MARCOS PINESCHI TEIXEIRA
LUCIANA TEIXEIRA
PAULO CÉSAR RIBEIRO LIMA

CAPITAL DE RISCO: IMPORTÂNCIA PARA A ECONOMIA E PERFIL DESSE SEGMENTO NO BRASIL

Brasília
2012

1 IDENTIFICAÇÃO DO PROJETO

Título: "Capital de risco: importância para a economia e perfil desse segmento no Brasil".

Autores:

Nome completo: Marcos Pineschi Teixeira (coord.)
E-mail: marcos.teixeira@camara.gov.br
Instituição/Local de Trabalho: Câmara dos Deputados/Conle
Ponto/Matrícula: P_6961
Endereço: Anexo III, sala 20-A.
Ramal: 6-5204
Celular: (61) 8118-6532
Endereço residencial: SQN 202, Bloco D, apto. 308, Asa Norte, Brasília - DF, CEP 70832-040.
Telefone residencial: (61) 3253-7220
Link para Lattes: http://buscatextual.cnpq.br/buscatextual/visualizacv.do?id=K4662346D7

Nome completo: Luciana Teixeira
E-mail: luciana.teixeira@camara.gov.br
Instituição/Local de Trabalho: Câmara dos Deputados/Conle
Ponto/Matrícula: P_6735
Endereço: Anexo III, sala 24-B.
Ramal: 6-5395
Celular: (61) 8164-0011
Endereço residencial: SQN 311, Bloco I, apto. 403, Asa Norte, Brasília – DF, CEP 70757-090.
Telefone residencial: (61) 3340-8358
Link para Lattes: http://buscatextual.cnpq.br/buscatextual/visualizacv.do?id=K4798682P1

Nome completo: Paulo César Ribeiro Lima
E-mail: paulocesar.lima@camara.gov.br
Instituição/Local de Trabalho: Câmara dos Deputados/Conle
Ponto/Matrícula: P_6721
Endereço: Anexo III, sala 44-A.
Ramal: 6-5350
Celular: (61) 8196-7967
Endereço residencial: SQSW 103 Bloco F apto. 301, Setor Sudoeste, Brasília - DF, CEP 70670-306.
Telefone residencial: (61) 3344-8277
Link para Lattes: http://buscatextual.cnpq.br/buscatextual/visualizacv.do?id=K4706488A3

Linha de pesquisa: Organização e funcionamento do parlamento: processo legislativo, atividade político-parlamentar.

Data: novembro de 2012.

Resumo: Esta pesquisa analisará primordialmente a indústria que atua em financiamentos de risco, buscando detectar eventuais deficiências em nosso ordenamento jurídico acerca do tema.

2 APRESENTAÇÃO

Este projeto delineia a atuação de grupo de pesquisa e extensão (GPE) que se dedicará primordialmente à elaboração de estudo que analise a indústria que atua em financiamentos de risco. O objetivo é detectar eventuais deficiências em nosso ordenamento jurídico acerca do tema, de forma a expandir a atuação do segmento no Brasil.

A importância da iniciativa refere-se à valorização do Poder Legislativo no âmbito da apresentação de estudos para problemas complexos cujo adequado equacionamento poderá acarretar reflexos relevantes para nossa sociedade.

Sobre a escolha do tema, há que se destacar que a realização de substanciais investimentos de risco em um país é prática crucial para a expansão e modernização da economia. Não obstante, apesar da importância da atividade para a criação de empresas e a inovação tecnológica, Ribeiro (2005) aponta que, em relação ao tamanho da economia brasileira, a indústria de capital de risco no país ainda é pequena, uma vez que, em economias com elevada disponibilidade desses recursos, o montante investido anualmente

equivale a 1% do PIB, ao passo que, no Brasil, o investimento médio foi de apenas 0,06% do PIB (período de 1999 a 2004).

É oportuno destacar que o tema é de tal forma relevante que a própria Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Econômico – OCDE (2002) publicou recomendações a respeito do financiamento via capital de risco que, sob seu ponto de vista, podem servir como um guia para reforma dos marcos regulatórios de determinados países. Conforme a OCDE (2002), barreiras estruturais, regulatórias e fiscais atuam no sentido de impedir o desenvolvimento de dinâmicos mercados empresariais e de *private equity*.

3 PROBLEMA

Ao analisar o setor de terras-raras e minerais estratégicos para o Brasil, os integrantes deste grupo de pesquisa e extensão constataram, a partir da exposição de um empreendedor brasileiro realizada nesta Câmara dos Deputados, que se tornou necessária a constituição de uma firma no Canadá, e não no Brasil, para viabilizar o "Projeto Araxá" que, entre outros objetivos, pretende explorar minerais de terras-raras em Minas Gerais.

Com efeito, essa decisão foi pautada pela necessidade de viabilizar a obtenção do capital de risco necessário junto a investidores no exterior para realizar os investimentos voltados à exploração dos minerais e à purificação e separação dos óxidos então obtidos.

Desta forma, entendemos que essa situação aponta para uma dificuldade em obter recursos no país para a realização de investimentos de risco. Aparentemente, o empresário sequer teria tido sucesso, ao menos em um primeiro momento, na captação de recursos junto ao BNDES em

decorrência da insuficiência de garantias reais para o levantamento do *funding* necessário.

Assim, consideramos importante conhecer as dificuldades no levantamento de capital de risco no país e a participação do BNDES nesse processo, bem como saber o motivo pelo qual eventualmente exista maior facilidade de realizar essa captação no exterior.

4 OBJETIVOS

O presente grupo de pesquisa e extensão busca traçar um panorama da indústria do capital de risco no Brasil e em outros países; e apontar eventuais deficiências em nosso ordenamento jurídico acerca do tema.

Será elaborado um artigo que apresentará um panorama da indústria do capital de risco no Brasil e em outros países, que apontará eventuais deficiências em nosso ordenamento jurídico acerca do tratamento conferido ao setor.

5 JUSTIFICATIVA

Usualmente classificam-se os investimentos de risco nas modalidades *private equity* ou *venture capital*, a depender das características da empresa investida. Seja qual for a modalidade, o impacto desses investimentos para a economia é notável sob diversos aspectos.

Com efeito, Ribeiro (2005) aponta que os gestores de investimentos em projetos com elevadas expectativas de retorno e de risco são agentes adaptados para mitigar os riscos envolvidos que empregam práticas sofisticadas de seleção, governança e monitoramento (SAHLMAN, 1990) que usualmente participam da gestão das empresas investidas, influenciando a

tomada de decisões e, de forma mais ampla, a própria governança corporativa. Ademais, Ribeiro (2005) também menciona que, nos Estados Unidos da América, as empresas investidas, quando comparadas às demais, apresentavam o dobro da receita, pagavam três vezes mais impostos, exportavam o dobro e investiam o triplo em pesquisa e desenvolvimento (P&D) em relação ao ativo total. Conforme a *European Capital Venture Association* (2002), cerca de 95% das empresas financiadas por capitais de risco afirmaram que não existiriam ou não teriam se desenvolvido tão rapidamente sem o aporte desse tipo de capital.

Apesar desses aspectos, a indústria apresenta números muito modestos no país, conforme já mencionamos. Enquanto em 2004 o capital investido no Brasil foi de apenas 0,4 ‰ do PIB, esse número, no Reino Unido, foi de 11,1 ‰ do PIB naquele ano (o que é mais de 27 vezes superior ao índice brasileiro). Essa fração em relação ao PIB levantada apenas em 2004 no Reino Unido é superior a todo o estoque de capital investido pela indústria (capital comprometido) no Brasil, que alcançou apenas 8,4 ‰ do PIB. Alguns números investidos em *private equity* em 2004 em outros países são: Canadá (6,8‰), Suécia (5,8‰), África do Sul (5,7‰), Hong Kong (5,5‰), Austrália (4,3‰, o que é cerca de dez vezes o índice observado no Brasil).

Nesse contexto, é importante analisar as causas para desempenho tão inferior da economia brasileira nesse campo. Com relação aos países membros da OECD, aquela organização para o desenvolvimento econômico analisou cinco aspectos relevantes que podem acarretar reflexos na elevação do suprimento de capitais de risco nas economias, quais sejam: regulamentação de investimentos, tributação, programas de *public equity*,

redes de investidores denominados *business angels* e mercados de ações de "segundo nível".

Enfim, é crucial que seja efetuado um diagnóstico no Brasil da indústria de capital de risco, inclusive como forma de contribuir para a elaboração de proposições legislativas relevantes que tratem do tema.

6 REVISÃO DA LITERATURA

Para efetuar a revisão bibliográfica, serão pesquisados artigos técnicos utilizando as bases de dados disponíveis na biblioteca da Câmara dos Deputados, como a EBSCO e a Proquest. Adicionalmente, serão pesquisados artigos em *sites* de universidades e no restante da rede mundial de computadores.

7 METODOLOGIA

7.1 Revisão bibliográfica e identificação da produção legislativa na CD e SF

A revisão bibliográfica será efetuada na forma identificada no item 6 deste texto, sendo consultadas diversas publicações nacionais e internacionais que tratem do tema.

Destaca-se que, particularmente para leitura e análise da extensa bibliografia obtida a partir das referidas bases de dados EBSCO e a Proquest, será de extrema relevância a obtenção de licença-capacitação para integrantes do grupo, sob risco de o projeto não alcançar o resultado com a qualidade esperada. Dessa forma, será possível aos consultores dedicarem o tempo necessário para o aprofundamento da matéria.

A identificação da produção legislativa na Câmara dos Deputados e no Senado Federal será efetuada por meio do sistema Sileg (Sistema de Informações Legislativas). Serão identificadas proposições legislativas que tratem do tema, ainda que já arquivadas.

7.2 Informações prestadas por instituições relevantes

Serão efetuados contatos com instituições como ABVCAP (Associação Brasileira de *Private Equity & Venture Capital*), universidades, o BNDES e outras instituições.

7.3 Estudo de caso

Será efetuado um estudo de caso referente à exploração de minerais com terras-raras no Brasil.

8 CRONOGRAMA

Atividades	Mês							
	1	2	3	4	5	6	7	8
Identificação da bibliografia	X							
Análise da bibliografia selecionada	X	X	X	X				
Contatos com entidades que atuam no setor			X	X	X			
Elaboração de artigo				X	X	X		
Elaboração de proposição legislativa, caso necessário						X	X	X

9 ORÇAMENTO

Como os componentes desse GPE são servidores públicos, não haverá necessidade de previsão recursos financeiros para sua remuneração. Também não será necessária a contratação de recursos humanos adicionais para a elaboração dos estudos.

Caso seja considerado que eventuais viagens sejam úteis ao propósito da pesquisa, será oportunamente averiguado se há ou não disponibilidade orçamentária para tanto.

10 BIBLIOGRAFIA

EUROPEAN VENTURE CAPITAL ASSOCIATION – EVCA. **Survey of the Economic and Social Impact of Venture Capital in Europe.** Brussels, 2002.

ORGANISATION FOR ECONOMIC CO-OPERATION AND DEVELOPMENT - OCDE. **Venture Capital: Trends and Policy Recommendations.** Paris, 2002.

RIBEIRO, Leonardo de Lima. **O Modelo Brasileiro de Private Equity e Venture Capital.** 2005. Dissertação (Mestrado em Administração) – Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade da Universidade de São Paulo, São Paulo, 2005. Disponível em <http://www.teses.usp.br/teses/disponiveis/12/12139/tde-02042006-163402/pt-br.php>. Acesso em: nov. 2012.

SAHLMAN, William A. **The Structure and Governance of Venture-Capital Organizations.** Journal of Financial Economics. v.27, n.2, p.473-521, Oct. 1990.