

HENRIQUE VITALI MENDES

**“REGULAÇÃO DOS INVESTIMENTOS DE PRIVATE EQUITY E
VENTURE CAPITAL NO BRASIL.”**

DISSERTAÇÃO APRESENTADA COMO REQUISITO PARCIAL
PARA CONCLUSÃO DO PROGRAMA DE MESTRADO EM
DIREITO DO CENTRO UNIVERSITÁRIO DE BRASÍLIA –
UNICEUB.

ÁREA DE CONCENTRAÇÃO: **DIREITO E POLÍTICAS
PÚBLICAS.**

LINHA DE PESQUISA: **DIREITO PRIVADO E GARANTIAS
INDIVIDUAIS.**

ORIENTADORA: PROF.^a DR.^a **NEIDE TEREZINHA
MALARD.**

CO-ORIENTADOR: PROF. DR. **DANIEL AMIN FERRAZ**

BRASÍLIA
2009

À minha orientadora, Profa. Dra. Neide Terezinha Malard, pela segurança que sempre me transmitiu, e pelo ótimo exemplo que sempre me proporcionou. Agradeço pela ótima convivência nesses dois anos de relacionamento, sempre solícita aos meus chamados, e principalmente pelas lições, que carregarei pro resto da vida.

Ao meu co-orientador, Prof. Dr. Daniel Amin Ferraz, que me acolheu no programa de capacitação para docência, delegando-me boa parte do curso de novos contratos do 9º semestre. Pela fé depositada na minha capacidade. Agradeço também pela disposição de me receber em seu gabinete quando solicitado, mesmo quando não tinha tempo para elucidar minhas dúvidas, por mais simplórias que fossem.

Ao Prof. Dr. Marcelo Varella, grande incentivador do meu ingresso na vida acadêmica, por ter investido na minha formação, principalmente por acreditar no meu potencial, mesmo quando eu não tinha noção dos vãos de que era capaz alcançar. Ao “chefe”, minha eterna gratidão, sabendo que estarei sempre em déficit, tratando-se de tudo que já fez por mim.

Aos meus pais, Vitor e Cibele, construtores de um lar abençoado, que me proporcionaram muito mais do que realmente precisava, e se dedicaram de corpo e alma na formação do meu caráter. Mais uma etapa vencida que devo à vocês.

À Ju, por ter entendido minha necessidade de isolamento para concluir a dissertação. Aos meus irmãos, Vivian e Maurício, sempre presentes nos momentos marcantes da minha trajetória.

A todos os colegas do mestrado que tornaram prazerosa a convivência nestes dois anos de muita leitura, muitos estudos e muitas horas de cadeira. Agradecimentos especiais aos amigos, Rafael Cedro, Cleíse Nascimento, Eliardo Teles, Matteo Giuli, André Chaib, Priscila Andrade, Walter Moura, Carina Oliveira, André Gontijo, Bruno Furtado, Sérgio Victor, Rachel Souza, Noemy Araújo, Zeca Velloso, Luiz Emílio, Gabriela Lima, Humberto Campos, Thiago D'ávilla, Humberto Cunha, Marcelo Reis, Lucas Noura, Ariane Costa, e todos aqueles que, de alguma forma, compartilharam memórias marcantes, nos bons e maus momentos, na esperança de que não se tornem meros rostos conhecidos na multidão com o passar dos anos.

“Frequentemente, por fraqueza de caráter, os homens escolhem o bem mais à mão, embora saibam que seja menos valioso.”

[JOHN STUART MILL]

RESUMO

O crescimento empresarial gera inclusão no mercado e avanço tecnológico. Cria novos empregos e aumenta arrecadação do Estado. Os investimentos privados são a base do processo de desenvolvimento. Cabe ao Estado, atuar no mercado para que a iniciativa privada desempenhe suas funções em prol do desenvolvimento. O financiamento dos investimentos produtivos é essencial para impulsionar a atividade econômica. Contudo, as instituições financeiras não cumprem a função alocativa a contento, sendo necessário buscar alternativas compatíveis com o perfil das atividades produtivas. A primeira alternativa é o mercado de capitais. No entanto, é restrita a um seleto número de empresas de grande porte. É necessário um gênero de investidor que atenda às necessidades de uma economia em desenvolvimento, que estimule a competitividade e investimentos produtivos. Este trabalho tem a intenção de abordar um canal de financiamento que parece ser a solução no mercado brasileiro, enquadrando-se no perfil de investidor comprometido com os objetivos de crescimento das empresas. Os fundos de Private Equity – PE e Venture Capital – VC são esse canal, e podem ser uma resposta a este anseio latente. Eles são intermediários financeiros que injetam recursos por meio de aquisição de participação societária na empresa investida, profissionalizando a gestão, aumentando o valor de mercado da empresa para vender suas cotas valorizadas ao fim da participação. Ao mesmo tempo em que esses fundos despontam na economia nacional, apresentam-se como figuras jurídicas pouco transparentes. Nesse contexto, buscar-se-á analisar a estrutura desses fundos, as práticas comerciais, os direitos e deveres decorrentes da relação jurídica entre os participantes, bem como, as formas jurídicas nas quais devem revestir-se. Obtidas as respostas, serão estabelecidos os parâmetros para se chegar a uma conclusão sobre a necessidade de aprimoramento do marco regulatório desses fundos.

PALAVRAS CHAVE: Investimentos privados; Fontes de financiamento do setor produtivo; Fundos de Private Equity e Venture Capital.

ABSTRACT

Corporate growth enables technological advances. Creates new jobs and rises Estate incomes. Private investments are the base of development process. On its behalf, the estate must act in the market in order to assure the private sector perform according to development demands. Financing productive investments is essential to bust the economic activity. However, financial institutions don't perform their resources distribution function by contempt, becoming necessary the search of new capital sources compatible with the productive sector of economy. The first alternative is the capital market. However, it's a market restrict to a few qualified corporations. Its still necessary to find a gender of investor which provide the needs of a development economy, which stimulates competitiveness and productive investments. The present work has the intention to approach a financial channel that seems to be the solution for brazilian market, adapting to the profile of investor committed with the growth objectives of the companies. Private equity and venture capital funds are that channel, and might be an answer to that wish. They are financial intermediaries who inject resources trough capital shares acquisition in the invested company, making company's administration professional, increasing company's market's value in order to sell its value-added shares at the end of the participation. At the same time in which these funds stands out at national economy, they present themselves as poorly transparent types. In this context, an analysis about commercial activities, rights and obligations originated from the legal relation between participants, as well the legal forms in which the funds must be created, will be formulated. After achieving the answers, the parameters will de set in order to make a conclusion about the improvement necessity of the regulation towards these funds.

KEY WORDS: Private investments; Financial sources of productive sector; Private equity and Venture Capital funds.

SUMÁRIO

RESUMO	1
ABSTRACT	6
INTRODUÇÃO	Erro! Indicador não definido.
CAPÍTULO 1: A IMPORTÂNCIA DO PROCESSO DE ACUMULAÇÃO PARA O DESENVOLVIMENTO ECONÔMICO	Erro! Indicador não definido.
1.1. A atividade produtiva e sua evolução	Erro! Indicador não definido.
1.2 O desenvolvimento econômico como objetivo político.....	Erro! Indicador não definido.
1.3 A distinção entre crescimento econômico e desenvolvimento econômico	Erro! Indicador não definido.
1.3.1 O crescimento econômico.....	Erro! Indicador não definido.
1.3.2 O desenvolvimento econômico.....	Erro! Indicador não definido.
1.4 Tipologia do Desenvolvimento	Erro! Indicador não definido.
1.5 Política econômica e intervenção estatal.....	Erro! Indicador não definido.
1.6 A importância do setor privado para o desenvolvimento nacional no sistema capitalista.....	Erro! Indicador não definido.
1.7 A inter-relação do setor público e privado para a promoção e consecução do desenvolvimento	Erro! Indicador não definido.
CAPÍTULO 2: FORMAS DE FINANCIAMENTO DO SETOR PRIVADO ...	Erro! Indicador não definido.
2.1 Financeirização do capitalismo e o financiamento do setor privado no mercado de crédito.....	Erro! Indicador não definido.
2.2 As fontes alternativas de financiamento para o setor privado	Erro! Indicador não definido.
2.2.1 O financiamento do setor privado por meio do mercado de capitais	Erro! Indicador não definido.
2.2.1.1 A importância da governança corporativa para o acesso aos investimentos no mercado de capitais.....	Erro! Indicador não definido.
2.2.1.2 A importância dos fundos de investimento para a eficiência alocativa do mercado de capitais	Erro! Indicador não definido.

2.2.1.3 A organização do mercado de capitais brasileiro pelo ordenamento jurídico**Erro! Indicador não definido.**

2.2.1.4 As instituições reguladoras do mercado de capitais.. **Erro! Indicador não definido.**

2.2.2 O financiamento do setor privado por meio dos fundos de Private Equity e Venture Capital.....**Erro! Indicador não definido.**

2.3 A contribuição dos fundos de *private equity* e *venture capital* para o amadurecimento do mercado de capitais brasileiro**Erro! Indicador não definido.**

CAPÍTULO 3: ANÁLISE DOS FUNDOS DE PRIVATE EQUITY E VENTURE CAPITAL Erro!
Indicador não definido.

3.1 A origem dos fundos PE/VC no Brasil.....**Erro! Indicador não definido.**

3.2 Constituição e operacionalização dos fundos**Erro! Indicador não definido.**

3.2.1 Constituição dos Veículos de Investimento**Erro! Indicador não definido.**

3.2.1.1 A estruturação dos veículos de investimento sob a forma de sociedades empresárias**Erro! Indicador não definido.**

3.2.1.2 A estruturação do veículo de investimento sob a forma de condomínio**Erro! Indicador não definido.**

3.2.1.3 Estruturação e operacionalização dos veículos de Venture Capital .. **Erro!**
Indicador não definido.

3.2.1.4 Estruturação e operacionalização dos veículos de Private Equity **Erro!**
Indicador não definido.

CAPÍTULO 4: CONSIDERAÇÕES SOBRE A NATUREZA JURÍDICA DOS FUNDOS DE INVESTIMENTO DE PRIVATE EQUITY E VENTURE CAPITAL Erro!
Indicador não definido.

4.1 A unidade patrimonial**Erro! Indicador não definido.**

4.2 A teoria condominial**Erro! Indicador não definido.**

4.3 A teoria da propriedade fiduciária**Erro! Indicador não definido.**

CONCLUSÃO Erro!
Indicador não definido.

REFERÊNCIAS..... Erro!
Indicador não definido.

