheiro.
2. **Novo aporte**
   Capital que entra na rodada.
3. **Post money**
   Pre money somado ao aporte.
4. **Pool**
   Pode ser criado antes ou depois do investimento.
5. **Conversíveis**
   Entram no fully diluted conforme a fórmula.

IDEIA CENTRAL

Percentuais só são comparáveis quando todos usam a mesma definição de capitalização.

Direitos econômicos alteram o resultado

O valuation não conta toda a história.

Preferência de liquidação define quem recebe primeiro em uma saída.

Anti diluição ajusta preço em determinadas rodadas futuras.

Pro rata preserva a possibilidade de acompanhar novas rodadas.

MFN permite adotar condições mais favoráveis concedidas depois.

Option pool e conversíveis redistribuem a diluição.

Analise os direitos em conjunto. Uma cláusula isolada pode parecer simples e produzir efeito relevante quando combinada com as demais.

O que muda quando entra investidor

Direitos devem ser proporcionais ao estágio e ao risco.



Antes e depois da conversão

A natureza do instrumento muda os direitos disponíveis.

ANTES

No mútuo, o investidor é credor.

Não há voto societário automático.

Consentimentos são contratuais e excepcionais.

Pode haver observador ou compromisso futuro.

DEPOIS

O investidor passa a ser sócio.

Voto depende da lei, classe e documentos.

Conselho e matérias reservadas seguem a governança.

Preferências e direitos acompanham a participação.

Em contratos SAFE like sem dívida, a qualificação jurídica exige leitura específica.

Antes de abrir a rodada

As respostas precisam existir antes do term sheet.

- Cap table formal e fully diluted considera pools e conversíveis.
- Uso de recursos, runway e marcos estão definidos.
- Valuation está identificado como pre money ou post money.
- Cap, desconto, juros e conversão foram simulados.
- Direitos de informação e decisão são proporcionais.
- Preferência, anti diluição, tag, drag e MFN foram avaliados.
- Data room está organizado e explica pendências.
- A abordagem aos investidores considera a regulação da CVM.

Fontes essenciais: LC 182/2021 • Lei 6.404/1976 • DREI • CVM 88 • Y Combinator • LAVCA

Assessoramos startups, investidores e grupos corporativos em rodadas, conversíveis, venture debt, acordos, diligências e governança.

DNA LAW
Domene Netto Advogados

Capital com estratégia

Uma boa rodada combina instrumento adequado, diluição compreendida e governança executável.

NO E-BOOK 3

Escala, regulação e saída: produto, dados, inteligência artificial, tributação, internacionalização e M&A.