

Zimbra**fip.leideinformatica@mctic.gov.br**

Consulta Pública DECOD/SEPOD nº 01/2018 - Corresp. Pres. ABVCAP nº 073 / 2018

De : Presidência ABVCAP
<presidencia@abvcap.com.br>

Sex, 06 de jul de 2018 10:03

 1 anexo

Assunto : Consulta Pública DECOD/SEPOD nº 01/2018 -
Corresp. Pres. ABVCAP nº 073 / 2018

Para : fip leideinformatica
<fip.leideinformatica@mctic.gov.br>

Prezados Senhores,

A ABVCAP – Associação Brasileira de Private Equity & Venture Capital (“ABVCAP”) vem, por meio do presente, apresentar suas sugestões e comentários à Consulta Pública DECOD/SEPOD nº 01 / 2018.

Atenciosamente,

Francisco Sanchez Neto
Vice-Presidente
ABVCAP

073 Pres. ABVCAP - Carta - Audiência Pública MCTIC-MDIC - Lei de
 **Informatica 06 julho 2018.pdf**
169 KB



Pres.073/2018
São Paulo, 6 de julho de 2018.

Ao
MINISTÉRIO DA CIÊNCIA, TECNOLOGIA, INOVAÇÕES E COMUNICAÇÕES
Esplanada dos Ministérios, Bloco "E", Sala 350
Brasília/DF
CEP 70067-900

At.: Departamento de Ecossistemas Digitais
Secretaria de Políticas Digitais

(Via e-mail: fip.leideinformatica@mctic.gov.br)

Ref.: Consulta Pública DECOD/SEPOD n° 01/2018

Prezados Senhores,

Servimos-nos da presente para apresentar nossos comentários e sugestões à Consulta Pública DECOD/SEPOD n° 01/2018 ("Consulta").

A. INTRODUÇÃO

O Departamento de Ecossistemas Digitais, a Secretaria de Políticas Digitais e o Ministério da Ciência, Tecnologia, Inovações e Comunicações ("DECOD", "SEPOD" e "MCTIC", respectivamente) submeteram à consulta pública uma minuta de portaria ("Portaria") que visa regulamentar a aplicação de recursos incentivados da Lei de Informática em empresas de base tecnológica por meio de Fundos de Investimento em Participações (FIPs).

Neste sentido, a Consulta foi publicada e foi aberto prazo para encaminhamento das manifestações e contribuições da sociedade ao DECOD/SEPOD e MCTIC, a ser encerrado em 9 de julho de 2017.

B. SUGESTÕES E COMENTÁRIOS À INSTRUÇÃO

Considerando as informações dispostas acima, a Associação Brasileira de Private Equity e Venture Capital ("ABVCAP") apresenta abaixo os comentários à Portaria, devidamente fundamentados, acompanhados por sugestões para a alteração do texto normativo em marcas de revisão.

Preliminarmente, gostaríamos de parabenizar o MCTIC pela iniciativa de regulamentar, após oitiva de interessados em audiência pública e por meio da Consulta, a inovação legislativa que poderá, quando posta em prática, fortalecer o ecossistema empreendedor brasileiro.



Assim sendo, passamos então a destacar os pontos que, em nossa opinião, merecem alguma consideração adicional, melhorias ou outras alterações justificadas:

1. Comentários ao “Título I – “Das Disposições Preliminares”

1.1. Definição de FIP e sua no processo decisório da investida

- Dispositivo: Artigo 2º, inciso II.
- Comentário: Fundos de Investimento em Participações já estão definidos na Instrução CVM n. 578/16, sendo desnecessário que a Portaria replique o seu texto. Deste modo, sugerimos que a definição estipulada na Portaria seja substituída por uma feita referência à norma específica, de acordo com o proposto abaixo.
- Sugestão de alteração da norma: “II – Fundo de Investimento em Participações: [conforme definido no art. 5º da Instrução CVM n. 578/16 ou outra que venha expressamente substituí-la, o qual deve participar do processo decisório da sociedade investida, de acordo com o art. 6º da mesma Instrução.](#)”

1.2. Definição de empresas de base tecnológica

- Dispositivo: Artigo 2º, inciso III.
- Comentários:

(i) caput: É importante que as características que definem as empresas de base tecnológica sejam apuradas considerando o ano anterior ao primeiro aporte do fundo, pois as empresas podem sofrer transformações dentro de um mesmo exercício. Assim, sugerimos que seja trazido ao caput trecho originalmente estipulado na alínea “b” deste mesmo inciso III, que assim dispõe.

(ii) alínea “a”: Incluir o caráter inovador das empresas como característica indispensável para que estejam aptas a receber os recursos incentivados, para que esteja garantida maior segurança jurídica aos fundos e às empresas beneficiárias na tomada de decisão a respeito das sociedades que podem ser investidas. Sugerimos que tal definição seja trazida da Lei n. 10.973/04, também conhecida como “Lei da Inovação”.

(iii) alínea “b”: Conforme justificado no item (i) deste comentário, sugerimos que o trecho referente à apuração das características no ano anterior ao primeiro aporte do fundo seja movido para o “caput” do inciso III. Assim, a alínea “b” passaria a ter nova redação, proposta abaixo.

(iv) alínea “c”: A fim de evitar contraposições com o art. 202, § 2º, da Lei n. 6.404/76 (Lei das S.A.), que trata do dividendo mínimo obrigatório, sugerimos que a Portaria preveja alíquota de 25% (vinte e cinco por cento) como limite máximo de distribuição dos dividendos das sociedades investidas, alinhando-a com o estipulado na referida Lei.

(v) alínea “d”: O art. 12 da Instrução CVM n. 578/16 permite que 20% (vinte por cento) do capital subscrito do fundo seja investido em ativos no exterior, desde que



tais ativos possuam a mesma natureza dos ativos que podem ser adquiridos pelo FIP, conforme disciplinado na própria Instrução. Já o §2º do mesmo art. 12 não considera como “ativos no exterior” quando o seu emissor tiver sede no exterior e ativos localizados no Brasil que correspondam a 90% (noventa por cento) ou mais das constantes das demonstrações contábeis. É importante que a Portaria preveja o investimento em startups que estejam localizadas no exterior, pois é comum neste mercado que fundos de investimento estrangeiros exijam que estas empresas estejam localizadas em outros países, para fins de governança. Assim, caso alguma sociedade investida pelo fundo já tenha passado por uma rodada de investimento que tenha exigido a constituição de sociedade no exterior, não estaria inapta a receber o investimento do fundo a que se refere a Portaria.

- Sugestão de alteração da norma: Consolidando todas as alterações acima, sugerimos nova redação para o inciso III e suas alíneas:

“III – Empresas de base tecnológica: sociedades empresárias que, no exercício social encerrado em ano anterior ao primeiro aporte do Fundo de Investimento em Participações:

a) sejam inovadoras, ou seja, tenham introduzido novidade ou aperfeiçoamento no ambiente produtivo e social que resulte em novos produtos, serviços ou processos ou que compreenda a agregação de novas funcionalidades ou características a produto, serviço ou processo já existente que possa resultar em melhorias e em efetivo ganho de qualidade ou desempenho, conforme Art. 2º, IV, da Lei n. 10.973/04, sendo que em tais produtos, serviços ou processos as tecnologias da informação e comunicação (TIC) devem representar alto valor agregado;

b) apresentem receita bruta anual de até R\$ 16.000.000,00 (dezesesseis milhões de reais), sem que tenha apresentado receita superior a esse limite nos últimos 3 (três) exercícios sociais.

c) distribuam no máximo 25% (vinte e cinco por cento) dos lucros durante o período de aporte de recursos nas sociedades investidas pelo Fundo de Investimento em Participações (período de investimento do Fundo de Investimento em Participações); e

d) estejam sediadas em território brasileiro ou no exterior, desde que 90% ou mais de seus ativos constantes de suas demonstrações contábeis estejam localizados no Brasil.”

2. Comentários ao “Título II – Da Aplicação de Recursos por meio de Instrumentos Financeiros”

2.1. Constituição do fundo como FIP

- Dispositivo: Artigo 3º, I.
- Comentário: O termo “Fundo de Investimentos em Participações” já se encontra definido no Artigo 2º da Portaria, sendo desnecessário remeter à regulamentação específica da CVM novamente.
- Sugestão de alteração da norma: “I – estejam devidamente constituídos e registrados na CVM como Fundos de Investimentos em Participações.”



2.2. Cumprimento de normas, regulamentos e padrões por empresas investidas do fundo

- Dispositivo: Artigo 3º, IV.
- Comentário: No inciso IV do Art. 3º, estipula-se que o fundo deverá “investir apenas em sociedades que cumpram normas, regulamentos e padrões de proteção à saúde, ao meio ambiente e à segurança do trabalho, bem como estejam em dia com suas obrigações tributárias e trabalhistas”. A necessidade de manutenção dessa exigência na Portaria pode ser questionada por dois motivos: (i) a utilização dos termos “normas, regulamentos e padrões”, bem como “obrigações tributárias e trabalhistas” torna a redação bastante ampla, sendo quase impossível precisar quais critérios seriam utilizados para atestar o cumprimento de tais obrigações; (ii) além disso, é bastante comum encontrar contingências desta natureza em empresas inovadoras mas que ocorram de boa-fé, não prejudicam o curso natural de seus negócios e, por essa razão, não faria sentido inviabilizar o investimento. Aliás, é comum que parte do investimento se destine ao saneamento de tais contingências. Assim, sugerimos a remoção de referido inciso ou, ao menos, sua alteração (conforme abaixo).
- Sugestão de alteração da norma: remoção completa do Art. 3º, IV, ou ao menos alteração da redação para: “IV – invistam apenas em sociedades que cumpram normas, regulamentos e padrões de proteção à saúde, ao meio ambiente e à segurança do trabalho, bem como estejam em dia com suas obrigações tributárias e trabalhistas ou que, em caso de eventual inobservância de tais normas e obrigações, [tais descumprimentos não prejudiquem o curso natural dos negócios das sociedades investidas](#)”;. Se removido, atribuir ao atual inciso V a numeração “IV”.

2.3. Exclusão de custos do fundo do valor a ser investido

- Dispositivo: Artigo 4º, inciso I.
- Comentário: Sugerimos esclarecer que, para fins de cálculo do montante que será aportado pelo fundo em empresas de base tecnológica, não serão contabilizados os encargos do fundo. Ressaltamos ainda que a disciplina dos encargos incorridos pelo fundo na realização de investimentos já está regulamentada no art. 45 da Instrução CVM n. 578/16.
- Sugestão de alteração da norma: “I - o valor aportado pelo [Fundo de Investimento em Participações](#) na capitalização de empresa de base tecnológica, tal como definida no Artigo 2º, deverá representar, no mínimo, o valor total de cotas integralizadas no [Fundo de Investimento em Participações](#) por empresa beneficiária da Lei nº 8.248/1991 [descontados, para fins desse cálculo, os valores incorridos a título de encargos do Fundo de Investimento em Participações, nos termos permitidos pela Instrução CVM n. 578/16.](#)”

2.4. Possibilidade de investimento em empresas beneficiárias da lei ou empresa por ela controlada, direta ou indiretamente

- Dispositivo: Artigo 4º, inciso II.



- Comentário: A vedação ao investimento em outra beneficiária somente faz sentido caso a própria empresa ou outro cotista (também beneficiário) do mesmo fundo seja seu controlador, direto ou indireto, para que seja evitada a multiplicação de beneficiárias de um mesmo grupo econômico investidas pelo mesmo fundo. Assim, sugerimos a inclusão de trecho que impeça os investimentos em empresas beneficiárias apenas caso o próprio investidor ou outro cotista beneficiário do mesmo fundo seja controlador da investida.
- Sugestão de alteração da norma: “II – não poderá ser realizado em empresa beneficiária da Lei nº 8.248/1991 e da Lei nº 8.387/1991 se a própria empresa beneficiária investidora ou outro cotista do mesmo Fundo de Investimento em Participações, também beneficiário, for controlador da empresa investida, de forma direta ou indireta.”

2.5. Possibilidade de aquisição de ativos em mercado secundário

- Dispositivo: Artigo 4º, inciso IV.
- Comentário: Em alguns casos específicos de reestruturação societária pode ser necessária a negociação de ativos em mercado secundário. Um exemplo muito comum no ambiente de startups é a “limpeza de cap table”, que consiste na reorganização de quadro societário por meio da recompra de ativos já emitidos em favor de outros investidores com menor participação, permitindo após esta operação uma governança mais enxuta na empresa investida. Por isso, sugerimos incluir a possibilidade de compra de ativos da investida em mercado secundário, limitando, contudo, essa opção a um percentual máximo em relação ao total da operação. Por fim, sugerimos a substituição do termo “títulos ou valores mobiliários” por “ativos”, uma vez que a Instrução CVM n. 578/16 já descreve de forma detalhada os ativos que podem ser adquiridos por FIPs.
- Sugestão de alteração da norma: “IV - o investimento em empresa de base tecnológica deverá ser efetuado por meio de subscrição de novos ativos da sociedade investida (operações primárias) ou por meio da compra de ativos já emitidos em favor de terceiros (operações secundárias), desde que essa última seja limitada a 20% (vinte por cento) do valor total da operação de investimento. Os ativos negociados em operações primárias ou secundárias devem ser obrigatoriamente os especificados na Instrução CVM n. 578/16 como passíveis de serem adquiridos por Fundos de Investimento em Participações.”

2.6. Controle da investida por outro FIP

- Dispositivo: Artigo 4º, Parágrafo Único.
- Comentário: Além da possibilidade de outro FIP controlar a investida, isso também pode ser feito por outro veículo de investimento. Por isso, sugerimos prever a possibilidade de controle realizado por qualquer veículo de investimento, conforme sugestão abaixo.
- Sugestão de alteração da norma: Parágrafo Único: A restrição do inciso III não se aplica quando a sociedade for controlada por outro Fundo de Investimento em Participações ou qualquer outro veículo de investimento, desde que as demonstrações contábeis desse Fundo de Investimento em Participações ou veículo de investimento que a controle não sejam consolidadas nas demonstrações contábeis de qualquer de seus cotistas.



2.7. Obrigatoriedade de due diligence

- Dispositivo: Artigo 5º, caput.
- Comentário: Não é necessário prever a obrigatoriedade de realização de due diligence (auditoria), pelos seguintes motivos: (i) a responsabilidade fiduciária do gestor do fundo perante os cotistas já influencia a tomada de decisões quanto às empresas que receberão o investimento; (ii) grande parte das startups não possui documentação ou histórico que permita a realização de uma auditoria aprofundada, o que não significa, contudo, que esta determinada empresa representa um investimento ruim; e (iii) ainda que mantida a obrigatoriedade expressa de realização de due diligence pelo fundo, a forma posta não prevê os seus desdobramentos – seria, inclusive, impossível fazê-lo diante do caráter único de cada operação de investimento (e.g.: não é possível prever completamente o que aconteceria se uma empresa apresentasse determinado passivo, ou se a due diligence resultasse em um parecer negativo).
- Sugestão de alteração da norma: remoção do caput ou, ao menos, especificar conforme sugestão: “Art. 5º É obrigatória a realização de due diligence nas potenciais sociedades investidas previamente ao efetivo aporte de recursos pelo [Fundo de Investimento em Participações, de forma compatível com as melhores práticas de mercado relacionadas ao porte e ao volume dos negócios da sociedade investida.](#)”

2.8. Participação do FIP na gestão da investida

- Dispositivo: Artigo 6º.
- Comentário: Conforme justificado no item 1.1 anteriormente, a Instrução CVM n. 578/16 já prevê em detalhes a necessidade de qualquer FIP participar na gestão da empresa investida, sendo portanto desnecessário repetir o texto da norma própria na Portaria.
- Sugestão de alteração da norma: remoção do Artigo.

2.9. Participação majoritária da beneficiária na investida

- Dispositivo: Artigo 8º.
- Comentário: A participação majoritária pode ser constatada no momento ou após a conversão futura de qualquer ativo que venha assegurar à investidora a condição de sócia majoritária da investida. Portanto, sugerimos incluir a previsão de que referida participação também poderá ser considerada majoritária mesmo quando ainda dependa da conversão ou exercício de títulos, valores mobiliários, contratos ou qualquer outro ativo.
- Sugestão de alteração da norma: “Art. 8º A empresa beneficiária da Lei nº 8.248/1991 cotista do [Fundo de Investimento em Participações](#) não poderá isoladamente deter, direta ou indiretamente, [ativos que lhe garantam](#) participação majoritária nas empresas investidas com os seus recursos incentivados.”



2.10. Correção de termo e esclarecimento

- Dispositivo: Artigo 10º.
- Comentário: O termo “obtido” foi empregado de forma equivocada. Além disso, sugerimos que sejam esclarecidas as normas do MCTIC referidas na Portaria, para restringir a amplitude da norma e, conseqüentemente, garantir o emprego correto dos recursos incentivados.
- Sugestão de alteração da norma: “Art. 10. No regulamento do [Fundo de Investimento em Participações](#), em sua política de investimento, deve constar expressamente que o emprego de recursos incentivados da Lei nº 8.248/1991 obedecerá às normas [emitidas](#) pelo MCTIC atinentes à matéria desta Portaria e da Lei nº 8.248/1991, [especificamente \[especificar normas\]](#).”

2.11. Relatório do gestor

- Dispositivo: Artigo 12, §2º, incisos I a IV.
- Comentário: a Portaria estipula que a empresa beneficiária deverá apresentar um relatório elaborado pelo gestor contendo informações a respeito do(s) investimento(s) que foi(ram) realizado(s) com os recursos incentivados. Nesse sentido, sugerimos que no relatório que deve ser apresentado ao MCTIC bastem as informações a respeito dos investimentos realizados pelo FIP em empresas de base tecnológica. Além disso, sugerimos que o enquadramento da empresa de base tecnológica aos requisitos e condições estabelecidos anteriormente na Portaria sejam apresentados juntamente com o sumário executivo da proposta de investimento; assim, sugerimos que os incisos I e V sejam unificados, conforme sugestão abaixo.
- Sugestão de alteração da norma: “§2º A empresa deverá apresentar relatório elaborado pelo gestor do [Fundo de Investimento em Participações](#) ao MCTIC, contendo as seguintes informações sobre [as empresas de base tecnológica investidas](#) [destinatárias](#) [dos](#) [aportes](#) de recursos referidos [no](#) [caput](#):

[I – sumário executivo da proposta de investimento e seu detalhamento, contendo análise do enquadramento da empresa aos requisitos e demais condições elencados nos Artigos 3º e 4º, principalmente em relação às características inovadoras da empresa, nos termos da Lei nº 10.973/2004;](#)

[II – histórico da sociedade investida, de suas pessoas chave e de seu plano para inovação tecnológica;](#)

[III – análise do mercado de atuação da empresa investida; e](#)

[IV – principais aspectos societários e jurídicos da empresa investida.”](#)



2.12. Substituição de “companhias” por “sociedades”

- Dispositivo: Artigo 14.
- Comentário: Sugerimos que o termo “companhias investidas” seja substituído por “sociedades investidas”, uma vez que FIPs estão autorizados pela CVM a realizar investimentos em sociedades limitadas.
- Sugestão de alteração da norma: “Art. 14. A empresa beneficiária da Lei nº 8.248/1991 [deverá disponibilizar ao MCTIC as informações adicionais sobre o Fundo de Investimento em Participações e sociedades](#) investidas sempre que solicitadas pela equipe técnica do MCTIC e pela auditoria independente, preservado o sigilo das informações apresentadas.”

2.13. Responsabilidade de zelar pelos investimentos atribuída ao gestor

- Dispositivo: Artigo 15.
- Comentário: A lógica que embasa a opção pela utilização de Fundos de Investimento em Participações para a viabilização dos investimentos em empresas de base tecnológica consiste no aproveitamento de um veículo já regulado que faça a intermediação entre as beneficiárias, enquanto cotistas, e as investidas. Para aproveitamento da estrutura do veículo, o correto seria atribuir a responsabilidade por zelar para que o fundo invista os recursos aportados em empresas da base tecnológica ao seu gestor. Além disso, o art. 11 da Portaria prevê que a obrigação da empresa beneficiária se satisfaz pela integralização das cotas do fundo. Portanto, sugerimos que o art. 15 seja alterado para atribuir ao gestor a responsabilidade por zelar para que o fundo invista em empresas de base tecnológica, bem como que seja removido o Parágrafo único deste mesmo art. 15, uma vez que a obrigação da empresa beneficiária se encerra no momento em que integraliza as cotas no fundo.
- Sugestão de alteração da norma: Remoção do Parágrafo único. Além disso, ajuste na redação do caput: “Art. 15. É de responsabilidade do [gestor do Fundo de Investimento em Participações](#) zelar para que [sejam investidos](#) os recursos em empresas de base tecnológica e [para que o Fundo de Investimento em Participações](#) obedeça às restrições de composição de carteira impostas por esta Portaria.”

3. Comentários gerais

3.1. Uniformização de termo

- Comentário: Dada a alternância entre o uso dos termos “FIP” e “fundo” para se referir ao fundo ao qual a Portaria se aplica, sugerimos que em todas as ocorrências ambos termos sejam substituídos por “Fundos de Investimento em Participações”, conforme definido no art. 2º da Portaria.



Esperamos com esse trabalho poder contribuir para o aperfeiçoamento do regime regulatório e colocamo-nos à disposição dessa V. Sa. para quaisquer esclarecimentos que possam ser necessários.

Atenciosamente,



Francisco Sanchez Neto
Vice-Presidente

c.c: Luiz Eugenio Figueiredo (Conselheiro, Coordenador do Comitê de Regulamentação)
Rodrigo Menezes (Coordenador do Comitê de Empreendedorismo e Venture Capital)