



Regulação e Tributação dos Investimentos em Capital Produtivo

Luiz Eugenio Junqueira Figueiredo

Vice-Presidente

22 de Maio de 2014



Comitê Executivo de Regulamentação (CER)



Comitê Executivo de Regulamentação - CER

- Luiz Eugenio Figueiredo (Coordenador)
- Alvaro Gonçalves (Stratus)
- Alexandre Fernandes (Rio Bravo)
- Antônio Lima (NSG)
- Carlos Asciutti (EY)
- Clóvis Meurer (CRP)
- Cristina Penteado (Credit Suisse)
- Daniel Oliveira (Tozzini)
- Fernando Peixoto (Stratus)
- Francisco Sanches (Lions Trust)
- Frederico Buosi (VPBG)
- Guilherme Malouf (Machado Meyer)
- Jean Arakawa (Mattos Filho)
- John Streithorst (Neo Investimentos)
- Luciano Fialho (Lima Neto Advogados)
- Marcos Almeida (KPMG)
- Martim Pose (Tozzini)
- Marco Pisani (Lions Trust)
- Plinio Shigematsu (Felsberg Advogados)
- Ronaldo Hirata (BRZ)
- Ricardo Vieira (Barcellos Tucunduva)
- William Shiang (Carlyle)



Estratégia: Projeto 600 - Quadro Regulatório Pretendido

| Nível Legal | Nível Infralegal: CVM | Nível Infralegal: Receita Federal | Nível Infralegal: CMN/BACEN |
|---|---|---|--|
| <ul style="list-style-type: none"> lei tratando (i) responsabilida de dos cotistas, (ii) registros no CADE, (iii) responsabilida de do administrador ou gestor (desconsideraç ão) e (iv) regras tributárias. | <ul style="list-style-type: none"> ICVM consolidando tratamento dos vários subtipos de fundos de capital empreendedor. | <ul style="list-style-type: none"> Instrução normativa mais detalhada no que se refere aos fundos de capital empreendedor. | <ul style="list-style-type: none"> resolução do CMN tratando do ingresso de estrangeiros em fundos de capital empreendedor e circular do Bacen regulamentand o. |

Iniciativas

- Auto-regulação ABVCAP e ANBIMA
- CADE
- Comitê Técnico de Ofertas Menores
- Consultoria Legislativa
- CVM
- SUSEP
- Tributação



Auto-regulação ABVCAP e ANBIMA

- Informação
 - Publicação da Deliberação 02, Diretriz e Circular;
 - Envio de mais de 100 SIMs (Solicitação de Informação ao Mercado);
 - Dinamização da base de informações (novo sistema em testes para implementação nas próximas semanas).
- Supervisão:
 - Procedimento para Apuração de Irregularidade (PAI); e
 - Assinatura de Termo de Compromisso.
- Discussões para evolução do Código em pontos críticos para a indústria de capital empreendedor.

Consultoria Legislativa

- Apoio ao estudo realizado pela Consultoria Legislativa (Conle) e pelo Centro de Estudos e Debates Estratégicos (CEDES) da Câmara dos Deputados.
- Tema: Capital Empreendedor – Oportunidades de profissionalização, inovação e crescimento para as empresas Brasileiras.
- Instituições Convidadas: BNDES, CVM, FINEP, ABDI, ABVCAP, ANBIMA, IUPERJ, GVCepe e INSPER.
- Resultado: Plano de Trabalho com 12 pontos de melhorias legais e proposta inicial de Projeto de Lei.



Consultoria Legislativa: Pontos de Melhoria

- Obrigatoriedade legal de saída do regime tributário do Simples para que as empresas possam receber investimentos de Fundos;
- Obrigatoriedade de análise prévia do CADE para investimentos de Fundos;
- Repercussão de decisões judiciais na esfera trabalhista sobre o patrimônio pessoal dos gestores;
- Utilização de FIPs e de FMIEEs para diferentes finalidades, que não o capital empreendedor, sem que haja uma devida segregação regulamentar;
- Necessidade de incentivos tributários adequados para investimentos por meio de Fundos de capital empreendedor;
- Necessidade de incentivos tributários adequados para “investidores-anjo”;



Consultoria Legislativa: Pontos de Melhoria

- Estímulos ao investimento em empresas inovadoras;
- Inexpressividade dos investimentos das seguradoras e resseguradoras nos Fundos de capital empreendedor;
- Obrigatoriedade de publicações de balanços de empresas e outras informações em jornais impressos, e não na internet;
- Dificuldades expressivas para desinvestimentos via mercado de capitais (resoluções encaminhadas via Projeto de Ofertas Menores – POM);
- Restrições legais para que os fundos constitucionais de financiamento (FNO, FNE e FCO) possam investir por meio de Fundos de capital empreendedor;
- Restrições legais para que os fundos setoriais de ciência e tecnologia possam investir por meio de Fundos de capital empreendedor.



CADE

- Análise sobre Atos de Concentração: envio de relatório analisando os atos de concentração envolvendo Fundos de Investimento que foram registrados no CADE após a nova Lei.
- Contatos periódicos com Conselheiros do CADE visando o aprimoramento regulatório.
- Contribuição na Audiência Pública para alteração na Resolução nº 2.



Comitê Técnico de Ofertas Menores

- Participação no Comitê Técnico de Ofertas Menores.
- Iniciativa conjunta da ABDI, BM&FBovespa, BNDESPar, CVM e FINEP.
- Objetivo de incentivar a captação de recursos financeiros por pequenas e médias empresas via bolsa de valores.
- Medidas propostas em 3 vertentes: investidores, empresas e intermediários.



CVM

- Nova Instrução CVM, consolidando a ICVM 209 e a ICVM 391:
 - Proposta enviada pela ABVCA em 2012;
 - Não entrou na pauta da CVM em 2013;
 - Prioridade para 2014.
- Audiências Públicas:
 - SDM 07/2013: alteração da ICVM 391 em decorrência das propostas do Comitê Técnico de Ofertas Menores;
 - ICVM 409;
 - Investidores Qualificados.



CVM - Principais Pontos da Proposta da ABVCA

- Criação de Capítulo com espécies de fundos: tipificação e segregação dos diferentes usos do veículo;
- Previsão de Conselho Consultivo;
- Previsão de Equipe Chave;
- Possibilidade de prestação de garantia;
- Segregação das atividades e responsabilidades do Administrador e Gestor;
- Possibilidade do Administrador realizar a escrituração de cotas;
- Dispensa da necessidade de contratar custodiante;
- Possibilidade do Administrador distribuir as cotas dos Fundos;
- Maior prazo para aprovação das demonstrações financeiras;
- Limitação da responsabilidade dos cotistas;
- Maior liberdade na definição dos encargos dos fundos;
- Adaptação das regras de relatórios periódicos para as particularidades de fundos de fundos; e
- Possibilidade de investir no exterior (fundo para cotistas superqualificados).



SUSEP

- Desenvolvimento de relacionamento institucional com a diretoria da SUSEP.
- Revisão de minuta de Resolução do CMN que dispõe sobre a aplicação dos recursos das seguradoras, entidades de capitalização, de previdência complementar aberta e das resseguradoras.
- Envio de sugestões visando facilitar a aplicação de recursos das entidades sujeitas a supervisão da SUSEP em fundos de capital empreendedor.



Tributário

- Proposta de flexibilização tributária, considerando as características dos fundos de capital empreendedor:
 - fomento direto à economia real;
 - fomento direto à inovação;
 - longo prazo (6, 8, 10 anos), sem possibilidade de resgate.
- Estabelecimento de alíquotas regressivas em função do prazo de investimento:

| | Prazo entre o investimento e o resgate (ganho de capital) | | | |
|-----------------|--|-----------|-----------|-----------|
| | Até 36 m | 36 a 60 m | 60 a 84 m | + de 84 m |
| FIP | 15% | 10% | 5% | Isento |
| FMIEE | 10% | 5% | Isento | Isento |
| FIEE Inovadoras | 5% | Isento | Isento | Isento |



Resumo

- Incentivos a aplicações em fundos de capital empreendedor (SUSEP, fundos setoriais e constitucionais).
- Nova ICVM.
- Flexibilização nas regras de registro do CADE.
- Flexibilização tributária (simples e imposto de renda).
- Regramento da desconsideração da personalidade jurídica.
- Viabilização de Ofertas Menores.

Obrigado!



Associação Brasileira de
Private Equity & Venture Capital

www.abvcap.com.br

www.ventureforum.com.br

abvcap@abvcap.com.br

Avenida Rio Branco, 123, sl. 1505 - Centro
Rio de Janeiro 20040-005 | RJ | Brasil
Tel + 55 21 3970 2432 | Fax + 55 21 2292 5607

Rua Boa Vista, 280, 1º andar - Centro
São Paulo 01014-000 | SP | Brasil
Tel + 55 11 3106 5025