

Consulta Pública MDIC/ SUFRAMA

Entidade: TozziniFreire Advogados	Contribuição abaixo:
<p>Artigo a receber comentário ou contribuição:</p> <p>Art. 2º - Para fins desta Portaria, adotam-se as seguintes definições:</p> <p>III – Empresas de base tecnológica: sociedades empresárias que:</p> <p>a) tenham aptidão para desenvolver produtos, processos, modelos de negócio ou serviços inovadores nos quais o desenvolvimento tecnológico represente alto valor agregado;</p> <p>b) apresentem receita bruta anual de até R\$ 50.000.000,00 (cinquenta milhões de reais) apurada no exercício social encerrado em ano anterior ao primeiro aporte do fundo, sem que tenha apresentado receita superior a esse limite nos últimos 3 (três) exercícios sociais;</p> <p>c) distribuam no máximo 20% (vinte por cento) dos lucros durante o período de aporte de recursos nas sociedades investidas pelo fundo (período de investimento do fundo); e</p> <p>d) estejam sediadas em território brasileiro e organizadas de acordo com a legislação nacional.</p>	<p>Inciso II</p> <p>A instrução CVM n. 578/16 já traz uma definição para Fundos de Investimento em Participações. Assim, sugerimos que seja feita apenas uma referência à norma própria, conforme sugestão ao lado.</p> <p><u>Sugestão de alteração:</u> “II – Fundo de Investimento em Participações: de acordo com definição do art. 5º da Instrução CVM n. 578/16 ou conforme alterada.”</p> <p>Inciso III</p> <p>Caput: considerar o ano anterior ao primeiro aporte do fundo para apuração de todas as características listadas nos incisos;</p> <p>Alínea “a”: fazer referência ao caráter inovador da empresa, descrito na Lei n. 10.973/04;</p> <p>Alínea “c”: alinhamento da alíquota máxima permitida para distribuição de dividendos com o disposto no Art. 202 da Lei 6.404/76, aumentando-a, portanto, para 25%.</p> <p>Alínea “d”: Em alguns casos, é necessário que startups fundem empresas no exterior para operacionalizar investimentos. Portanto, sugerimos que seja permitida a realização de investimentos em empresas estrangeiras, trazendo da Instrução CVM n. 578/16 o disposto acerca de ativos situados no exterior: na norma, não se consideram empresas estrangeiras aquelas sediadas no exterior e que 90% de seus ativos estejam localizados no Brasil.</p>

	<p><u>Sugestão de alterações:</u> “III – Empresas de base tecnológica: sociedades empresárias que, no exercício social encerrado em ano anterior ao primeiro aporte do Fundo de Investimento em Participações:</p> <p>a) tenham aptidão para desenvolver produtos, processos, modelos de negócio ou serviços inovadores, de acordo com o Art. 2º da Lei n. 10.973/04, nos quais o desenvolvimento tecnológico represente alto valor agregado;</p> <p>[...]</p> <p>c) distribuam no máximo 25% (vinte e cinco por cento) dos lucros durante o período de aporte de recursos nas sociedades investidas pelo fundo (período de investimento do fundo); e</p> <p>d) estejam sediadas em território brasileiro ou no exterior, contanto que 90% ou mais de seus ativos descritos em suas demonstrações contábeis estejam localizados no Brasil.”</p>
<p>Artigo a receber comentário ou contribuição:</p> <p>Art. 4º O investimento do FIP deve observar as seguintes condições:</p> <p>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;</p> <p>II – não poderá ser realizado em empresa beneficiária da Lei nº 8.387 /1991 ou empresa por ela controlada, direta ou indiretamente;</p> <p>III – não poderá ser realizado em companhias ou sociedades controladas, direta ou indiretamente, por sociedade ou grupo de sociedades, de fato ou de</p>	<p>Inciso I</p> <p>Excluir do cálculo do valor a ser aportado os montantes correspondentes aos encargos do fundo, conforme descritos no Art. 45 da Instrução CVM n. 578/16.</p> <p>Inciso II</p> <p>Sugerimos que a vedação de investimentos em outras beneficiárias seja válida apenas caso a investida seja controlada, direta ou indiretamente, por outra beneficiária também cotista do mesmo fundo.</p> <p>Inciso IV</p> <p>No mercado de <i>startups</i>, é comum que em alguns casos seja necessária a aquisição de títulos de forma secundária. É o que ocorre, por exemplo, em “limpezas de <i>cap table</i>”, quando o fundo adquire participações de outros</p>

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.

investidores minoritários para que a governança da investida seja mais enxuta. Além disso, sugerimos que os termos “títulos ou valores mobiliários da sociedade” sejam substituídos por “ativos”, pois a Instrução CVM n. 578/16 já discrimina de forma detalhada, em seu Art. 5º, o que um FIP pode adquirir.

Parágrafo Único

Sugerimos que o termo “FIP” seja substituído por “veículo de investimento”, pois o controle da investida não necessariamente será exercido por outro FIP.

Sugestão de alterações: “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, descontados os valores referentes à custos e encargos do FIP conforme descritos nas Instruções CVM n. 578/16 e 579/16;

II – não poderá ser realizado em empresa beneficiária da Lei nº 8.387/1991 controlada, de forma direta ou indireta, pela própria beneficiária investidora ou por outra beneficiária que também seja cotista do mesmo FIP;

[...]

IV - o investimento em empresa de base tecnológica deverá ser efetuado por meio de subscrição de novos ativos representativos de participação societária na sociedade investida, bem como por sua aquisição em mercado secundário, desde que esta última seja limitada a 20% do valor total da operação de investimento realizado na empresa de base tecnológica;

	<p>Parágrafo Único: A restrição do inciso III não se aplica quando a sociedade for controlada por outro veículo de investimento, desde que as demonstrações contábeis desse veículo não sejam consolidadas nas demonstrações contábeis de qualquer de seus cotistas.”</p>
<p>Artigo a receber comentário ou contribuição:</p> <p>Art. 5º É obrigatória a realização de <i>due diligence</i> nas potenciais sociedades investidas previamente ao efetivo aporte de recursos pelo fundo.</p> <p>Parágrafo único. Representante da diretoria da sociedade investida declarará que a empresa desenvolve produtos, processos ou serviços inovadores nos quais as TIC representam alto valor agregado.</p>	<p>Sugerimos remover o artigo. Não é necessário prever a obrigatoriedade de <i>due diligence</i> nas investidas, pois o gestor do fundo já possui responsabilidade fiduciária pelos investimentos realizados. Além disso, a auditoria em <i>startups</i> pode evidenciar práticas de boa-fé e que não comprometem os negócios da investida, podendo ser facilmente resolvidas. Se o artigo não for removido, sugerimos ao menos que seja alterado conforme proposta abaixo.</p> <p><u>Sugestão de alterações:</u> “Art. 5º É obrigatória a realização de <i>due diligence</i> nas potenciais sociedades investidas previamente ao efetivo aporte de recursos pelo fundo, de forma adequada ao volume de atividades da empresa de base tecnológica e de acordo com as melhores práticas de mercado.”</p>
<p>Artigo a receber comentário ou contribuição:</p> <p>Art. 7º - O fundo terá, preferencialmente, participação minoritária no capital social da sociedade investida que receber o recurso da empresa beneficiária da Lei nº 8.387/1991.</p> <p>Parágrafo único: Excepcionalmente, no caso de necessidade de novo aporte em empresas já investidas pelo fundo para</p>	<p>n/a</p>

<p>viabilizar a continuidade de sua operação, o fundo poderá deter participação majoritária no capital social dessa empresa.</p>	
<p>Artigo a receber comentário ou contribuição:</p> <p>Art. 8º - A empresa beneficiária da Lei nº 8.387 /1991 cotista do fundo não poderá isoladamente deter, direta ou indiretamente, participação majoritária nas empresas investidas com os seus recursos incentivados.</p>	<p>Sugerimos incluir a previsão de que a participação majoritária na empresa de base tecnológica também pode ser constatada por meio de ativos que podem garantir ao investidores tal participação apenas após a sua conversão.</p> <p><u>Sugestão de alterações:</u> “Art. 8º - A empresa beneficiária da Lei nº 8.387 /1991 cotista do fundo não poderá isoladamente deter, direta ou indiretamente, ativos que lhe garantam, ainda que em evento futuro de conversão ou exercício de direitos, participação majoritária nas empresas investidas com os seus recursos incentivados.”</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>n/a</p>
<p>Artigo a receber comentário ou contribuição:</p> <p>Art. 10º - No regulamento do FIP, em sua política de investimento, deve constar expressamente que o emprego de recursos incentivados da Lei nº 8.387/1991 obedecerá aos regulamentos emitidos pelo MDIC/Suframa e pela CVM atinentes à matéria desta Portaria e da Lei nº 8.387 /1991.</p>	<p>Solicitamos que sejam especificados os “regulamentos emitidos pelo MDIC/Suframa e pela CVM atinentes à matéria desta Portaria e da Lei nº 8.387 /1991”, para que haja maior segurança jurídica e certeza quanto às obrigações do gestor e do fundo.</p>
<p>Artigo a receber comentário ou contribuição:</p> <p>Art. 11 A satisfação da obrigação de aplicação do recurso em FIP ocorrerá quando da integralização das cotas do fundo de investimento.</p>	<p>n/a</p>

<p>Parágrafo único. O ato de subscrição de cotas do FIP não satisfaz as exigências de investimento de que trata esta Portaria.</p>	
<p>Artigo a receber comentário ou contribuição:</p> <p>Art. 12 A empresa beneficiária da Lei nº 8.387 /1991 deverá incluir no Relatório Demonstrativo Anual (RDA) informação sobre o(s) respectivo(s) aporte(s) integralizado(s) no(s) FIP(s).</p> <p>Parágrafo Único A empresa deverá apresentar relatório elaborado pelo gestor do fundo à Suframa, contendo as seguintes informações sobre a sociedade investida destinatária do aporte de recursos referido no <i>caput</i>:</p> <p>I – sumário executivo da proposta de investimento e seu detalhamento;</p> <p>II – histórico da sociedade investida, de suas pessoas chave e de seu plano para inovação tecnológica;</p> <p>III – análise do mercado de atuação da empresa investida;</p> <p>IV – principais aspectos societários e jurídicos da empresa investida; e</p> <p>V – análise do enquadramento da empresa aos requisitos e demais condições elencadas nos Artigos 3º e 4º.</p>	<p>Sugerimos que a Portaria especifique que o relatório deverá conter as informações referentes especificamente às empresas de base tecnológica investidas para fins da contabilização deste investimento para o benefício. Por fim, sugerimos unificar os incisos I e V, pois o sumário executivo já poderá trazer informações sobre o enquadramento das investidas.</p> <p><u>Sugestão de alterações:</u> “Art. 12 A empresa beneficiária da Lei nº 8.387 /1991 deverá incluir no Relatório Demonstrativo Anual (RDA) informação sobre o(s) respectivo(s) aporte(s) integralizado(s) no(s) FIP(s) nas empresas de base tecnológica.</p> <p>Parágrafo Único A empresa deverá apresentar relatório elaborado pelo gestor do fundo à Suframa, contendo as seguintes informações sobre a sociedade investida destinatária do aporte de recursos referido no <i>caput</i>:</p> <p>I – sumário executivo da proposta de investimento e seu detalhamento, contendo análise do enquadramento da empresa aos requisitos e demais condições elencadas nos Artigos 3º e 4º;</p> <p>II – histórico da sociedade investida, de suas pessoas chave e de seu plano para inovação tecnológica;</p> <p>III – análise do mercado de atuação da empresa investida; e</p> <p>IV – principais aspectos societários e jurídicos da empresa investida.”</p>

<p>Artigo a receber comentário ou contribuição:</p> <p>Art. 13. Todas as empresas que aplicarem recursos incentivados pela Lei nº 8.387 / 1991 em fundos de investimento deverão cumprir a obrigação de contratação de auditoria independente para atestar a veracidade das informações prestadas, nos termos do art. 2º, §7º, II, da Lei nº 8.387 /1991</p>	<p>n/a</p>
<p>Artigo a receber comentário ou contribuição:</p> <p>Art. 14. A empresa beneficiária da Lei nº 8.387 /1991 deverá enviar à Suframa, em conjunto com o regulamento do fundo, declaração atestando que disponibilizará as informações sobre o FIP e companhias investidas sempre que solicitadas pela equipe técnica da Suframa e pela auditoria independente, preservado o sigilo das informações apresentadas.</p>	<p>Sugerimos que o termo “companhias” seja substituído por “sociedades”, pois a Instrução CVM n. 578/16 permite que FIPs invistam também em sociedades limitadas.</p> <p><u>Sugestão de alterações:</u> “Art. 14. A empresa beneficiária da Lei nº 8.387 /1991 deverá enviar à Suframa, em conjunto com o regulamento do fundo, declaração atestando que disponibilizará as informações sobre o FIP e sociedades investidas sempre que solicitadas pela equipe técnica da Suframa e pela auditoria independente, preservado o sigilo das informações apresentadas.”</p>
<p>Artigo a receber comentário ou contribuição:</p> <p>Art. 15. É de responsabilidade da empresa beneficiária da Lei nº 8.387 /1991 zelar para que o FIP invista os recursos por ela aportados em empresas de base tecnológica e obedeça às restrições de composição de carteira impostas por esta Portaria.</p> <p>Parágrafo único: Eventual decisão de investimento do gestor em empresa que não atenda aos requisitos acima implica que o recurso específico aportado naquela empresa não poderá ser contabilizado para fins de cumprimento das obrigações da Lei nº 8.387 /1991, independente de culpa.</p>	<p>O racional da adoção de FIPs para operacionalizar os investimentos é aproveitar a estrutura de governança já prevista em regulamentação própria da CVM e a independência de um veículo de investimento em relação a seus cotistas (no caso, as empresas beneficiárias investidoras). Assim, não faria sentido prever que a empresa beneficiária se responsabilizasse por zelar pelos investimentos realizados pelo FIP. Sugerimos, portanto, que esse dever que seja atribuído especificamente ao gestor do fundo. Por fim, sugerimos que seja removido o caput, pois a responsabilidade da empresa beneficiária se encerra no momento em que integraliza as cotas no FIP, após chamada do gestor.</p> <p><u>Sugestão de alterações:</u> “Art. 15. É</p>

	<p>de responsabilidade do gestor do FIP da Lei nº 8.387 /1991 zelar para que os recursos investidos pelas empresas beneficiárias da Lei nº 8.387 /1991 sejam aportados em empresas de base tecnológica e obedeça às restrições de composição de carteira impostas por esta Portaria.</p> <p>Parágrafo único. <i>Removido.</i>"</p>
<p>Artigo a receber comentário ou contribuição:</p> <p>Art. 16 Ao final do período de desinvestimento do FIP, a empresa beneficiária da Lei nº 8.387 /1991 deverá apresentar à Suframa relatório sobre a evolução de mercado da empresa investida.</p>	<p>n/a</p>