

PACT

Programa de
Apoio à
Capacitação
Tecnológica da
Indústria

Capital de Risco

Empresa de Base Tecnológica

Conhecendo o Brasil

**MINISTÉRIO DA
CIÊNCIA E TECNOLOGIA**



FERNANDO HENRIQUE CARDOSO
Presidente da República



RONALDO MOTA SARDENBERG
Ministro da Ciência e Tecnologia – MCT

CARLOS AMÉRICO PACHECO
Secretário Executivo

ESPER ABRÃO CAVALHEIRO
Secretaria de Políticas e Programas de Ciência e Tecnologia

VANDA REGINA TEIJEIRA SCARTEZINI
Secretaria de Política de Informática

JOÃO EVANGELISTA STEINER
Secretaria de Coordenação das Unidades de Pesquisa

ANTONIO SÉRGIO PIZARRO FRAGOMENI
Secretário de Política Tecnológica Empresarial

REINALDO FERNANDES DANNA
Coordenador Geral de Inovação e Competitividade

ROBERTO TEIXEIRA DE CARVALHO
Divisão de Oportunidades Tecnológicas

PESQUISA SETEC/MCT 1997/8 – o estado da arte do uso

Qualquer parte desta obra pode ser reproduzida, desde que citada a fonte.

Apresentação

O presente documento faz parte do programa de trabalho do PACTI para 1998, estando a cargo da Divisão de Oportunidades Tecnológicas da SEPTE a sua coordenação e execução, com o auxílio da Divisão de Serviços Tecnológicos, que teve participação ativa em todas as suas etapas e na formulação de uma proposta de programa de trabalho elaborada a partir dos resultados deste trabalho. Se traduz na primeira etapa do estudo que visa o conhecimento do estado da arte dos investimentos de capital de risco no país e exterior, um diagnóstico da situação nacional, para posterior elaboração de uma proposta de programa para a atividade de Capital de Risco voltada às pequenas e médias empresas de base tecnológica no país.

Foram visitadas Sociedades de Capital de Risco, diversos Bancos, Corretoras e Distribuidoras de títulos e Valores Mobiliários, o BNDES, a Sociedade Operadora de Mercado de Acesso do Rio de Janeiro-SOMA, a Comissão de Valores Mobiliários-CVM, a biblioteca da Fundação Getúlio Vargas, o Instituto Brasileiro de Mercado de Capitais – IBMEC, a SOFTEX-RIOSOFTE.

Contou-se ainda com a colaboração do IBICT – Instituto Brasileiro de Informação em Ciência e Tecnologia, INT – Instituto Nacional de Tecnologia, FAPERJ – Fundação de Amparo à Pesquisa do Estado do Rio de Janeiro, Rede de Tecnologia do Estado do Rio de Janeiro, o SENAI/CIET – Serviço Nacional de Aprendizagem Industrial/Centro Internacional de Estudos de Transferência de Tecnologia, aos quais desde já agradecemos.

Nessa fase do trabalho, foi adotada uma postura didática, como forma de se estabelecer uma uniformidade de conceitos junto aos leitores. Dessa forma, a primeira parte do documento trata de conceituações. Na fase seguinte, foram relatadas algumas experiências nacionais relevantes da atividade de capital de risco. Finalmente, desenvolveu-se uma abordagem sob a ótica de governo, que servirá de subsídio à formulação de um programa nacional que incentive investimentos de capital de risco para empresas de base tecnológica. Para complementar o trabalho, foram incluídos anexos contendo a legislação que ora normatiza o tema e encerrando o estudo a bibliografia utilizada para a sua elaboração.

Os dados coletados para o presente trabalho referem-se ao final do ano de 1997, não havendo atualização até sua edição, já que tal fato, não se traduziria em mudança substancial do diagnóstico da situação brasileira, quando observada sob a ótica dos investimentos de risco conforme estão estruturados no país. As breves análises econômicas aqui contidas refletem somente a capacidade da economia brasileira para absorver as atividades de investimento dessa natureza, mesmo em contextos, sejam ele decorrentes de problemas internos ou externos.

Introdução

A atividade de capital de risco ou *Venture Capital* teve sua origem nos Estados Unidos na década de 30 vindo a surgir como forma de sociedade de investimento na década seguinte, através da *American Research and Development Corporation – ARD Co.* Atualmente, tanto pessoas jurídicas quanto pessoas físicas, conhecidas como “*Business Angels*”, atuam indiscriminadamente nesse segmento de mercado.

Capital de Risco caracteriza-se como uma forma híbrida de apoio financeiro e gerencial às pequenas e médias empresas de base tecnológica e/ou empreendimentos com forte potencial de crescimento. Constitui-se em participações temporárias, minoritárias¹ e sem qualquer garantia real², objetivando ganhos de capital elevados na ocasião do desinvestimento.

A forma de financiamento sempre se dá pela participação minoritária no capital das Pequenas e Médias Empresas, de forma temporária, isto é, por prazo determinado entre as partes. As partes poderão acertar uma composição gerencial na qual o investidor venha a assumir uma posição ativa na administração da empresa, por exemplo, com assento no Conselho de Administração e/ou na gestão da empresa. Ressalta-se mais uma vez que, em nenhuma hipótese, o investidor terá qualquer tipo de garantia, ou seja, nem a empresa investida, nem seus sócios, assumem o compromisso de reembolsar o investidor pelos recursos aplicados.

Definição

Entende-se, portanto, por Capital de Risco, a participação temporária do investidor no capital ou no negócio da empresa de base tecnológica com potencial de crescimento acelerado, e perspectivas de retornos expressivos a médio e longo prazos, através da compra de ações e/ou debêntures conversíveis em ações, e do apoio gerencial.

O Surgimento da Necessidade no Brasil

A necessidade de criação de um instrumento de capitalização para micro, pequenas e médias empresas que atuem também em segmentos de base tecnológica e, ao mesmo tempo, fortaleça seu potencial de crescimento, aliada ao sucesso obtido pela experiência internacional, incentivou os primeiros movimentos no sentido de desenvolver-se no Brasil, a atividade de capital de risco.

Durante o início dos anos 80, a sociedade brasileira convivia internamente com um ambiente de instabilidade econômica, com altas taxas de inflação e incertezas quanto à condução da política macroeconômica, sobretudo em seu aspecto monetário/creditício e cambial, fatores esses agravantes no processo de investimento em capital de risco, por adicionar incertezas ao chamado “risco Brasil”, além dos problemas internacionais, alimentados pela crise do petróleo que ainda influenciava as economias ocidentais.

¹ Ressalta-se que: 1) quando o aporte financeiro for aplicado em ações, a participação será sempre minoritária, e 2) quando for aplicado em debêntures conversíveis, não poderá haver, em contrapartida, qualquer tipo de garantia.

² Considera-se Garantia Real, aquela representada por bens móveis e imóveis e por títulos e valores mobiliários.

Mesmo diante de cenários tão desfavoráveis, algumas iniciativas no sentido da consolidação de um mercado de investimento de capital de risco foram realizadas. Em ordem cronológica, os principais eventos que marcaram o início dessa atividade no país, tiveram início no ano de 1981 com o I Seminário Internacional sobre *Venture Capital*. A Brasilpar começa então, a operar sob o modelo de uma *Venture Capital Company*.

Ainda no início da década de 80, em função da inexistência de normas ou iniciativas anteriores, as primeiras experiências evidenciaram algumas dificuldades que precisavam ser superadas. Foram detectadas, por exemplo, problemas que abordavam aspectos regulamentares da atividade, notadamente aqueles que diziam respeito: 1) às próprias Sociedades de Capital de Risco; 2) à regulamentação de fundos de aplicação em empresas com potencial de crescimento; 3) à criação de mecanismos de mercado de balcão organizado (mercado de aceso); 4) a medidas que estimulassem a formação de empreendedores e, por fim, 5) à elaboração de legislação fiscal específica para estimular tanto investidores de risco quanto empreendedores, estimulando o mercado.

O Decreto-Lei 2.287 de 23/07/86, regulamentado, posteriormente, pela Res. BACEN 1184 de 23/06/87, veio suprir as primeiras necessidades de regulamentação do mercado então emergente, trazendo no seu conteúdo além de normas regulamentadoras da criação das Sociedades de Capital de Risco, medidas fiscais para Pequenas e Médias Empresas, esses incentivos foram revogados em 29/12/88 através da Lei 7714. Naquela década nada mais aliado ao fracasso na tentativa de controle inflacionário do “Plano Cruzado” (1986), relegou os investimentos de risco a um plano secundário.

Com a implantação do “Plano Real” em 1994, foram estabelecidas medidas de ordem monetária, fiscal e cambial, que permitiram uma acentuada queda nos índices de inflação e, conseqüentemente, um nível de estabilidade econômica aceitável pelos agentes que investem recursos na economia, principalmente no mercado de capitais, estimulando um pequeno avanço da atividade no país.

A nova ordem econômica implantada era o ambiente ideal para a regulamentação do Fundo Mútuo de Investimento em Empresas Emergentes, um fundo criado pela Comissão de Valores Mobiliários – CVM, através da Instrução CVM 209 de 25/03/94, para permitir os investimentos de risco em Pequenas e Médias Empresas, e a criação dos mercados de acesso, que permitia a entrada das Pequenas e Médias Empresas nas bolsas de valores dando liquidez às suas ações, e tornando possível a consolidação do mercado de risco.

No ano de 1996 diversas iniciativas na direção da consolidação definitiva do mercado de investimentos de capital de risco, com a regulamentação do Mercado de Acesso (Instrução CVM 243 de 01/03/96), que propiciou a criação do META – Mercado de Empresas Teleassistidas da BOVESPA em 22/04/96, e o SOMA – Sociedade Operadora do Mercado de Acesso, em 25/06/96, que deram o tratamento adequado às operações de mercado de balcão, de forma organizada e sistematizada.

A criação dos mercados de acesso atendeu à necessidade de se estabelecer um fórum próprio de negociação para papéis de pequenas empresas que até então estavam fora do mercado tradicional de bolsa, seja pelos elevados custos de manutenção e abertura de capital, seja pelo pouco interesse dos investidores nesse tipo de papel.

Segundo dados da BOVESPA – Bolsa de Valores do Estado de São Paulo, existem no país cerca de 4.500.000 empresas, destas aproximadamente 1.500 estão registradas nas Bolsas de Valores, sendo que 200 são negociadas regularmente e cerca de 8 empresas representam 80% do volume negociado nesses mercados de capitais.

Os elevados custos de manutenção do registro de empresas de capital aberto junto à CVM e de negociação nas bolsas de valores, tem se revelado um dos principais fatores inibidores do fortalecimento desse mercado, limitando o número de empresas dispostas a participarem dele e, conseqüentemente fazendo com que muitas empresas cancelem seus registros. A tabela a seguir, faz parte de um estudo realizado em 1994 pela Associação Nacional das Instituições do Mercado Aberto – ANDIMA, que teve como base uma amostragem de sete empresas grandes, sete médias e sete pequenas.

Abertura do Capital

Custo anual médio de manutenção

| Itens | Empresas | | |
|--------------------------------------|----------|---------|----------|
| | Grandes | Médias | Pequenas |
| Patrimônio Líquido (em US\$ milhões) | 126-819 | 41-110 | 3-27 |
| Custo (US\$) | 903,000 | 422,000 | 110,000 |
| Departamento de acionistas e pessoal | 394,000 | 138,000 | 40,000 |
| Publicações | 251,000 | 88,000 | 26,000 |
| Auditora | 162,000 | 78,000 | 20,000 |
| Anuidade e taxa CVM (% do total) | 3% | 7% | 13% |
| Custo/PL (% do PL) | 0,3% | 0,6% | 0,7% |

Fonte: ANDIMA

O Mercado de Balcão

De um modo geral, denomina-se mercado de balcão ao local onde, sem regularidade ou qualquer tipo de regulamentação, são efetuadas operações de compra e venda de títulos e valores mobiliários, principalmente ações. Assim, caracteriza-se por ser um mercado não organizado, no qual as negociações de compra e venda se processam fora dos pregões oficiais das bolsas de valores, muitas vezes via telefone, através de “operadores de mesa”, que promovem entre si essas operações.

O Mercado de Balcão Organizado

Regulamentado pela Instrução CVM 243 de 01/03/96, o mercado de balcão organizado foi estruturado para facilitar a negociação de títulos e valores mobiliários emitidos por empresas de pequeno e médio porte, que não têm interesse imediato ou não se qualificam para o mercado principal que funciona nas bolsas de valores. Outros dois instrumentos legais facilitaram a organização dos mercados de balcão organizado: as Instruções CVM 244 e 245 ambas de 1996,

que tratam, respectivamente da função do *Market Maker* ou formador de mercado e das empresas emissoras.

O mercado de balcão organizado, contempla tanto a negociação primária, realizada através da oferta de ações novas em leilões de emissão, quanto a secundária de títulos de empresas credenciadas, que se limita à negociação de ações antigas. De acordo com a legislação vigente, o credenciamento poderá se dar por solicitação da empresa emissora dos títulos ou por iniciativa dos participantes (compradores e vendedores), e nesse caso ocorrerá através de um *Market Maker* para esses títulos.

A Sociedade Operadora do Mercado de Acesso – SOMA, foi criada a partir da reunião das Bolsas de Valores do Paraná, Rio de Janeiro, Santos Minas-Espírito Santo-Brasília, Bahia-Sergipe-Alagoas, Pernambuco e Paraíba, além da ANBID, ABRASCA e da BNDESPar, objetivando facilitar o caminho para a capitalização das empresas em geral, especialmente as de menor porte.

Seus resultados apontavam, já no final de 1997 para um volume total negociado de R\$ 2,2 bilhões, resultado de 44.077 negócios realizados com 19 ativos, com volume médio diário de 200 negócios, representando uma taxa média mensal de crescimento do volume negociado de 5,11%, segundo Boletim da SOMA – Destaques Estatísticos de setembro de 1997.

As Sociedades de Capital de Riscos

Sociedades de Capital de Risco são sociedades cujo objetivo social exclusivo é a aplicação de capital na subscrição, integralizada em dinheiro, de ações ou quotas de Pequenas e Médias Empresas ou ainda, debêntures conversíveis em ações.

São sociedade gestoras de fundos de terceiros para aplicação em investimentos de risco. Institucionalizadas através do Decreto Lei n.º 2287 de 23/07/86, art. 16 e 20. Regulamentado pela Resolução 1184 do BACEN de 04/09/86, modificada pela Resolução 1346 de 23/06/87.

Fontes de Capital

As principais fontes de capital para a formação de fundos de investimentos em empresas emergentes, para operações de risco são: Fundos de Pensão; Bancos/Seguradoras; Empresas Privadas; Governos; Investidores Internacionais e Investidores Individuais.

Vale lembrar que os Fundos de Pensão são regidos por legislação que não permite operações com resultados financeiros inferiores à meta de capitalização atuarial, isto é, aquela estabelecida por Atuário, não devendo ainda, ser inferior a 6% ao ano mais correção monetária dada por índice oficial. Mesmo assim, podem aplicar, até o máximo de 25% de seu patrimônio, no mercado de capitais.

Fontes de Identificação de Oportunidades de Investimento

De um modo geral, a experiência dos investidores de risco no país indica que as mais importantes fontes de identificação de oportunidades para os investimentos de capital de risco são: Instituições de Pesquisa/Universidades; Feiras e Eventos Tecnológicos; Incubadoras; Pólos e Parques Tecnológicos; Bancos de Investimentos e Múltiplos; Instituições de Fomento governamentais.

Estes constituem-se nos mais especializados momentos e locais de identificação de oportunidades de investimento em negócios onde na tecnologia, encontra-se o valor agregado mais importante de todo o processo competitivo, e o que há de melhor em termos de inovação tecnológica e projetos que se encontram muito próximos a fronteiras tecnológicas.

Análise do Empreendimento

De uma forma mais generalizada, as análises dos empreendimentos a serem realizados pelos investidores de capital de risco, se dão a partir das fases em que se encontram as empresas, podendo ser, desde a fase embrionária (na criação do negócio), nas fases iniciais de desenvolvimento (desenvolvimento do negócio), nos casos de expansão, na fusão e/ou aquisição de empresas.

Os aspectos mais relevantes no estudo e análise do empreendimento estão focados nos seguintes pontos: característica empreendedora dos empresários; potencial de crescimento do negócio; nicho de mercado em que atua ou vai atuar; o produto e seus aspectos tecnológicos; participação dos investidores; custo da participação; registro de patentes.

Os Investimentos

Em princípio, podemos entender os investimentos de duas formas: Primeiro, sob o ponto de vista dos investidores, que normalmente têm por objetivo obter retorno para as suas aplicações, obter liquidez necessária e, caso seja preciso, ter a possibilidade de intervir na gestão da empresa. Segundo, sob a ótica dos empresários, que não abrem mão de permanecer na liderança de seu negócio, assegurar recursos para o seu desenvolvimento e obter retorno financeiro satisfatório, ainda que a longo prazo.

Os Apoios

As formas de apoio mais consagradas em operações de capital de risco são aquelas que visam a questão da gestão empresarial que, através de consultoria, visa levar conhecimento Técnico-organizacionais à empresa, o que acontece, de um modo geral, por demanda da empresa investida, não cabendo aos investidores de risco o papel de diretores/gerentes na empresa. Outras formas de apoio são direcionadas no sentido de possibilitar uma melhoria nas relações da empresa com o mercado financeiro e de capitais, e junto aos fornecedores e clientes.

Monitoramento

Um lugar assegurado no Conselho de Administração, representa a forma mais comum de participação dos investidores na empresa investida, onde se planejam os destinos da organização.

As visitas freqüentes de acompanhamento aos projetos em execução e o acompanhamento minucioso dos instrumentos contábeis e gerenciais, são ações que permitem um bom monitoramento do rumo dos negócios e avaliação de seus resultados.

Em princípio, não há, por parte dos investidores de capital de risco, a intenção de se manter um monitoramento excessivo nos negócios e empresas investidos, já que o que assegura a possibilidade de sucesso é o caráter empreendedor dos seus dirigentes.

Desinvestimento

Um dos maiores entraves à consolidação da atividade de capital de risco, reside no momento do desinvestimento, ou naquele em que se pretende sair do negócio. Algumas questões se fazem presentes quando analisa-se o investimento de risco sob esta ótica: “Será possível vender minha participação no negócio quando assim o desejar? Haverá comprador nesse momento? O preço será razoável? O retorno será compensador?”. Podemos afirmar, diante dessas indagações, que a ausência de expressivo volume de negociações no mercado de balcão organizado, pode ser traduzir no insucesso desse tipo de operação.

O desenvolvimento pode se realizar através dos seguintes canais: abertura de capital, para negociação em bolsas de valores e/ou mercados de acesso; venda para terceiros (pessoa física ou jurídica), sem a negociação em Bolsas de Valores; recompra das ações pelos sócios da empresa investida; e, liquidação, em caso de total insucesso nos negócios.

Algumas Experiências Profissionais

BNDESPar - CONTEC

Fontes de Recursos:

Os recursos do Contec são parte do orçamento da BNDESPar, e são definidos a cada ano com base nas estimativas de investimento.

Formas de Operação:

Estão enquadradas na Contec as empresas de base tecnológica, de pequeno e médio porte, definido com base no faturamento no ano anterior à solicitação de apoio à BNDESPar, não devendo ser superior a R\$ 15 milhões. As empresas também não podem pertencer a grupo econômico cujo patrimônio líquido seja superior a R\$ 30 milhões.

Os investimentos se dão através de participação acionária minoritária direta, limitada a 40% do capital das empresas investidas, debêntures conversíveis em ações e bônus de subscrição.

Os limites de investimentos por empresa são de R\$ 2 milhões no primeiro aporte, podendo chegar ao máximo de 6 milhões em aportes subsequentes.

A BNDESPar atua, de forma indireta, como estimuladora no surgimento e formação de novas Companhias de Capital de risco, através de investimentos financeiros limitados a R\$ 4 milhões ou 30% do capital social da CCR, podendo chegar a 40% se estas investirem, no mínimo, 20% dos seus recursos e empresas de base tecnológica. Participa também através de apoio técnico e gerencial.

CRP – CADERI

Criada em 1991, é gerida pela CRP – Companhia Riograndense de Participações, com participação em pequenas e médias empresas do Rio Grande do Sul e Santa Catarina.

Investe recursos próprios, subscrevendo ações, debêntures e outros valores mobiliários emitidos pelas empresas investidas.

Acompanha seus investimentos através da realização de visitas constantes e participando dos Conselhos de Administração das empresas investidas. As participações são sempre minoritárias e temporárias, com prazo de saída previsto.

A administração da CRP – CADERI representa investimentos no volume de US\$ 10 milhões, compostos conforme segue:

| Instituição | % de participação no Capital da CRP – CADERI |
|---|---|
| CRP | 20 |
| Corporação Interamericana de Investimento – IIC | 20 |
| Corporação Financeira Internacional – IFC | 15 |
| BNDESPar | 20 |
| Docas | 5 |
| D.G. Participações | 5 |
| Olvebra | 5 |
| Petropar | 5 |
| Siderúrgica Riograndense | 5 |

Do total de recursos captados pela CRP – CADERI, 353% são internacionais, 25% grupos privados nacionais, 20% empresa pública e 20% empresa semi-pública.

Pernambuco S/A

Fundada em 1994, aproveitando a oportunidade gerada pela Instrução CVM 209, para a constituição de fundos para aplicação em empresas emergentes.

Criada como “Companhia Capital de Risco – CCR”, de controle privado, com a missão de dar impulso ao desenvolvimento regional através do aporte de recursos financeiros e experiência empresarial a pequenas e médias empresas na região que compreende os estados de Alagoas, Paraíba, Pernambuco e Rio Grande do Norte, abrangendo os setores de Comércio, Indústria, Serviços e Agricultura, executando-se somente, o setor Imobiliário.

Como Opera a Pernambuco S/A:

A parceria com a Pernambuco nos casos de quem está empreendendo seu próprio negócio, e já investiu tudo num produto ou numa idéia, mas ainda não conseguiu chegar ao mercado, ou ainda para quem sabe que está na hora de ampliar o negócio, mas não tem recursos nem sabe como conseguí-los.

A Pernambuco é controlada por uma *Holding* privada, contando com 81 empresas de destaque e parceria com a BNDESPar.

O Capital da Pernambuco é de US\$ 8 milhões dos quais 60% da *holding* e 40% da BNDESPar.

A Empresa é formada por um Conselho de Administração, Comitê de Investimento e Diretoria Executiva.

Forma de apoio a Projetos:

O apoio a Projetos se dá de duas formas, financeiro e gerencial. O apoio financeiro ocorre através da subscrição de Debêntures conversíveis em ações, mediante prévia negociação de preço, prazo, rendimento e desinvestimento ou resgate, ou ainda na forma de subscrição de ações novas da empresa proponente, elevando seu capital no volume específico da entrada da Pernambuco.

O Apoio gerencial ocorre quando solicitado, e tem caráter estratégico, não interferindo na gestão da associada.

O valor máximo dos aportes de capital é de US\$ 600 mil, observando-se a política de participação, sempre minoritária este se limitará a 49% do capital total após a entrada da Pernambuco no negócio.

Não são exigidas garantias reais, entendendo-se que o sucesso do empreendimento e a capacidade de gestão empresarial são, por si, as garantias do negócio.

Os principais requisitos para o recebimento do apoio da Pernambuco são:

- A disposição do proponente em receber um sócio;
- O conhecimento, por parte do proponente, das duas responsabilidades para com o sócio;
- Projeto com viabilidade econômica;
- Projeto com um mínimo de atratividade;
- Proponente com potencial empreendedor e gerencial, suficientes para tocar o projeto;
- Empresa constituída na forma de Sociedade Anônima.

O Desenvolvimento ou Saída do negócio se dará quando o projeto estiver consolidado, não necessitando mais da participação da Pernambuco.

O valor do desinvestimento dependerá dos resultados que o empreendimento estiver apresentado no momento da saída, e conforme acordado no momento da entrada no negócio.

A carteira da Pernambuco contava, na ocasião de nossa visita, em agosto de 1997, com apenas três empresas.

Pointer do Brasil S/A – Recife – PE

Innovatec Eletrônica S/A – Recife – PE

Light-Infocon Tecnologia S/A – Campina Grande – PB

FIEETEC-RJ (FAPERJ)

Administrado pela DiMarco Distribuidora de Título e Valores mobiliários.

Os processos de identificação de negócios dentre as empresas de base tecnológica contam com a participação da Secretaria de Estado de Ciência e Tecnologia do Rio de Janeiro, e da Fundação de Amparo à Pesquisa do Estado do Rio de Janeiro – FAPERJ, que contribuem nos processos de prospecção e pré-seleção de empresas emergentes de base tecnológica, além de articularem com os Institutos de Pesquisa e Desenvolvimento tecnológico daquele Estado.

O Comitê de Investimentos, será composto por três membros indicados pela administradora e de cinco representantes dos investidores possuidores de 20% ou mais em quotas do fundo.

Cabe a esse Comitê determinar as diretrizes de investimentos, acompanhar as performances do fundo e o desempenho das empresas componentes do mesmo.

Os Valores:

Inicialmente será de R\$ 10 milhões, podendo atingir R\$ 40 milhões em dois anos.

Os limites de investimento por empresa são de 12,5% do capital do fundo.

As Empresas:

Serão consideradas empresas emergentes aquelas que se enquadrem nos dispositivos da Instrução 209 da CVM, instaladas no Estado do Rio de Janeiro, apresentarem condições de significativo crescimento, nítidas vantagens competitivas, lucratividade e bom padrão de gestão. Deverão ainda, serem consideradas de base tecnológica ou possuírem projeto de desenvolvimento visando sua transformação em empresa de base tecnológica.

O Processo Seletivo:

O processo de seleção se dará através de convite às empresas de base tecnológica interessadas em realizar aumento de capital, para apresentarem os seus projetos de ampliação, modernização ou desenvolvimento de novos produtos. Caberá ainda à FAPERJ, recomendar aqueles projetos com aspectos tecnológicos relevantes, que serão analisados quanto aos aspectos econômicos e financeiros pela DiMarco.

As empresas que apresentarem projetos viáveis e com possibilidade de retorno financeiro, possibilidade de abertura de capital e de negociação de quotas no SOMA ou Bolsa de Valores, serão convidados a apresentarem um plano de negócios detalhado ao Comitê de Investimento, o qual definirá as empresas que receberão aporte de capital do fundo.

O Acompanhamento:

Haverá acompanhamento rigoroso quanto ao cumprimento do plano de negócios, prazos para transformação em S/A de Capital Aberto e, em especial quanto ao seu desenvolvimento tecnológico, realizado por consultores especializados.

FIETEC (SEBRAE – RS)

Constituído segundo a Instrução CVM 209.

Inicialmente terá recursos no valor de US\$ 7,5 milhões, com prazo de investimentos de 3 anos, e de existência de 8 anos, com uma carteira de aproximadamente 30 empresas, tendo como investimento médio por empresa US\$ 250 mil.

Estima-se uma taxa interna de retorno para os investimentos do fundo em 23,8% a.a.

Os investimentos serão realizados através da subscrição de Debêntures conversíveis em ações e/ou em ações de emissão das empresas que compõem a carteira do fundo.

Os empresários terão autonomia administrativa na gestão dos negócios, recebendo acompanhamento permanente e completo apoio dos demais programas do SEBRAE-RS.

O principal aspecto levado em consideração no lançamento do fundo foi o tamanho do mercado atendido pelo SEBRAE-RS, composto por 98 mil empresas, das quais 65 mil são micro e 29 mil pequenas empresas, que em sua maioria são consideradas de base tecnológica. Há também incubadoras de empresas e pólos de desenvolvimento de empresas no Estado.

O papel do SEBRAE-RS no que se refere ao FIETEC, se dará no auxílio à prospecção de negócios, na capacitação dos empresários apoiados pelo Fundo ou aqueles que apresentem características promissoras, e no processo decisório, pela participação no Comitê e Investimentos do Fundo.

Participações Financeiras na composição do FIETEC:

| Entidades | Montante (R\$ mil) | % |
|-----------|--------------------|----|
| SEBRAE-RS | 1.500 | 20 |
| SEBRAE-NA | 3.000 | 40 |
| FINEP | 3.000 | 40 |

A administração do fundo se dará em três esferas, cada qual respondendo por atividades e responsabilidades distintas.

A Assembléia de Quotistas, composta por representantes dos quotistas, como órgão de deliberação máxima, será responsável pelas diretrizes estratégicas gerais do fundo, votando conforme seu percentual. Terá também o papel de indicar os membros do Comitê de Investimentos e o exame do desempenho e das atividades da administradora.

Ao Comitê de Investimentos, constituído de um representante de cada quotista e um da Administradora, caberá a responsabilidade pela avaliação técnica das oportunidades de investimento apresentadas pela Administradora, cabendo-lhe a decisão final sobre as operações.

À Administradora caberá toda a gestão operacional do Fundo, ficará a cargo de empresa especializada.

O Brasil

Em função do porte de sua economia e da diversidade e complexidade de seu parque industrial, o Brasil possui um grande potencial para a implantação de programas de investimento de capital de risco.

No contexto econômico interno, o Plano Real, na ocasião em que foi implantado, introduziu uma nova perspectiva de confiança aos investidores, devolvendo ao mercado de ações sua importância e trazendo de volta os investimentos internacionais em contraponto à instabilidade da moeda e às altíssimas taxas de inflação vivenciadas até 1994, que atraíam o capital para aplicações em renda fixa, tidas como sendo investimentos sem risco, em detrimento às operações de renda variável, de maior risco, porém melhor rentabilidade.

Em nível internacional, os papéis brasileiros lançados nos mercados mundiais, na mesma ocasião, apresentavam boa aceitabilidade, e o país figurava, em oitavo lugar na lista dos 62 países considerados emergentes no mundo, o que manteve o Brasil como um dos países interessantes para realização de investimentos na América Latina.

Ainda sob o enfoque internacional, o processo irreversível da globalização econômica, que se traduz em maior competitividade, representa uma necessidade de investimentos maciços em desenvolvimento tecnológico, campo farto ao investimento de capital de risco para o fortalecimento de empresas de base tecnológica.

Sob esse pano de fundo, surgiram as Instruções da Comissão de Valores Mobiliários que regulamentaram os Fundos de Investimento em Empresas Emergentes, que ora vigoram, o que se revelou ao investidor como mais uma possibilidade de negócio, num mercado então em ascensão.

As crises internacionais vividas em 97/98, revelaram no entanto, um ambiente internacional bastante suscetível a variações no comportamento de economias emergentes como as asiáticas adicionando risco aos negócios com esses países.

Muito embora os movimentos especulativos dos investidores nos países emergentes sejam capazes de se traduzir em obstáculos ao desenvolvimento econômico interno desses países, podendo levar ao colapso todo o sistema de comércio internacional que os envolve, os investidores de capital de risco presentes no Brasil mantiveram-se atentos às possibilidades de nacionais, o que pudemos comprovar com o grande número de pedidos de constituição de novos Fundos de Investimento em Empresas Emergentes, registrados pela CVM no período 97/98.

Mudando de foco e internalizado a análise, o mercado de acesso no Brasil, convive ainda com uma crônica crise de liquidez, o que aliás se configura como o principal entrave para o necessário desenvolvimento dos negócios envolvendo aplicações de risco no país, opinião compartilhada entre os especialistas contatados.

A elevada remuneração das aplicações em títulos de renda fixa, consequência da política monetária adotada pelo governo de elevação das taxas básicas de juros, a grande concentração das operações em Bolsa nos papéis estatais tornando o mercado de capitais cativo de alguns poucos papéis, aliado à pouca transparência das informações exigidas das empresas em seus demonstrativos contábeis e a ausência de tradição em aplicações de risco, determinam o grau das dificuldades encontradas por empresas e investidores para fazerem da atividade de capital e risco um mercado capaz de se consolidar, aumentando sua liquidez.

Contudo, ainda pode-se dizer que é um mercado de grande potencial, já que existem inúmeros fundos de empresas emergentes em pleno funcionamento no país a procura de bons negócios que absorvam seus recursos. Ocorre, no entanto, que além de não haver volume de negócios suficiente para absorver os recursos captados por esse fundos, muitas vezes, não há intenção por parte da empresa em admitir um novo sócio em seus negócios. Essa situação agrava a problemática de liquidez descrita anteriormente e reforça a afirmativa de que não há cultura de investimento em risco no país, tanto por parte dos investidores quanto por parte dos empresários.

O papel do governo no estabelecimento da atividade de capital de risco deve ser de caráter apenas complementar. É necessário e suficiente que o governo proporcione um ambiente favorável à evolução da empresa privada.

Em termos práticos, para as pequenas e médias empresas, é suficiente a existência de uma legislação sobre sociedades anônimas adequada a elas, uma legislação tributária e a condução de uma política industrial que conduza a um quadro estável e coeso para a realização dos seus negócios. Em resumo, deve-se desenvolver um conjunto harmônico entre política fiscal, monetária e legal, com o objetivo específico de se beneficiar empresas de pequeno e médio porte e os investimentos de capital de risco.

Programas de formação de empreendedores, programas de treinamento de pessoal em práticas comerciais e bancárias, programas de apoio governamental às despesas privadas em pesquisa e desenvolvimento, e medidas tributárias, tais como alíquotas favoráveis nos impostos das Pequenas e Médias Empresas e concessões para depreciação acelerada, são medidas de estímulo ao desenvolvimento das pequenas e médias empresas de base tecnológica. Para sensibilizar investidores, deduções nas alíquotas de impostos sobre ganhos de capital e créditos fiscais sobre o valor da compra de novas emissões de ações, são medidas que permitem a viabilização da prática do investimento de risco.

Identificou-se, durante a execução desse trabalho, que o mercado espera que o governo viabilize as bases necessárias para que haja um permanente diálogo entre as entidades investidoras e as empresas com potencial de crescimento e que sejam consideradas de base tecnológica.

Por fim, verificou-se que há, por parte dos investidores, uma grande carência de conhecimentos no que se refere aos aspectos puramente tecnológicos dos negócios a serem investidos, o que dever ser superado, pois tem inviabilizado a realização de um grande número de bons empreendimentos.

Referências Bibliográficas

COSTA, R. T. *Venture Capital no Brasil*. Brasília – SEBRAE – 1994

Tosta de Sá, Thomás. *Empresa emergente: fundo de investimento e capitalização*. Brasília – SEBRAE – 1994

As companhias de venture capital no exterior. Brasília – SEBRAE – 1994

Gorgulho, Lucien F. *O Capital de Risco como uma alternativa de financiamento às pequenas e médias empresas de base tecnológica: o caso Contec/BNDES*. Rio de Janeiro – UFRJ – 1996. (Dissertação de Mestrado)

BOVESPA. *Mercado de Empresas Teleassistidas*. São Paulo – 1996

Burguer, A. *Sociedades de Capital de Risco e Desenvolvimento Econômico de Países Emergentes*. Brasília – SEBRAE – 1994

Castello Branco, C. E. *Apoio à pequenas e médias empresas de base tecnológica* – Brasília – SEBRAE – 1994

CRP – Companhia Riograndense de Participações – Perfil – Porto Alegre – 1995

Pernambuco S/A – Como fazer negócio com a Pernambuco ? – Perfil – Recife – Pernambuco – 1996

FIETEC – Fundo de Investimento em Empresas Emergentes de Tecnologia Avançada – Perfil – Porto Alegre – RS – SEBRAE – 1997

Sociedade Operadora de Mercado de Acesso S/A – Estatuto e Regimento Interno do Conselho de Administração – Rio de Janeiro – RJ – 1996

Regulamento Operacional – Rio de Janeiro – RJ – 1996

FIETEC – RJ – Fundo de Investimentos em Empresas Emergentes de Base Tecnológica do Estado do Rio de Janeiro – Perfil – Rio de Janeiro – RJ – 1997

CONTEC – Condomínio de Capitalização de Empresas de Base Tecnológica – Perfil – Rio de Janeiro – RJ – 1991

ANDIMA – Associação Nacional de Instituições do Mercado Aberto – Apostila – Rio de Janeiro – RJ – 1994

Baêta, Adelaide Maria Coelho, Leite, João Batista Diniz Leite – Rio de Janeiro – RJ

RAE – Revista de Administração de Empresas – Fundação Getúlio Vargas – abr./jun. 1990

Langoni, Carlos Geraldo – Dívida e Capital de Risco; Uma Nova Visão – Trabalho apresentado no Seminário “Conversão da Dívida em Capital de Risco” – São Paulo – SP – 11/09/87

Pizysieznig Filho, João – O Mecanismo do “Venture Capital” no desenvolvimento tecnológico” – IPT – Instituto de Pesquisas Tecnológicas do Estado de São Paulo – janeiro 1997

Pavani, Cláudia – Crescimento de Empresas / Venture Capital – Palestra realizada na RIOSOFT – Rio de Janeiro – RJ – 1997

Sagani, Silva B. e Guidotti, Gabriela – Venture Capital – Lições do Mundo Desenvolvido para os Mercados em Desenvolvimento – “Discussion Paper” do International Finance Corporation – IFC – paper sem data.

ANEXO

Legislação sobre CAPITAL DE RISCO

INSTRUÇÃO CVM N.º 209, DE 25 DE MARÇO DE 1994.

Dispõe sobre a constituição, o funcionamento e a administração dos Fundos Mútuos de Investimento em Empresas Emergentes.

O Presidente da Comissão de Valores Mobiliários torna público que o Colegiado, em reunião realizada em 15 de março de 1994, e tendo em vista o disposto na RESOLUÇÃO N.º 1.787, de 1º de fevereiro de 1991, do Conselho Monetário Nacional e no artigo 19 da LEI N.º 6.385, de 07 de dezembro de 1976.

RESOLVEU:

CAPÍTULO I

DA CONSTITUIÇÃO E DAS CARACTERÍSTICAS

Artigo 1º - O Fundo Mútuo de Investimento em Empresas Emergentes, constituído sob a forma de condomínio fechado, é uma comunhão de recursos destinados à aplicação em carteira diversificada de valores mobiliários de emissão de empresas emergentes, e de sua denominação deverá constar a expressão "Fundo Mútuo de Investimento em Empresas Emergentes".

§ 1º - Entende-se por empresas emergentes as companhias que apresentem faturamento líquido anual inferior ao equivalente, em moeda corrente nacional a 30.000.000 (trinta milhões) de URV's (Unidade Real de Valor), apurado no balanço de encerramento do exercício anterior à aquisição dos valores mobiliários de sua emissão.

§ 2º - O limite previsto no parágrafo 1º deste artigo será determinado no momento do primeiro investimento, mas não terá aplicação quando o Fundo subscrever ou efetuar novas aquisições de ações ou outros valores mobiliários daquelas mesmas companhias.

§ 3º - É vedado ao Fundo investir em sociedade integrante de grupo de sociedades, de fato ou de direito, cujo patrimônio líquido consolidado seja igual ou maior que o valor em moeda corrente nacional a 60.000.000 (sessenta milhões) de URV's.

§ 4º - É vedado ao Fundo investir em sociedade na qual quotistas ou administradores do Fundo, ou respectivos cônjuges ou parentes até o 2º grau, participem, direta ou indiretamente, individualmente ou em conjunto, em percentagem superior a 10% do capital social, ou na qual ocupem cargos de administração, ressalvado o exercício, pelos administradores do Fundo, de cargos em órgãos exclusivamente consultivos das sociedades de que participem.

Artigo 2º - O Fundo terá prazo máximo de duração de 10 (dez) anos, contados a partir da data da autorização para funcionamento pela Comissão de Valores Mobiliários.

Parágrafo único - O prazo de duração será prorrogável, uma única vez, por até mais 5 (cinco) anos, por aprovação de 2/3 da totalidade das quotas emitidas, em Assembléia Geral especialmente convocada com esta finalidade.

Artigo 3º - Uma vez constituído o Fundo, o administrador deverá solicitar à Comissão de Valores Mobiliários autorização para o seu funcionamento.

§ 1º - A autorização para funcionamento do Fundo de Investimento em Empresas Emergentes dependerá do cumprimento dos seguintes requisitos:

- I - prévio registro de distribuição pública de quotas, se for o caso (art. 22, parágrafo único);
- II - comprovação da integralização da totalidade das quotas relativas ao patrimônio inicial;
- III - termo de constituição do Fundo, registrado no Cartório de Títulos e Documentos.

§ 2º - A integralização total das quotas constitutivas do patrimônio inicial deverá ser encerrada no prazo máximo de 180 (cento e oitenta) dias, a contar da data da concessão do registro da distribuição de quotas pela Comissão de Valores Mobiliários, se cabível, ou da data da deliberação de sua emissão se destinada a colocação privada.

§ 3º - Somente será permitida a emissão de quotas que possuam valor equivalente, em moeda corrente nacional, a no mínimo 100.000 (cem mil) URV's.

Artigo 4º - O regulamento do Fundo Mútuo de Investimento em Empresas Emergentes deverá obrigatoriamente dispor sobre:

- I - qualificação da instituição administradora;
- II - política de investimento a ser adotada pelo administrador, ativos que poderão compor a Carteira do Fundo, e o estabelecimento da política de diversificação;
- III - taxa de ingresso ou critério para sua fixação;
- IV - remuneração do administrador;
- V - disponibilidade de informações para os quotistas, observado o disposto no capítulo IX;
- VI - despesas e encargos do Fundo;
- VII - possibilidade ou não de novas emissões;
- VIII - possibilidade e condições de amortização de quotas;
- IX - competência da Assembléia Geral de quotistas, critérios e requisitos para sua convocação e deliberação, observado o disposto no Capítulo IV.

Parágrafo único - As taxas, despesas e prazos serão idênticos para todos os quotistas.

Artigo 5º - Dependem de aprovação da Comissão de Valores Mobiliários os seguintes atos relativos ao Fundo:

- I - alteração do regulamento;
- II - indicação e substituição do diretor responsável pela administração do Fundo (artigo 6º, parágrafo 2º);
- III - substituição do administrador;
- IV - fusão;
- V - incorporação;
- VI - cisão;
- VII - liquidação;
- VIII - emissão de novas quotas.

§ 1º - Os atos previstos no inciso II, III, e VIII deverão ser submetidos à Comissão de Valores Mobiliários previamente à sua formalização.

§ 2º - O Banco Central do Brasil será informado pela Comissão de Valores Mobiliários da autorização para funcionamento do Fundo, bem como dos casos previstos nos incisos II a VII deste artigo, nos casos em que o Administrador seja instituição autorizada a funcionar pelo Banco Central do Brasil.

CAPÍTULO II

DA ADMINISTRAÇÃO

Artigo 6º - A administração do FUNDO, compete à pessoa física ou jurídica autorizada pela Comissão de Valores Mobiliários para exercer a atividade de administração de carteira de valores mobiliários.

§ 1º - A administração do Fundo, quando exercida por pessoa jurídica, ficará sob a supervisão e responsabilidade direta de diretor da instituição administradora.

§ 2º - A administração do Fundo Mútuo de Investimento em Empresas Emergentes que tenha suas quotas colocadas ou negociadas publicamente será exercida exclusivamente por banco múltiplo com carteira de investimento, banco de investimento, instituições financeiras públicas, sociedade corretora ou sociedade distribuidora de títulos e valores mobiliários, autorizados previamente a exercer a atividade de administração de carteira de valores mobiliários.¹

Artigo 7º - O administrador terá poderes para exercer todos os direitos inerentes aos títulos e valores mobiliários integrantes da carteira do Fundo, inclusive o de ação e o de comparecer e votar em assembleias gerais e especiais.

§ 1º - O administrador poderá, igualmente, abrir e movimentar contas bancárias, adquirir e alienar livremente títulos e valores mobiliários, transigir, praticar, enfim, todos os atos necessários à administração da carteira, observadas as disposições desta Instrução.

§ 2º - As instituições custodiantes dos títulos e valores mobiliários do Fundo somente poderão acatar ordens assinadas pelo(s) representante(s) legal(ais) ou mandatário do administrador, devidamente credenciado(s) junto a ele para esse fim (art. 11, inciso VI).

Artigo 8º - O administrador poderá, mediante aviso prévio de no mínimo 60 (sessenta) dias, endereçado a cada quotista, renunciar à administração do Fundo, devendo comunicar imediatamente o fato à Comissão de Valores Mobiliários.

Parágrafo único - Em se tratando de Fundos com quotas negociadas em bolsas de valores ou mercado de balcão organizado, deverá ser adotado pelo administrador a mesma divulgação dispensada a fato relevante.

Artigo 9º - A Comissão de Valores Mobiliários, no uso de suas atribuições legais, poderá descredenciar o administrador que deixar de cumprir as normas vigentes.

§ 1º - O processo de descredenciamento terá início mediante notificação da Comissão de Valores Mobiliários ao administrador, com indicação dos fatos que o fundamentaram e do prazo para apresentação de defesa, não inferior a 15 (quinze) dias contados da data de recebimento da respectiva notificação.

§ 2º - A decisão da Comissão de Valores Mobiliários que descredenciar o administrador será fundamentada, cabendo recurso ao Conselho Monetário Nacional, sem efeito suspensivo, no prazo de 15 (quinze) dias contados da data de recebimento da respectiva comunicação.

Artigo 10 - Nas hipóteses de renúncia e descredenciamento, ficará o administrador obrigado a convocar, imediatamente, a Assembleia Geral para eleger seu substituto, sendo facultado aos quotistas que detenham ao menos 5% (cinco por cento) das quotas emitidas, em qualquer caso, ou à Comissão de Valores Mobiliários, nos casos de descredenciamento, a convocação da assembleia geral, caso o administrador não o faça no prazo de 15 (quinze) dias contados do evento.

Parágrafo único - O administrador deverá permanecer no exercício de suas funções até sua efetiva substituição.

CAPÍTULO III

DAS OBRIGAÇÕES DO ADMINISTRADOR

Artigo 11 - Incluem-se entre as obrigações do administrador:

I - manter, às suas expensas, atualizados e em perfeita ordem:

- a) - os registros de quotistas e de transferências de quotas;
- b) - o livro de atas das assembleias gerais;

- c) - o livro de presença de quotistas;
 - d) - o arquivo dos pareceres dos auditores;
 - e) - os registros contábeis referentes às operações e ao patrimônio do Fundo;
 - f) - a documentação relativa às operações do Fundo, no período de cinco anos.
- II - receber dividendos, bonificações e quaisquer outros rendimentos ou valores do Fundo;
- III - exercer ou alienar os direitos de subscrição de ações e outros valores mobiliários;
- IV - empregar, na defesa dos direitos dos quotistas, a diligência exigida pelas circunstâncias, praticando todos os atos necessários a assegurá-los, inclusive ações, recursos e exceções;
- V - custear as despesas de propaganda do Fundo;
- VI - manter custodiados em banco comercial, banco múltiplo com carteira de investimento, banco de investimento, bolsa de valores ou entidade de custódia autorizada pela Comissão de Valores Mobiliários, os títulos e valores mobiliários integrantes do Fundo;
- VII - o pagamento de multa cominatória, nos termos da legislação vigente, por dia de atraso no cumprimento dos prazos previstos nesta Instrução;
- VIII - elaborar parecer a respeito das operações e resultados do Fundo, anualmente, encaminhando as demonstrações financeiras, do qual conste, entre outras informações e/ou comentários necessários, declaração de que foram obedecidas as disposições desta Instrução e do Regulamento do Fundo;
- IX - elaborar estudos e análises de investimento que fundamentem as decisões a serem tomadas, mantendo os registros apropriados com as justificativas das recomendações e decisões tomadas;
- X - atualizar periodicamente os estudos e análises, permitindo perfeito acompanhamento dos investimentos realizados, objetivos alcançados, perspectivas de retorno e identificação de possíveis cursos de ação que maximizem o resultado do investimento.
- Parágrafo único - Qualquer benefício ou vantagem que o administrador venha a obter, que não esteja prevista no regulamento, deve ser imediatamente repassada para o Fundo.

CAPÍTULO IV

DA ASSEMBLÉIA GERAL

Artigo 12 - Compete privativamente à Assembléia Geral de quotistas:

- I - tomar, anualmente, as contas relativas ao Fundo e deliberar sobre as demonstrações financeiras apresentadas pelo administrador;
- II - alterar o regulamento do Fundo;
- III - deliberar sobre a substituição do administrador;
- IV - deliberar sobre a fusão, incorporação, cisão ou eventual liquidação do Fundo;
- V - deliberar sobre a emissão de novas quotas;
- VI - deliberar sobre alterações na taxa de remuneração do administrador, inclusive no que diz respeito à participação nos resultados do Fundo.

Parágrafo único - O regulamento do Fundo poderá ser alterado independentemente de Assembléia Geral ou de consulta aos quotistas sempre que tal alteração decorrer exclusivamente da necessidade de atendimento à expressa exigência da Comissão de Valores Mobiliários, em consequência de normas legais ou regulamentares, devendo ser providenciada, no prazo de 30 (trinta) dias, a necessária comunicação aos quotistas, quando for o caso.

Artigo 13 - A convocação da Assembléia Geral far-se-á na forma estipulada no Regulamento do Fundo.

§ 1º - Independentemente da convocação prevista neste artigo, será considerada regular a Assembléia Geral à qual comparecerem todos os quotistas.

§ 2º - A Assembléia Geral poderá ser convocada pela instituição administradora ou por quotistas que detenham, no mínimo, 5% (cinco por cento) do total de quotas emitidas pelo Fundo.

Artigo 14 - Na Assembléia Geral, que poderá ser instalada com qualquer número, as deliberações serão tomadas pelo critério da maioria de quotas dos presentes, correspondendo a cada quota um voto, ressalvado o disposto no parágrafo 3º do artigo 15.

Parágrafo único - Deverão ser aprovadas pela maioria das quotas emitidas as deliberações relativas às matérias previstas nos incisos III, IV e VI, do artigo 12, e, salvo se já prevista no Regulamento, a emissão de novas quotas (inciso V, do artigo 12).

Artigo 15 - As deliberações da Assembléia Geral poderão ser tomadas mediante processo de consulta formalizada em carta, telex ou telegrama dirigido pela instituição administradora a cada quotista para resposta no prazo máximo de 30 (trinta) dias.

§ 1º - Da consulta deverão constar todos os elementos informativos necessários ao exercício do direito de voto.

§ 2º - A ausência de resposta será considerada como anuência por parte dos quotistas, desde que tal interpretação seja autorizada expressamente pelo regulamento do Fundo e conste da própria consulta.

§ 3º - O "quorum" das deliberações tomadas na forma deste artigo será o de maioria absoluta das quotas emitidas, independentemente da matéria.

Artigo 16 - Somente poderão votar na Assembléia Geral os quotistas inscritos no "Registro dos Quotistas" ou na conta de depósito, conforme for o caso, 3 (três) dias antes da data fixada para sua realização.

Artigo 17 - Terão qualidade para comparecer à Assembléia Geral ou para votar no processo de deliberação por consulta, os representantes legais dos quotistas ou seus procuradores legalmente constituídos.

CAPÍTULO V

DA EMISSÃO, COLOCAÇÃO, NEGOCIABILIDADE E RESGATE DE QUOTAS

Artigo 18 - As quotas do Fundo Mútuo de Investimento em Empresas Emergentes corresponderão a frações ideais de seu patrimônio e assumirão a forma nominativa.

§ 1º - As quotas poderão ser representadas por Certificados de Investimento ou mantidas em contas de depósitos em nome de seus titulares, conforme estabelecer o regulamento do Fundo.

§ 2º - A propriedade das quotas nominativas presume-se pelo registro do nome do quotista no livro de "Registro de Quotas Nominativas" ou da conta de depósito das quotas, aberta em nome do quotista.

Artigo 19 - O Certificado de Investimento, quando dotado, conterá:

I - a denominação "CERTIFICADO DE INVESTIMENTO";

II - o nome do Fundo e o número de seu registro no Cadastro Geral de Contribuintes do Ministério da Fazenda;

III - as seguintes informações sobre a instituição administradora:

a) - denominação e local da sede;

b) - referência à autorização da Comissão de Valores Mobiliários (artigo 3º);

c) - número de registro no Cadastro Geral de Contribuintes do Ministério da Fazenda;

IV - nome do quotista;

V - número de ordem do certificado;

VI - quantidade de quotas por ele representadas;

VII - local e data de emissão;

VIII - assinatura autorizada do administrador ou do diretor responsável do administrador, admitida a chancela mecânica.

Artigo 20 - O Certificado de Investimento ou o extrato de conta de depósito representará número inteiro e/ou fracionário de quotas pertencentes ao quotista, conforme os registros do Fundo Mútuo de Investimento em Empresas Emergentes.

Artigo 21 - Somente poderão ser negociadas no mercado de bolsa ou balcão as quotas do Fundo que tenham sido objeto de distribuição pública previamente registrada na Comissão de Valores Mobiliários, observado o disposto no parágrafo único do artigo 22.

§ 1º - As quotas do Fundo só poderão ser negociadas, no mercado de bolsas ou de balcão, após a integralização do preço de emissão.

§ 2º - Na hipótese das quotas de Fundo serem admitidas em bolsa de valores, só poderão ocorrer negociações com estas quotas fora de bolsa, nas seguintes hipóteses:

I - quando destinados à distribuição pública, durante o período da respectiva distribuição;

II - quando relativas à negociação privada.

§ 3º - As quotas do Fundo Mútuo de Investimento em Empresas Emergentes somente poderão ser objeto de colocação junto ao público através de banco múltiplo com carteira de investimento, banco de investimento, sociedade corretora ou sociedade distribuidora, atendidas as formalidades exigidas pela Comissão de Valores Mobiliários.

§ 4º - A colocação pública de quotas do Fundo será precedida de anúncio de início de distribuição, previamente aprovado pela Comissão de Valores Mobiliários, do qual constem as informações necessárias para o investidor, publicado em jornal de grande circulação da(s) localidade(s) em que seja efetuada a distribuição.

§ 5º - Aplicam-se às quotas dos Fundos o disposto na DELIBERAÇÃO CVM N.º 20, de 15/02/85, ou seja, a participação de sociedades ou profissionais integrantes do sistema de distribuição, comprando ou vendendo, torna pública a negociação.

Artigo 22 - O pedido de registro de distribuição de quotas na Comissão de Valores Mobiliários será formulado pelo administrador, instruído com os seguintes documentos:

I - deliberação do administrador relativa ao projeto de constituição do Fundo, da qual deverá constar o inteiro teor do seu regulamento, registrado no Cartório de Títulos e Documentos situado na sede do administrador, e o patrimônio inicial do Fundo;

II - indicação do diretor da instituição administradora responsável pela administração do Fundo, se for o caso;

III - outros documentos que sejam necessários à completa divulgação da distribuição.

§ 1º - A critério da Comissão de Valores Mobiliários poderá ser dispensado o prévio registro quando a distribuição pública:

I - restringir a subscrição a valores superiores a 200.000 (duzentos mil) URV's por investidor; ou

II - destinar-se a um público investidor constituído de no máximo 35 pessoas.

§ 2º - Negociações secundárias das quotas objeto da distribuição a que se refere o parágrafo 1º, deste artigo, deverão observar os requisitos previstos nesse parágrafo 1º.

Artigo 23 - A emissão, subscrição e integralização de quotas atenderão aos termos, condições e valores estipulados no Regulamento e informados no processo de registro de distribuição na Comissão de Valores Mobiliários, quando for o caso.

§ 1º - Todas as quotas do Fundo asseguram os mesmos direitos a seus detentores.

§ 2º - No ato de subscrição das quotas o subscritor assinará a lista ou boletim individual de subscrição, que serão autenticados pelo administrador, ou pela instituição autorizada a processar a subscrição e integralização das quotas.

§ 3º - Da lista ou boletim de subscrição deverão constar:

I - nome e qualificação do subscritor;

II - número de quotas subscritas;

III - preço de subscrição e valor total a ser integralizado;

IV - data de integralização.

§ 4º - A subscrição poderá ser feita por meio de carta dirigida à instituição administradora observadas as disposições deste artigo.

Artigo 24 - As importâncias recebidas na integralização de quotas deverão ser depositadas em banco comercial, em nome do Fundo em organização, sendo obrigatória sua imediata aplicação em títulos de renda fixa, públicos ou privados.

Parágrafo único - Caso não seja obtida a autorização nos termos previstos no artigo 3º, os recursos financeiros do Fundo serão imediatamente rateados entre os subscritores, nas proporções dos valores integralizados, corrigidos monetariamente, acrescidos dos rendimentos líquidos auferidos pelas aplicações do Fundo.

Artigo 25 - Nos Fundos Mútuos de Investimento em Empresas Emergentes não haverá resgate de quotas, a não ser pelo término do prazo de duração ou liquidação do Fundo.

CAPÍTULO VI

DA COMPOSIÇÃO E DIVERSIFICAÇÃO DA CARTEIRA

Artigo 26 - Uma vez constituído e autorizado o seu funcionamento, o Fundo deverá manter, no mínimo, 75% (setenta e cinco por cento) de suas aplicações em ações, debêntures conversíveis em ações, ou bônus de subscrição de ações de emissão de empresas emergentes.

§ 1º - A parcela de suas aplicações que não estiver aplicada em valores mobiliários de empresas emergentes deverá, obrigatoriamente, estar investida em quotas de fundos de renda fixa, e/ou em títulos de renda fixa de livre escolha do administrador, ou valores mobiliários de companhias abertas adquiridas em bolsa de valores ou mercado de balcão organizado.

§ 2º - Para atendimento do limite mínimo previsto no "caput" deste artigo, admitir-se-á que as posições diárias em valores mobiliários de empresas emergentes atinjam a 50% (cinquenta por cento) do valor total das aplicações, desde que a média, a cada 180 (cento e oitenta) dias, obedeça ao percentual mínimo de 75% (setenta e cinco por cento) do valor total das aplicações.

§ 3º - O desenquadramento do Fundo aos limites estabelecidos neste artigo e seus parágrafos, por um período corrido de 360 dias implicará obrigatoriamente na distribuição dos valores correspondentes a seus quotistas.

Artigo 27 - Os Fundos Mútuos de Investimento em Empresas Emergentes deverão, obrigatoriamente, destacar em seus prospectos os riscos inerentes à concentração da carteira resultante de suas aplicações.

Artigo 28 - As ordens de compra e venda de títulos e valores mobiliários serão sempre expedidas com identificação precisa do Fundo.

CAPÍTULO VII

DOS ENCARGOS DO FUNDO

Artigo 29 - Constituirão encargos do Fundo, além da remuneração de que trata o inciso IV, do artigo 4º, as seguintes despesas, que poderão ser debitadas pelo administrador:

I - taxas, impostos ou contribuições federais, estaduais, municipais ou autárquicas, que recaiam ou venham a recair sobre os bens, direitos e obrigações do Fundo;

II - despesas com impressão, expedição e publicação de relatórios, formulários e periódicos, previstas nesta Instrução ou na regulamentação pertinente;

III - despesas com correspondência do interesse do Fundo, inclusive comunicações aos quotistas;

IV - honorários e despesas dos auditores encarregados da revisão das demonstrações financeiras do Fundo e da análise de sua situação e da atuação do administrador, inclusive com relação à política de investimento fixada nos estatutos e prospectos;

V - emolumentos e comissões pagas por operações de compra e venda de títulos e valores mobiliários do Fundo;

VI - honorários de advogados, custas e despesas correlatas incorridas em razão de defesa dos interesses do Fundo, em juízo ou fora dele, inclusive o valor da condenação, imputada ao Fundo, se for o caso;

VII - parcela de prejuízos eventuais não decorrentes diretamente de culpa ou negligência do administrador no exercício de suas funções;

VIII - prêmios de seguro, bem como quaisquer despesas relativas à transferência de recursos do Fundo entre bancos;

IX - quaisquer despesas inerentes à constituição, fusão, incorporação, cisão ou liquidação do Fundo e à realização de Assembléia Geral de quotistas;

X - taxa de custódia de títulos e valores mobiliários do Fundo.

Parágrafo único - Quaisquer despesas não previstas como encargos do Fundo correrão por conta do administrador.

CAPÍTULO VIII

DAS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS

Artigo 30 - O Fundo Mútuo de Investimento em Empresas Emergentes terá escrituração contábil própria.

Artigo 31 - As demonstrações financeiras do Fundo estarão sujeitas às normas de escrituração expedidas pela Comissão de Valores Mobiliários e serão auditados, anualmente, por auditor independente, registrado na Comissão de Valores Mobiliários.

Parágrafo único - As demonstrações financeiras das empresas emergentes cujos valores mobiliários constem da carteira do Fundo de Investimento em Empresas Emergentes deverão ser auditadas, anualmente, por auditor independente registrado na Comissão de Valores Mobiliários.

CAPÍTULO IX

DAS INFORMAÇÕES

Artigo 32 - Deverá ser fornecido ao investidor, obrigatória e gratuitamente, no ato de seu ingresso como quotista do Fundo Mútuo de Investimento em Empresas Emergentes, contra recibo:

I - exemplar do regulamento do Fundo, referido no artigo 4º;

II - breve histórico sobre o administrador;

III - documento de que constem claramente as despesas com comissões ou taxa de subscrição, distribuição e outras com que o investidor tenha de arcar.

Artigo 33 - O administrador do Fundo é obrigado a divulgar, ampla e imediatamente, qualquer ato ou fato relevante a ele atinente, de modo a garantir a todos os quotistas acesso a informações que possam, direta ou indiretamente, influir em suas decisões quanto à permanência no Fundo e aos demais investidores quanto à aquisição das quotas.

Artigo 34 - O administrador do Fundo deverá remeter à Comissão de Valores Mobiliários:

I - semestralmente, no prazo de 60 (sessenta) dias após o encerramento desse período, as seguintes informações:

- a) - valor patrimonial da quota;
- b) - composição da carteira, discriminando quantidade e espécie dos títulos e valores mobiliários que a integram;
- c) - balanço e demais demonstrações financeiras do Fundo;
- d) - relação das instituições encarregadas da prestação dos serviços de custódia de títulos e valores mobiliários componentes da carteira.

II - anualmente, no prazo de 90 (noventa) dias após o encerramento do período, as seguintes informações:

- a) - balanço anual e demais demonstrações financeiras acompanhadas de parecer do auditor independente;
- b) - o valor patrimonial da quota;
- c) - os encargos debitados ao Fundo, conforme disposto no artigo 29, devendo ser especificado seu valor e percentual em relação ao patrimônio líquido médio mensal do Fundo;

Parágrafo único - No caso do Fundo ter suas quotas admitidas a negociação no mercado, o administrador deverá fazer publicar, nos termos do § 4º do artigo 21, o balanço e demais demonstrações financeiras anuais e parecer de auditoria no prazo de 90 (noventa) dias do encerramento do exercício.

Artigo 35 - O administrador deverá colocar à disposição dos quotistas, além das informações previstas no artigo 34:

I - semestralmente, no prazo de 60 (sessenta) dias após o encerramento do período, as seguintes informações:

- a) - movimentação da carteira no semestre em valores mobiliários emitidos pelas empresas emergentes; e
- b) - balanço e demonstrações financeiras semestrais das empresas emergentes emissoras dos valores mobiliários constantes da carteira do Fundo;

II - anualmente, no prazo de 90 (noventa) dias após o encerramento do período, as seguintes informações:

- a) - movimentação no exercício da carteira em valores mobiliários emitidos pelas empresas emergentes;
- b) - balanço e demonstrações financeiras anuais, acompanhadas do parecer de auditor independente, das empresas emergentes emissoras dos valores mobiliários constantes da carteira do Fundo.

Parágrafo único - A Comissão de Valores Mobiliários poderá a qualquer tempo requisitar as informações previstas neste artigo.

Artigo 36 - O administrador deverá remeter anualmente ao quotista:

- I - Saldo do quotista em número de quotas e valor;
- II - comprovante para efeitos de declaração de imposto de renda.

Artigo 37 - Qualquer texto publicitário para oferta de quotas, anúncio ou promoção do Fundo não poderá divergir do conteúdo do seu regulamento.

Parágrafo único - Caso o texto publicitário apresente incorreções ou impropriedades que possam induzir o investidor a erros de avaliação, a Comissão de Valores Mobiliários poderá exigir que as retificações e os esclarecimentos sejam veiculados, com igual destaque, através do(s) veículo(s) usado(s) para divulgar o texto publicitário original.

CAPÍTULO X

DAS VEDAÇÕES

Artigo 38 - É vedado ao administrador, em nome do Fundo:

- I - receber depósito em conta corrente;
 - II - contrair ou efetuar empréstimos sob qualquer modalidade;
 - III - prestar fiança, aval, aceite ou coobrigar-se sob qualquer outra forma;
 - IV - negociar com duplicatas, notas promissórias, excetuadas aquelas de que trata a INSTRUÇÃO CVM N.º 134, de 01 de novembro de 1990, ou outros títulos não autorizados pela Comissão de Valores Mobiliários;
 - V - prometer rendimento predeterminado aos quotistas;
 - VI - aplicar recursos:
 - a) - no exterior;
 - b) - na aquisição de bens imóveis;
 - c) - na subscrição ou aquisição de ações de sua própria emissão.
- Artigo 39 - É vedado ao administrador vender à prestação quotas do Fundo.

CAPÍTULO XI

DO PRAZO DE CONCESSÃO DAS AUTORIZAÇÕES

Artigo 40 - Serão concedidas, no prazo de 30 (trinta) dias, a contar da data do protocolo de entrada do pedido na Comissão de Valores Mobiliários, devidamente instruído com a respectiva documentação, as autorizações previstas nesta Instrução.

Artigo 41 - A autorização considerar-se-á automaticamente concedida se o pedido não for denegado no prazo referido no artigo 40.

Parágrafo único - O pedido não instruído com a documentação pertinente será liminarmente indeferido, informando-se o requerente da decisão.

Artigo 42 - O prazo de 30 (trinta) dias será suspenso uma única vez, se a Comissão de Valores Mobiliários solicitar documentos ou informações adicionais necessárias ao exame do pedido de autorização ou condicioná-la a modificações na documentação pertinente.

§ 1º - Será concedido prazo não superior a 60 (sessenta) dias, contados do recebimento, pelo requerente, da correspondência respectiva, para o atendimento das eventuais exigências, sob pena de ser denegado o pedido.

§ 2º - É assegurado à Comissão de Valores Mobiliários, para manifestação final, período correspondente a 5 (cinco) dias úteis, caso o restante do prazo previsto no "caput" seja inferior.

Artigo 43 - A denegação do pedido de autorização será comunicada ao interessado através de carta com Aviso de Recebimento (AR).

CAPÍTULO XII

DAS DISPOSIÇÕES FINAIS E TRANSITÓRIAS

Artigo 44 - Aplica-se ao administrador ou à instituição administradora, e a seus administradores diretamente responsáveis pela administração do Fundo, o disposto no artigo 11 da LEI N.º 6.385, de 07 de dezembro de 1976, independentemente de outras sanções legais cabíveis.

Artigo 45 - O administrador que não encaminhar à Comissão de Valores Mobiliários as informações previstas nesta Instrução, ficará sujeito à multa cominatória diária de 69,20 (sessenta e nove vírgula vinte) UFIR's diárias, que incidirá a partir do primeiro dia útil subsequente ao término dos prazos determinados

para o cumprimento da obrigação, sem prejuízo da responsabilidade dos administradores nos termos do inciso V, do artigo 9º e artigo 11 da LEI N.º 6.385, de 07 de dezembro de 1976.

Artigo 46 - Aplicam-se aos intermediários da distribuição pública, no que couber, as normas estabelecidas na INSTRUÇÃO CVM N.º 13 de 30/08/80.

Artigo 47 - Esta Instrução entrará em vigor na data de sua publicação no Diário Oficial da União.

THOMÁS TOSTA DE SÁ
PRESIDENTE

INSTRUÇÃO CVM N.º 225 , DE 20 DE DEZEMBRO DE 1994

Altera a Instrução CVM n.º 209, de 25 de março de 1994, que dispõe sobre a constituição, o funcionamento e a administração dos Fundos Mútuos de Investimento em Empresas Emergentes

O Presidente da Comissão de Valores Mobiliários torna público que o Colegiado, em reunião realizada em 08 de dezembro de 1994, e tendo em vista o disposto na Resolução 1.787, de 1º de fevereiro de 1991, do Conselho Monetário Nacional e no artigo 19 da Lei n.º 6.385, de 07 de dezembro de 1976,

RESOLVEU:

Artigo 1º - Alterar o parágrafo 2º, do artigo 6º da Instrução CVM n.º 209, de 25 de março de 1994, que passa a vigorar com a seguinte redação:

" Artigo 6º -.....

§ 2º - Quando a administração do Fundo não for exercida por instituição financeira ou integrante do sistema de distribuição, o administrador deverá contratar instituição legalmente habilitada para execução dos serviços de colocação, emissão e resgate de quotas e de tesouraria, tais como:

I - abertura e movimentação de contas bancárias, em nome do Fundo;

II - recebimento de recursos quando da emissão ou integralização de quotas, e pagamento quando do resgate de quotas ou liquidação do Fundo;

III - recebimento de dividendos e quaisquer outros rendimentos;

IV - liquidação financeira de todas as operações do Fundo."

Artigo 2º - As instituições contratadas para os serviços previstos acima responderão solidariamente com o administrador do Fundo, pelos prejuízos que causarem aos quotistas.

Artigo 3º - Esta Instrução entrará em vigor na data de sua publicação no Diário Oficial da União.

Thomás Tosta de Sá
PRESIDENTE

INSTRUÇÃO CVM N.º 236 DE 06 DE JUNHO DE 1995.

Altera a Instrução CVM n.º 209, de 25 de março de 1994, que dispõe sobre a constituição, o funcionamento e a administração dos Fundos Mútuos de Investimento em Empresas Emergentes.

O Presidente da Comissão de Valores Mobiliários torna público que o Colegiado, em reunião realizada em 05 de junho de 1995, e tendo em vista o disposto na Resolução 1.787, de 1º de fevereiro de 1991, do Conselho Monetário Nacional e no artigo 19 da Lei n.º 6.385, de 07 de dezembro de 1976.

RESOLVEU :

Art. 1º - Alterar o parágrafo 2º, do artigo 3º da Instrução CVM n.º 209, de 25 de março de 1994, que passa a vigorar com a seguinte redação:

" Art. 3º -

§ 2º - A subscrição total das quotas constitutivas do patrimônio inicial deverá ser encerrada no prazo máximo de 180 (cento e oitenta) dias, a contar da data da concessão do registro da distribuição de quotas pela Comissão de Valores Mobiliários, se cabível, ou da data da deliberação de sua emissão se destinada a colocação privada.

Art. 2º - Esta Instrução entrará em vigor na data de sua publicação no Diário oficial da União.

Thomás Tosta de Sá
PRESIDENTE

INSTRUÇÃO CVM N.º 243 , DE 1º DE MARÇO DE 1996

Disciplina o funcionamento do mercado de balcão organizado.

O Presidente da Comissão de Valores Mobiliários - CVM torna público que o Colegiado, em sessão realizada nesta data, e de acordo com o disposto no inciso II do artigo 1º, nos incisos I e II do artigo 8º e nas alíneas "a" e "c" do inciso II do artigo 18 da Lei n.º 6.385, de 07 de dezembro de 1976, resolveu baixar a seguinte instrução:

DAS ENTIDADES RESPONSÁVEIS PELO MERCADO DE BALCÃO ORGANIZADO

Art. 1º - As entidades que pretenderem desenvolver sistema organizado de negociação de títulos e valores mobiliários de renda variável em mercado de balcão devem ser constituídas como sociedade civil ou comercial, tendo como objeto:

I - manter sistema adequado à realização de operações de compra e venda de títulos e valores mobiliários de renda variável previstos no art. 10 desta Instrução, em mercado livre e aberto, especialmente constituído e fiscalizado pela própria entidade, por intermediários e participantes e pelas autoridades competentes;

II - dotar, permanentemente, o referido sistema de todos os meios necessários à pronta e eficiente realização e visibilidade das operações;

III - estabelecer sistemas de negociação que propiciem continuidade de preços e liquidez ao mercado;

IV - criar mecanismos regulamentares e operacionais que possibilitem o atendimento, pelos intermediários e participantes, das ordens de compra e venda dos investidores;

V - efetuar o registro das operações;

VI - preservar elevados padrões éticos de negociação, estabelecendo, para esse fim, normas de comportamento para intermediários, participantes e companhias, fiscalizando sua observância e aplicando penalidades, no limite de sua competência, aos infratores;

VII - divulgar as operações realizadas com rapidez, amplitude e detalhes; e

VIII - exercer outras atividades expressamente autorizadas pela CVM.

Parágrafo Único - As entidades do mercado de balcão organizado constituir-se-ão como órgãos auto-reguladores, às quais incumbe, como auxiliares da CVM, fiscalizar os seus respectivos participantes e as operações nelas realizadas.

Art. 2º - As entidades do mercado de balcão organizado funcionarão sob a supervisão e fiscalização da CVM, dependendo, para o início de suas operações, de prévia autorização da mesma, requerida mediante apresentação dos seguintes documentos e informações:

I - atos constitutivos e estatuto social;

II - demonstração da capacidade econômica, técnica e financeira;

III - descrição do funcionamento do mercado de balcão organizado, incluindo normas, regulamentos e procedimentos referentes à realização, registro, compensação e liquidação das operações; divulgação destas e das ofertas de compra e venda; qualificação de seus participantes; e, se for o caso, regulamento de mecanismo de garantia ou contrato de seguro;

IV - condições para a admissão de títulos e valores mobiliários à negociação no mercado de balcão organizado, bem como as condições para a suspensão e o cancelamento da negociação desses valores;

V - nome e qualificação dos administradores da entidade responsável pelo mercado de balcão organizado e, se for o caso, de mecanismo de garantia.

§ 1º - A CVM manifestar-se-á sobre o pedido de autorização no prazo máximo de 90 (noventa) dias, que poderá ser interrompido uma única vez, se requisitadas informações adicionais, caso em que se iniciará um novo prazo de 90 (noventa) dias.

§ 2º - Posteriores alterações nas normas e regulamentos editados pelas entidades deverão ser previamente comunicadas à CVM, acompanhadas da devida justificativa, para sua manifestação, o que deverá ocorrer num prazo de 30 (trinta) dias, que poderá ser interrompido uma única vez, se requisitadas informações adicionais, caso em que se iniciará um novo prazo de 30 (trinta) dias.

Art. 3º - A CVM poderá, a qualquer tempo, determinar, por conta das entidades do mercado de balcão organizado, a realização de auditoria que julgar necessária.

Art. 4º - As entidades deverão manter, à disposição da CVM, informações sobre as negociações com títulos e valores mobiliários realizadas em seus sistemas.

DO PATRIMÔNIO SOCIAL E DAS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS

Art. 5º - O patrimônio social das entidades do mercado de balcão organizado será constituído por integralizações e contribuições dos associados e outras receitas permanentes ou eventuais, na forma estabelecida no estatuto social.

Art. 6º - Ao término de cada exercício social, o valor do patrimônio das entidades do mercado de balcão organizado deve ser atualizado com base nas demonstrações financeiras correspondentes, adotando-se os procedimentos e critérios contábeis previstos para as sociedades anônimas.

§ 1º - O exercício social coincidirá com o ano civil, sendo obrigatória, no seu encerramento, a elaboração de demonstrações financeiras auditadas por auditor independente registrado na CVM.

§ 2º - As demonstrações financeiras a que se refere o parágrafo anterior, acompanhadas do respectivo parecer de auditoria, deverão ser encaminhadas à CVM até 10 (dez) dias depois de deliberada a sua aprovação pelos sócios da entidade, reunidos para este fim, dentro dos mesmos prazos previstos para as sociedades anônimas.

DA ADMISSÃO DE ASSOCIADOS E PARTICIPANTES

Art. 7º - Os procedimentos e requisitos para admissão de associados, intermediários, participantes e representantes nas negociações do mercado de balcão organizado deverão ser objeto de regulamentação, a qual deverá ser apresentada à CVM em conjunto com o pedido da autorização a que se refere o artigo 2º.

DA REUNIÃO DOS SÓCIOS

Art. 8º - A reunião dos sócios da entidade do mercado de balcão organizado será convocada, instalada e realizada, de acordo com o disposto no estatuto social.

DAS CONTRIBUIÇÕES E EMOLUMENTOS

Art. 9º - Compete à entidade responsável pelo mercado de balcão organizado fixar as contribuições e emolumentos a serem pagos pelos usuários dos serviços ou sistemas.

DOS TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS NEGOCIÁVEIS NO MERCADO DE BALCÃO ORGANIZADO

Art. 10 - São negociáveis através dos sistemas de balcão organizado sujeitos a esta Instrução os seguintes títulos e valores mobiliários de renda variável:

- I - os valores mobiliários registrados na CVM para negociação em balcão;
- II - os valores mobiliários emitidos por sociedades beneficiárias de recursos oriundos de incentivos fiscais registrados na CVM;
- III - os certificados de investimentos em obras audiovisuais;
- IV - as quotas de fundos de investimento fechados, que tenham sido objeto de distribuição pública, tais como:
 - a) Fundos Mútuos de Investimento em Ações;
 - b) Fundos Mútuos de Investimento em Ações - Carteira Livre;
 - c) Fundos Mútuos de Investimento em Quotas de Fundos Mútuos de Investimento em Ações;
 - d) Fundos Mútuos de Investimento em Empresas Emergentes;
 - e) Fundos de Investimento Imobiliário;
 - f) Fundos de Investimento Cultural e Artístico;
 - g) Fundos de Privatização - Certificados de Privatização;
 - h) Fundos de Privatização - Dívida Securitizada;
 - i) Fundos Mútuos de Ações Incentivadas; e
 - j) Fundos Setoriais de Investimento em Ações do Setor de Mineração.
- V - outros títulos e valores mobiliários autorizados, pela CVM, à negociação neste mercado; e
- VI - os direitos e índices referentes aos valores mobiliários acima mencionados.

Parágrafo Único - A negociação em qualquer modalidade, que não o mercado à vista, fica sujeita à prévia autorização da CVM, aplicando-se os mesmos prazos estabelecidos no § 1º do Artigo 2º desta Instrução.

Art. 11 - A negociação fora dos mercados de balcão organizados de acordo com esta Instrução, de títulos e valores mobiliários neles admitidos, somente pode ocorrer nas seguintes hipóteses:

- I - quando se tratar de distribuição pública, durante o período da respectiva distribuição; e
- II - quando se tratar de negociação privada.

Parágrafo Único - A admissão à negociação em determinada entidade de balcão organizado não impede a admissão simultânea em outra entidade da mesma espécie, cujo funcionamento seja autorizado pela CVM.

DA ADMISSÃO DE TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS À NEGOCIAÇÃO POR INICIATIVA DE INTERMEDIÁRIO OU PARTICIPANTE DO MERCADO

Artigo 12 - As entidades poderão admitir a negociação em seus sistemas de títulos e valores mobiliários de empresas com registro para negociação em mercado de balcão por iniciativa de participante ou intermediário do mercado de balcão organizado.

Parágrafo Único - A entidade de balcão organizado deverá enviar previamente, para aprovação da CVM, a regulamentação dos requisitos para a admissão à negociação prevista no caput deste artigo, dentre os quais deverá constar a obrigatoriedade da existência do formador de mercado para esses títulos e valores mobiliários.

DOS FORMADORES DE MERCADO

Art. 13 - Admitir-se-á o cadastramento de pessoas jurídicas interessadas na realização de operações destinadas a formar mercado para títulos e valores mobiliários admitidos à negociação no mercado de balcão organizado, cujas responsabilidades, direitos e deveres serão estabelecidos em normas e regulamentos pela entidade do mercado de balcão organizado.

§ 1º - As entidades deverão submeter as normas e regulamentos, referidos no caput deste artigo, bem como suas alterações, à prévia aprovação da CVM.

§ 2º - A ausência de manifestação da CVM no prazo de 60 (sessenta) dias corridos implicará na sua aprovação.

DA RESPONSABILIDADE PELAS OPERAÇÕES

Art. 14 - Os intermediários e os formadores de mercado autorizados a operar no mercado de balcão organizado são responsáveis perante seus próprios clientes, os outros intermediários com os quais tenham operado e a sua contraparte nas operações, pela boa liquidação das mesmas, pela legitimidade formal e material dos títulos e valores mobiliários entregues, e pela autenticidade dos endossos e de quaisquer documentos apresentados para instruir sua operação.

DAS SANÇÕES

Art. 15 - O descumprimento das disposições da presente Instrução configura infração grave, para os fins do § 3º do art. 11 da Lei n.º 6.385/76.

DAS DISPOSIÇÕES GERAIS

Art. 16 - A passagem do registro de empresas de bolsas de valores para o mercado de balcão, organizado ou não, somente será permitida se:

I - previamente aprovada deliberação nesse sentido pelo acionistas representantes de, no mínimo, 51% do capital da Companhia, com ou sem direito a voto, reunidos em Assembléia Geral Extraordinária especialmente convocada para esse fim; e

II - acionistas minoritários, em número superior a 100, na data da Assembléia Geral, e possuidores de mais de 5% das ações em circulação no mercado na mesma data, não se opuserem expressamente à mudança de registro. Para efeito de cálculo do número de acionistas aqui previsto, as ações de propriedade de Fundos de Investimento serão consideradas como pertencentes a um número de acionistas proporcional ao número de participantes do Fundo, na razão de 1 acionista para cada 1.000 participantes do Fundo, até o limite máximo de 50 acionistas por Fundo.

Art. 17 - As seguintes disposições baixadas pela CVM aplicam-se ao mercado de balcão organizado, no que couber:

- I - Instrução n.º 8, de 8 de outubro de 1979;
- II - Instrução n.º 14, de 17 de outubro de 1980;
- III - Instrução n.º 36, de 8 de agosto de 1984;
- IV - Instrução n.º 77, de 11 de maio de 1988;
- V - Instrução n.º 120, de 6 de junho de 1990;
- VI - Instrução n.º 168, de 23 de dezembro de 1991;
- VII - Instrução n.º 179, de 13 de fevereiro de 1992;
- VIII - Instrução n.º 180, de 13 de fevereiro de 1992; e
- IX - Instrução n.º 220, de 15 de setembro de 1994.

Art. 18 - Esta Instrução entrará em vigor na data de sua publicação, ficando revogadas as Instruções CVM n.º 93, de 26 de dezembro de 1988, e 196, de 26 de agosto de 1992.

Francisco Augusto da Costa e Silva
PRESIDENTE

INSTRUÇÃO CVM N.º 246, DE 18 DE MARÇO DE 1996

Altera a Instrução CVM n.º 209, de 25 de março de 1994, que dispõe sobre a constituição, o funcionamento e a administração dos Fundos Mútuos de Investimento em Empresas Emergentes.

O Presidente da Comissão de Valores Mobiliários - CVM torna público que o Colegiado, em sessão realizada em 15 de março de 1996, e tendo em vista o disposto na Resolução n.º 1.787, de 1º de fevereiro de 1991, do Conselho Monetário Nacional e no artigo 19 da Lei n.º 6.385, de 07 de dezembro de 1976,

RESOLVEU:

Art. 1º - Alterar o parágrafo 3º, do artigo 3º da Instrução CVM n.º 209, de 25 de março de 1994, que passa a vigorar com a seguinte redação:

" Art. 3º -

§ 3º - Somente será permitida a emissão de quotas de valor igual ou superior a R\$ 25.000,00 (vinte e cinco mil reais)."

Art. 2º - Esta Instrução entrará em vigor na data de sua publicação no Diário Oficial da União.

Francisco Augusto da Costa e Silva
PRESIDENTE

INSTRUÇÃO CVM N.º 250, DE 14 DE JUNHO DE 1996

Altera a Instrução CVM n.º 243, de 1º de março de 1996.

O Presidente da Comissão de Valores Mobiliários - CVM torna público que o Colegiado, em sessão realizada nesta data, e de acordo com o disposto no inciso II do artigo 1º, nos incisos I e II do artigo 8º e nas alíneas "a" e "c" do inciso II do artigo 18 da Lei n.º 6.385, de 07 de dezembro de 1976,

RESOLVEU:

Art. 1º - Revogar o inciso VI do artigo 17 da Instrução CVM n.º 243, de 1º de março de 1996.

Art. 2º - Esta Instrução entrará em vigor na data de sua publicação.

Francisco Augusto da Costa e Silva
PRESIDENTE

INSTRUÇÃO CVM N.º 253, DE 14 DE AGOSTO DE 1996

Amplia o conceito de empresa emergente e reduz o valor da quota dos Fundos de que trata a Instrução CVM n.º 209, de 25 de março de 1994.

O Presidente da Comissão de Valores Mobiliários - CVM torna público que o Colegiado, em reunião realizada nesta data, e tendo em vista o disposto na Resolução n.º 1.787, de 1º de fevereiro de 1991, do Conselho Monetário Nacional e no artigo 19 da Lei n.º 6.385, de 07 de dezembro de 1976,

RESOLVEU:

Art. 1º - Alterar os parágrafos primeiro e terceiro do artigo 1º, bem como o parágrafo terceiro do artigo 3º, da Instrução CVM n.º 209, de 25 de março de 1994, que passam a vigorar com a seguinte redação:

"Art. 1º -.....

§ 1º - Entende-se por empresa emergente a companhia que apresente faturamento líquido anual, ou faturamento líquido anual consolidado, inferiores a R\$ 60.000.000,00 (sessenta milhões de reais), apurados no balanço de encerramento do exercício anterior à aquisição dos valores mobiliários de sua emissão.

.....
§ 3º - É vedado ao Fundo investir em sociedade integrante de grupo de sociedades, de fato ou de direito, cujo patrimônio líquido consolidado seja superior a R\$ 120.000.000,00 (cento e vinte milhões de reais).

.....
Art. 3º -

.....
§ 3º - Somente será permitida a emissão de quotas de valor igual ou superior a R\$ 10.000,00 (dez mil reais)."

Art. 2º - Esta Instrução entrará em vigor na data de sua publicação no Diário Oficial da União, ficando revogada a Instrução CVM n.º 246, de 18.03.96.

Francisco Augusto da Costa e Silva
PRESIDENTE

CIRCULAR N. 002662

Estabelece condições para registro de capitais estrangeiros aplicados no País por pessoas físicas ou jurídicas domiciliadas ou com sede no exterior, fundos e outras entidades de investimento coletivo estrangeiros em Fundos Mútuos de Investimento em Empresas Emergentes, constituídos de acordo com a Instrução CVM n. 209, de 25.03.94, e regulamentação subsequente.

A Diretoria do Banco Central do Brasil, com base no art. 2. da Resolução n. 2.247, de 08.02.96, DECIDIU:

Art. 1.. Estabelecer as condições a seguir especificadas para os capitais estrangeiros aplicados no País por pessoas físicas ou jurídicas domiciliadas ou com sede no exterior, fundos e outras entidades de investimento coletivo estrangeiros em Fundos Mútuos de Investimento em Empresas Emergentes, constituídos de acordo com a Instrução CVM n. 209, de 25.03.94, e regulamentação subsequente.

Art. 2.. Os recursos ingressados no País estarão sujeitos a registro no Banco Central, para efeito de controle do capital estrangeiro e de futuras remessas para o exterior de rendimentos, ganhos de capital e de retorno do investimento, na forma da legislação em vigor.

Parágrafo 1. - O registro será requerido pelo administrador do Fundo Mutuo de Investimento em Empresas Emergentes a Delegacia Regional do Banco Central a que estiver jurisdicionada, em nome do investidor, ate o 5. (quinto) dia útil subsequente ao do ingresso da primeira parcela de investimento, mediante apresentação de pedido nos moldes do modelo Anexo I da presente, acompanhado dos documentos a seguir indicados:

- I - copia do Ofício CVM autorizando a constituição e o funcionamento do Fundo;
- II - copia do Regulamento do Fundo.

Parágrafo 2. - O registro de que trata este artigo será efetuado no valor e na moeda efetivamente ingressada no País.

Art. 3.. Os registros subsequentes de novos investimentos e das transferencias para o exterior serão realizados de forma escritural, via Sistema de Informações Banco Central - SISBACEN, por ocasião das respectivas contratações de cambio.

Parágrafo único - Para fins do disposto neste artigo, o banco interveniente na operação de cambio devera, obrigatoriamente, informar, no campo próprio do contrato de cambio, o numero do Certificado de Registro.

Art. 4.. O Certificado de Registro de capital estrangeiro emitido pelo Banco Central e o documento hábil para que, observadas as disposições constantes desta Circular e da Instrução CVM n. 209, de 25.03.94, se efetivem o retorno do capital estrangeiro e as remessas de rendimentos ou ganhos de capital provenientes de alienação ou resgate de quotas de Fundos Mútuos de Investimento em Empresas Emergentes, desde que cumpridas as disposições tributarias aplicáveis.

Art. 5.. As transferencias financeiras do e para o exterior serão processadas pela instituição administradora de Fundo Mutuo de Investimento em Empresas Emergentes através de bancos autorizados a operar em cambio, correspondendo a cada tipo de remessa contrato de cambio distinto.

Art. 6.. Por ocasião das remessas para o exterior, a instituição administradora de Fundo Mutuo de Investimento em Empresas Emergentes devera entregar ao banco interveniente na operação de cambio comprovante de alienação ou resgate das quotas do Fundo, devidamente formalizado, e, se for o caso,

prova de recolhimento dos tributos devidos, que passarão a fazer parte do dossiê da respectiva operação de cambio.

Art. 7.. Dentro de 30 (trinta) dias úteis a contar da transferencia de quotas entre investidores estrangeiros ou de investimentos entre Fundos, devera ser apresentado pedido de atualização, acompanhado do original do Certificado de Registro a ser alterado.

Art. 8.. A Instituição Administradora devera, mensalmente, ate o 5. dia útil do mês subsequente, apresentar (via Correio Eletrônico, na forma do modelo anexo n. 2 desta Circular) demonstrativo de movimentação do Fundo a dependência do Banco Central que tenha emitido o Certificado de Registro, no que diz respeito aos ingressos de investimentos no Pais e a quaisquer remessas ao exterior.

Art. 9.. A não observância das disposições desta Circular, da Instrução CVM n. 209, de 25.03.94, e regulamentação subsequente, e das condições de registro constantes do respectivo Certificado implicara na sua automática suspensão na rede SISBACEN, ficando vedadas, em consequência, remessas a qualquer titulo ao exterior.

Art. 10. Na efetivação das transferencias previstas no art. 5., o banco interveniente será responsável pela verificação do cumprimento, por parte da instituição administradora de Fundo Mutuo de Investimento em Empresas Emergentes e de acordo com a natureza da remessa, das disposições desta Circular, da Instrução CVM n. 209, de 25.03.94, e regulamentação subsequente, cabendo-lhe, ainda observar rigorosamente as normas sobre remessas financeiras para o exterior.

Art. 11. Esta Circular entra vigor na data de sua publicação.

Brasília, 8 de fevereiro de 1996.

Gustavo H. B. Franco
Diretor de Assuntos Internacionais

ANEXO N. 01 A CIRCULAR N. 2.662, DE 08.02.96.

(local e data)

Ao Banco Central do Brasil
Delegacia Regional em Ref.: Pedido de Registro de Capital Estrangeiro
Fundo Mutuo de Investimento em Empresas Emergentes

Em cumprimento ao disposto na Circular n. 2.662, de 08.02.96, solicitamos o registro das aplicações do investidor estrangeiro a seguir relacionado.

I - Do Investidor Nome: Endereço:

II - Do Fundo

Nome:

Valor:

III - Características da Operação

Valor (moeda estrangeira):

Valor (moeda nacional):

Contrato de cambio:

Banco interveniente: (nome e código)

Praça do banco operador: (nome e código)

Numero da operação:

Data da liquidação:

Nome da Instituição Administradora

Assinatura(s) Autorizada(s)

(nome e cargo)

ANEXO N. 02 A CIRCULAR N. 2.662, DE 08.02.96

(local e data)

Ao
Banco Central do Brasil
Delegacia Regional em
Ref.: Demonstrativo de Movimentação
Fundo Mutuo de Investimento em Empresas Emergentes

Em cumprimento ao disposto na Circular n. 2.662, de 08.02.96, apresentamos, a seguir, demonstrativo de movimentação abaixo caracterizada, relativo ao mês de

I - Identificação:

N. do Certificado:

Nome do Investidor:

Nome da Instituição Administradora:

II - Demonstrativo de Movimentação

Especificações Moeda Ingressos(+) Remessas de Egressos (-) Rendimentos (*)

a) saldo ao final do

mês anterior (___/___) US!

b) movimentação do mês:

Operações de câmbio

(tipo/banco/praca/n./data)

c) saldo atual US!

d) PL do fundo em ___/___/___: R! / US!

e) Total de quotas emitidos do Fundo:

f) Quantidade de quotas resgatadas no mês:

Observações:

I) Contrato de câmbio: Tipo: 3= Ingresso (+); 4=Egresso (-)

Banco: código do banco operador de câmbio

Praça: código da praça do banco operador em câmbio

Data: da liquidação do contrato de câmbio.

II) As remessas de rendimentos não devem ser abatidas do saldo, acumulando-se na coluna correspondente.

III) O PL (Patrimônio Líquido) e o valor de cada quota deve corresponder ao do final do mês do demonstrativo.

IV) Ocorrendo transferências em moeda nacional ao amparo da Circular n. 2.409, de 02.03.94, relacionar as operações e respectivos valores, com identificação do banco operador, praça, n. de referência da operação cadastrada no Sistema de Informações do Banco Central - SISBACEN na transação PCAM300, data da transferência, sem efetuar a conversão do seu valor em moeda estrangeira.

V) Firmar declaração nos seguintes termos:

"Declaramos sob as penas da lei que as informações acima estão corretas e completas, inexistindo quaisquer outras remessas do/para o exterior ao amparo do presente certificado de registro".

VI) Identificação de dois signatários da mensagem.

RESOLUCAO N. 002247

Dispõe sobre aplicação de recursos de capital estrangeiro em quotas de Fundos Mútuos de Investimento em Empresas Emergentes, constituídos de acordo com a Instrução CVM. 209, de 25.03.94, e regulamentação subsequente.

O BANCO CENTRAL DO BRASIL, na forma do art. 9. da Lei n. 4.595, de 31.12.64, torna publico que o CONSELHO MONETARIO NACIONAL, em sessão realizada em 08.02.96, tendo em vista o disposto na Lei n. 6.385, de 07.12.76, e nos Decretos-Leis n.º 1.986, de 28.12.82, e 2.285, de 23.07.86, RESOLVEU:

Art. 1. Estabelecer que pessoas físicas ou jurídicas, residentes ou domiciliadas no exterior, fundos e outras entidades de investimento coletivo estrangeiros podem adquirir quotas de Fundos Mútuos de Investimento em Empresas Emergentes, constituídos na forma da Instrução CVM n. 209, de 25.03.94, e regulamentação subsequente.

Art. 2. O Banco Central do Brasil e a Comissão de Valores Mobiliários, nas respectivas áreas de competência, poderão adotar as medidas e baixar as normas complementares que se fizerem necessárias a execução do disposto nesta Resolução.

Art. 3. Esta Resolução entra em vigor na data de sua publicação.

Brasília, 8 de fevereiro de 1996

Gustavo Jorge Laboissiere Loyola
Presidente

RESOLUCAO N. 002406

Dispõe sobre a constituição e o funcionamento de fundos de investimento em empresas emergentes - capital estrangeiro.

O BANCO CENTRAL DO BRASIL, na forma do art. 9. da Lei n. 4.595, de 31.12.64, torna publico que o CONSELHO MONETARIO NACIONAL, em sessão realizada em 25.06.97, tendo em vista o disposto nas Leis n.º 4.728, de 14.07.65, e 6.385, de 07.12.76, no art. 81, parágrafo 6., da Lei n. 8.981, de 20.01.95, e nos Decretos-Leis n.º 1.986, de 28.12.82, e 2.285, de 23.07.86, RESOLVEU:

Art. 1. Autorizar a constituição e o funcionamento de fundos de investimento em empresas emergentes - capital estrangeiro, destinados a captação de recursos externos para aplicação em carteira diversificada de valores mobiliários de emissão de empresas emergentes, sediadas no País.

Parágrafo único. A aquisição de quotas dos fundos de que trata este artigo e privativa de pessoas físicas ou jurídicas, residentes, domiciliadas ou com sede no exterior, fundos e outras entidades de investimento coletivo estrangeiros.

Art. 2. A Comissão de Valores Mobiliários - CVM devera regulamentar a constituição, o funcionamento e a administração de fundos de investimento em empresas emergentes - capital estrangeiro.

Parágrafo 1. A regulamentação referida neste artigo devera contemplar, no mínimo, o seguinte:

- I - obrigatoriedade de constituição do fundo sob a forma de condomínio fechado;
- II - critérios para o exercício da administração do fundo;
- III - requisitos de composição e de diversificação das aplicações do fundo;
- IV - condições de emissão, colocação e negociabilidade de quotas do fundo;
- V - prazo máximo de duração do fundo.

Parágrafo 2. A constituição e o funcionamento dos fundos de que trata esta Resolução dependem de previa autorização da CVM.

Art. 3. Os recursos ingressados no País com vistas a realização de investimentos nos termos desta Resolução sujeitam-se a registro no Banco Central do Brasil, na forma da Resolução n. 2.337, de 28.11.96.

Art. 4. Em consequência do disposto no artigo anterior, fica acrescentado inciso XI ao parágrafo 2. do art. 2. da Resolução n. 2.337, de 28.11.96, com a seguinte redação, renumerando-se o atual para inciso XII:

"XI - investimentos externos em fundos mútuos de investimento em empresas emergentes - capital estrangeiro, conforme Resolução n. 2.406, de 26.06.97, e regulamentação baixada pela Comissão de Valores Mobiliários;"

Art. 5. Aplica-se aos fundos de investimento em empresas emergentes - capital estrangeiro, de acordo com as disposições do art. 2. do Decreto-Lei n. 2.285, de 23.07.86, o tratamento tributário previsto no art. 81 da Lei n. 8.981, de 20.01.95.

Art. 6. Estabelecer que, pelo prazo de 180 (cento e oitenta) dias contados da data da entrada em vigor desta Resolução, renovável por igual período, a critério da CVM, os fundos mútuos de investimento em empresas emergentes, constituídos na forma da Instrução CVM n. 209, de 25.03.94, e regulamentação subsequente, poderão ser transformados ou cindidos em, incorporados a ou fundidos com fundos de investimento em empresas emergentes - capital estrangeiro, observado o disposto nesta Resolução.

Art. 7. Ficam o Banco Central do Brasil e a CVM, cada qual dentro de sua esfera de competência,

autorizados a adotar as medidas e a baixar normas complementares que se fizerem necessárias a execução do disposto nesta Resolução.

Art. 8. Esta Resolução entra em vigor na data de sua publicação.

Brasília, 26 de junho de 1997

Gustavo Jorge Laboissiere Loyola
Presidente

LEI Nº 7.714, DE 29 DE DEZEMBRO DE 1988

Altera a legislação dos incentivos fiscais relacionados com o imposto de renda.

O PRESIDENTE DA REPÚBLICA, Faço saber que o Congresso Nacional decreta e eu sanciono a seguinte Lei:

Artigo 1º - A partir do exercício financeiro de 1989, período-base de 1988, cessará a faculdade de pessoa jurídica de optar pela aplicação de parcela do imposto devido:

I – no Fundo de Investimento Setorial – Florestamento e Reflorestamento, prevista no inciso IV do art. 11 do Decreto-Lei nº 1.376, de 12 de dezembro de 1974, e alterações posteriores;

II – em ações novas da Empresa Brasileira de Aeronáutica S.A. – EMBRAER, prevista no inciso VI do art. 11 do Decreto-Lei nº 1.376, de 12 de dezembro de 1974, e alterações posteriores.

Artigo 2º - A partir do exercício financeiro de 1989, período-base de 1988, deixarão de ser aplicáveis as alíquotas especiais de que tratam:

I – o art. 4º do Decreto-Lei nº 1.682, de 07 de maio de 1979;

II – o art. 57º da Lei nº 7.450, de 23 de dezembro de 1985, e o art. 14 do Decreto-Lei nº 2.397, de 21 de dezembro de 1987;

III – o art. 3º do Decreto-Lei nº 2.413, de 10 de fevereiro de 1988.

Parágrafo único. A tributação das pessoas jurídicas abrangidas pelo disposto neste artigo será efetuada à alíquota de trinta por cento, aplicando-se os adicionais de que trata o art. 1º do Decreto-Lei nº 2.462, de 30 de agosto de 1988.

Artigo 3º - A partir do período-base a encerrar-se em 31 de dezembro de 1988, não se aplicará o acréscimo anual de 6% sobre as reservas florestais em formação, para efeito do imposto de renda das pessoas jurídicas.

Artigo 4º - A isenção do imposto de renda, de que trata o art. 1º do Decreto-Lei nº 1.825, de 22 de dezembro de 1980, não se aplica às pessoas jurídicas executoras e obras destinadas à implantação, ampliação ou modernização de projetos de infra-estrutura, ou outras de qualquer espécie, na área do Programa Grande Carajás.

Artigo 5º - Para efeito de cálculo da contribuição para o Programa de Formação do Patrimônio do Servidor Público – PASEP e para o Programa de Integração Social – PIS, de que trata o Decreto-Lei nº 2.445, de 29 de junho de 1988, o valor da receita de exportação de produtos manufaturados nacionais poderá ser excluído da receita operacional bruta.

Artigo 6º - Esta Lei entra em vigor na data de sua publicação.

Artigo 7º - Revogam-se o art. 3º do Decreto-Lei nº 1.483, de 06 de outubro de 1976, os arts. 16 de 20 do Decreto-Lei nº 2.287, de 23 de julho de 1986, o art. 10 do Decreto-Lei nº 2.303, de 21 de novembro de 1986, o art. 14 do Decreto-Lei nº 2.341, de 29 de junho de 1987, e demais disposições em contrário.

Brasília, 29 de dezembro de 1988; 167º da Independência e 100% da República.

JOSÉ SARNEY
Mailson Ferreira da Nóbrega

Programa de Apoio à Capacitação Tecnológica da Indústria – PACTI



Tem como objetivo:

- ✓ Apoiar, orientar e articular as ações relativas à capacitação da Indústria, visando o aumento da competitividade dos bens e serviços produzidos no País.

E como estratégias:

- ✓ Aumentar os investimentos do País em ciência e tecnologia, com maior participação daqueles voltados para a tecnologia, assegurando-se a importância e interdependência de ambas;
- ✓ Incrementar substancialmente a participação do setor privado nacional na alocação de recursos para a capacitação tecnológica da indústria;
- ✓ Fomentar um modelo de gestão que enfatize a centralização das decisões de caráter estratégico e a descentralização das decisões e ações operacionais;
- ✓ Aproveitar os resultados do PBQP e introduzir a dimensão tecnológica nos fóruns existentes para qualidade e produtividade;
- ✓ Inserir no programa, ações e projetos que tenham impacto social positivo;
- ✓ Adotar critério de seletividade na alocação de recursos.

Visite nossa home page: <http://www.mct.gov.br/Temas/Desenv/Default.htm>

Quem Somos

(Mais informações sobre Capital de Risco no site: <http://www.venturecapital.com.br/quemsomos.htm>)

O capital de risco chegou ao nosso país, trazendo boas oportunidades para as empresas brasileiras se expandirem e conquistarem novos mercados. A existência de um mercado de capital de risco ativo é de fundamental importância principalmente para o desenvolvimento das pequenas empresas de base tecnológica.

Nesse sentido, o Portal Venture Capital Brasil vem contribuir para a consolidação desse mercado, através da disseminação da cultura de capital de risco no País, da divulgação de informações a respeito desse emergente mercado e de uma maior aproximação entre empreendedores e investidores.

O Portal Venture Capital Brasil integra o Projeto INOVAR, uma iniciativa da FINEP - Financiadora de Estudos e Projetos com objetivo de desenvolver uma estrutura institucional para o desenvolvimento do capital de risco no Brasil, que tem como parceiros o Banco Interamericano de Investimentos - BID, o Serviço de Apoio às Micro e Pequenas Empresas - SEBRAE, a Fundação de Previdência da Petrobrás - PETROS, a ANPROTEC e a SOFTEX, e conta com o apoio da Riosoft - Núcleo Rio de Janeiro de Apoio à Produção e Exportação de Software e da PUC-Rio.

Estão reunidos aqui os empreendedores que precisam de capital para crescer, os investidores de risco em busca de novas oportunidades, as universidades e incubadoras de base tecnológica - celeiros de novas idéias e empreendedores, e agentes institucionais, entre os quais a FINEP, ativa indutora do desenvolvimento da indústria de tecnologia do país e que agora assume seu papel no apoio à criação de um ativo mercado de capital de risco no Brasil.

Neste Portal, você vai ter acesso a uma série de informações que vão ajudá-lo a entender como funciona a indústria do capital de risco e quem são seus principais agentes. Entre nossos serviços, você vai encontrar:

- ✓ fundamentos sobre a atividade de capital de risco
- ✓ notícias atualizadas sobre investimentos de risco no Brasil
- ✓ textos selecionados e artigos exclusivos, com um panorama do mercado de VC nos EUA e no resto do mundo
- ✓ modelos prontos de planos de negócios e uma rede de consultores especializados para ajudá-lo a alavancar capital e gerir seu negócio de tecnologia
- ✓ para os empreendedores, acesso aos investidores no Brasil para apresentar suas oportunidades de negócio
- ✓ para os investidores, um contato direto com as empresas de tecnologia que já estão construindo o futuro
- ✓ um fórum de discussão para a comunidade de VC, reunindo gestores de fundos, empreendedores, consultores e o meio acadêmico

Seja bem-vindo ao mundo do Venture Capital e veja como a Nova Economia vai mudar a face dos negócios neste país.

Livros Grátis

(<http://www.livrosgratis.com.br>)

Milhares de Livros para Download:

[Baixar livros de Administração](#)

[Baixar livros de Agronomia](#)

[Baixar livros de Arquitetura](#)

[Baixar livros de Artes](#)

[Baixar livros de Astronomia](#)

[Baixar livros de Biologia Geral](#)

[Baixar livros de Ciência da Computação](#)

[Baixar livros de Ciência da Informação](#)

[Baixar livros de Ciência Política](#)

[Baixar livros de Ciências da Saúde](#)

[Baixar livros de Comunicação](#)

[Baixar livros do Conselho Nacional de Educação - CNE](#)

[Baixar livros de Defesa civil](#)

[Baixar livros de Direito](#)

[Baixar livros de Direitos humanos](#)

[Baixar livros de Economia](#)

[Baixar livros de Economia Doméstica](#)

[Baixar livros de Educação](#)

[Baixar livros de Educação - Trânsito](#)

[Baixar livros de Educação Física](#)

[Baixar livros de Engenharia Aeroespacial](#)

[Baixar livros de Farmácia](#)

[Baixar livros de Filosofia](#)

[Baixar livros de Física](#)

[Baixar livros de Geociências](#)

[Baixar livros de Geografia](#)

[Baixar livros de História](#)

[Baixar livros de Línguas](#)

[Baixar livros de Literatura](#)
[Baixar livros de Literatura de Cordel](#)
[Baixar livros de Literatura Infantil](#)
[Baixar livros de Matemática](#)
[Baixar livros de Medicina](#)
[Baixar livros de Medicina Veterinária](#)
[Baixar livros de Meio Ambiente](#)
[Baixar livros de Meteorologia](#)
[Baixar Monografias e TCC](#)
[Baixar livros Multidisciplinar](#)
[Baixar livros de Música](#)
[Baixar livros de Psicologia](#)
[Baixar livros de Química](#)
[Baixar livros de Saúde Coletiva](#)
[Baixar livros de Serviço Social](#)
[Baixar livros de Sociologia](#)
[Baixar livros de Teologia](#)
[Baixar livros de Trabalho](#)
[Baixar livros de Turismo](#)