

Consulta Pública MDIC/ SUFRAMA

Entidade: Peter Quadros Seiffert
(peter.seiffert@embraer.com.br)

Contribuição abaixo:

Artigo a receber comentário ou contribuição:

Art. 4º O investimento do FIP deve observar as seguintes condições:

I – o valor aportado pelo fundo na capitalização de empresa de base tecnológica, tal como definida no artigo 2º, deverá representar, no mínimo, o valor total de cotas integralizadas no FIP por empresa beneficiária da Lei nº 8.387/1991;

II – não poderá ser realizado em empresa beneficiária da Lei nº 8.387/1991 ou empresa por ela controlada, direta ou indiretamente;

III – não poderá ser realizado em companhias ou sociedades controladas, direta ou indiretamente, por sociedade ou grupo de sociedades, de fato ou de direito, que apresente ativo total superior a R\$ 80.000.000,00 (oitenta milhões de reais) ou receita bruta anual superior a R\$ 100.000.000,00 (cem milhões de reais) no encerramento do exercício social imediatamente anterior ao primeiro aporte do FIP;

IV o investimento em empresa de base tecnológica deverá ser efetuado por meio de subscrição de novos títulos ou valores mobiliários da sociedade investida;

Parágrafo Único: A restrição do inciso III não se aplica quando a sociedade for controlada por outro FIP, desde que as demonstrações contábeis desse FIP não sejam consolidadas nas demonstrações contábeis de qualquer de seus cotistas.

Sugestão: Suprimir este parágrafo I do Art 4

Ou se for intenção do regulador especificar:

Art. 4º I” deverá representar **no mínimo 80%** do valor total de cotas integralizadas no FIP por empresa beneficiária da Lei nº 8.248/1991”

Explicação / Motivo da sugestão:

Um FIP veículo de investimentos nos padrões CVM tem 3 tipos de despesas que incorrem todos os anos de sua operação (de 8 a 10 anos)

1) Despesas do Fundo (ex. auditoria, taxas Anbima, Abvcap, CETIP, cartoriais e seguro D&O, dentre outras)

2) Despesa de gestão (coberta pela taxa de gestão: equipe que gere o fundo, despesas de viagem e acompanhamento das investidas e impostos)

3) Despesas de administração (coberta pela taxa de administração: despesas de contabilização das cotas, registros e exercício de compliance do fundo e seu regulamento)

Estas despesas para que um FIP funcione equivalem a cerca de 14% a 20% do valor integralizado via cotas (esta faixa depende do tamanho do fundo)

Se não for possível cobrir as despesas do fundo como a redação da minuta sugere, não há como operacionalizar (fazer funcionar o fundo). A redação da minuta atual incentiva ter um carro, mas proíbe colocar gasolina. (não faz sentido).

Se a minuta for mantida com esta limitação, na prática pouquíssimos ou nenhum fundo será capitalizado.

Artigo a receber comentário ou contribuição:

Art. 9º - A empresa beneficiária da Lei nº 8.387 /1991 não poderá possuir mais de 35% (trinta e cinco por cento) do total de cotas subscritas do FIP.

Sugestão EXCLUIR este parágrafo I do Art 9

Não há valor agregado nenhum em estabelecer um limite.

Estabelecer este tipo de limite somente gera perda / redução dos potenciais fundos que poderiam ser estruturados

Este tipo de limite pulveriza excessivamente o número de cotistas, desincentivando a estruturação de fundos CORPORATE VENTURE CAPITAL (que tem fit estratégico) e privilegia os poucos fundos de VENTURE CAPITAL que eventualmente consigam ser estruturados.

O problema é que desincentiva quem tem o recurso ou obrigação a cumprir, o que significa que vai alocar em outro tipo de projeto.

Explicação / Motivo da sugestão:

- 1) POSSIBILITAR que as corporações tenham fundos exclusivos e que atendam a sua estratégia.
- 2) Eliminar regra arbitrária que INVIABILIZA na prática a implantação de Fundos de Corporate Venture Capital (CVC)
- 3) Este tipo de regra parece PRIVILEGIAR a estruturação de fundos de venture capital, mas na prática não faz sentido uma corporação investir em um fundo de venture capital (que não tem fit estratégico com a corporação, esta é a diferença chave entre um fundo de CVC para um fundo de VC). Por isto tende a não funcionar/emplacar.

Comentário:

Relacionado ao item 1

A meu ver esta limitação de 35% inviabilizará 90% dos fundos que poderiam existir. Fundos que uma corporação poderia investir mais de 35% das cotas, inclusive com recursos não oriundos de lei de informática.

Relacionado ao item 2

Além disto, esta limitação impede a estruturação PRÁTICA de um fundo, seriam necessárias pelo menos 3 corporações (beneficiárias da Lei) para se poder montar um fundo. Se viável isto pode levar 2,5 anos para início do fundo. Os fundos começam sua operação com first closing e levam até 2 anos para concluir sua captação. Pela minuta atual isto fica inviabilizado. (muito dificilmente se conseguirá estruturar um fundo em menos de 2 anos)

Pela regra criada é necessário fechar no mínimo com 3 corporações para se iniciar o fundo, cada qual com regras de aprovação (muitas vezes em conselho) e compliance diferentes, ampliando a complexidade e reduzindo de forma relevante o potencial de fechamento de um fundo.

Item 3

A regra atual parece favorecer que uma corporação beneficiária da Lei invista em um fundo genérico ou de VENTURE CAPITAL de TIC (ou seja um fundo que não tenha fit estratégico ou seja um fundo que não seja CORPORATE VENTURE CAPITAL). Mas o mercado de venture capital tradicional tem dificuldade de entender que uma corporação não quer, não pode e nem deve fazer isto. Por que não faz sentido nenhum.

Se um CFO de uma corporação investir em um fundo de venture capital típico seria equivalente a sua organização demandar um carro para transporte de executivos e o CFO como resposta comprar uma Ferrari. Não tem como justificar na sua governança. Não faz sentido.

O mercado de venture capital tem dificuldade de entender que não

	<p>faz sentido nenhum para uma corporação investir em um FIP que não tenha alguma relação com sua estratégia, mesmo que seja só para cumprir obrigação de uma Lei. Neste caso (por obrigação) a corporação vai preferir outro tipo de alocação (outro tipo de projeto que não um fundo). Outro projeto que tenha algum sentido estratégico. Os executivos são cobrados por isto no final do processo.</p> <p>Fazendo outra analogia é como se a corporação precisasse de um carro (CVC) e o que se oferta no mercado é uma moto (VC típico). A corporação não compra.</p> <p>Se a minuta for mantida com esta limitação, na prática pouquíssimos fundos serão capitalizados. (com risco de nenhum).</p> <p>Além disto, as corporações no Brasil tem forte resistência a entrarem em fundos multicorporativos genéricos. Preferem um fundo exclusivo ou um fundo com pouquíssimo cotistas parceiros ou institucionais.</p> <p>Nestes tempos de elevada preocupação com governança e compliance as corporações tem pavor de configurar como investidora ou cotista em um fundo que seja um “ balaio de gato”, (misturado de vários cotistas).</p>
<p>Artigo a receber comentário ou contribuição:</p> <p>Art. 9º - A empresa beneficiária da Lei nº 8.387 /1991 não poderá possuir mais de 35% (trinta e cinco por cento) do total de cotas subscritas do FIP.</p>	<p>Excluir este parágrafo I, como já sugerido acima.</p> <p>Caso não compartilhem deste entendimento e optem em manter este parágrafo, sugiro atenuar a atual redação para</p> <p>Art. 9º I” não poderá possuir mais de 35% (trinta e cinco por cento) do total de cotas de cotas subscritas do FIP, <u>adquiridas por meio através de recursos incentivados dessa lei.</u>”</p> <p>E ampliar este limite atual (35%), para o máximo possível.</p> <p>Assim a empresa beneficiária poderá possuir até 100% das cotas subscritas utilizando outros recursos. Pela redação atual a beneficiária parece estar impedida.</p> <p>Motivo: possibilitar que a empresa beneficiária, estructure um fundo exclusivo utilizando o limite que a portaria permitir, mais outros recursos próprios (fundo exclusivo)</p>