



Empreendedorismo e Venture Capital: Como preencher esta lacuna do mercado de capitais brasileiro

Private Equity & Venture Capital Brazil Summit

São Paulo, 22 Setembro 2010



CrescimentoInclusivo.Blog

Objetivos

- Propor uma solução para investimentos Early Stage no Brasil (nossa comunidade)
- Analisar o modelo de sucesso dos EUA
- Caracterizar a oportunidade no Brasil

Sumário executivo

- ❑ *VC early stage (investimentos em empresas com faturamento inferior a R\$11M) é uma ferramenta relevante para o desenvolvimento econômico brasileiro*
- ❑ *É importante mobilizarmos os agentes de nossa comunidade para acelerar a implantação desta ferramenta em nosso país*
- ❑ *O desenvolvimento do país depende do número de empresários que lideram empresas e pagam impostos. VC é uma ferramenta que maximiza o número de empresários*
- ❑ *Estes investimentos possuem risco elevado e as taxas históricas de retorno de fundos pequenos têm sido de 10% ao ano, quando deveriam ser de 30% para atrair capital privado*
- ❑ *Nosso mercado de capitais já está bastante maduro, com excelente governança, contudo há pouquíssimo capital dedicado a este segmento, e a complementação deste “elo” é muito importante para a sustentabilidade do sistema financeiro como um todo*
- ❑ *O exemplo de sucesso dos EUA, onde 24% do mercado de capitais vem de empresas que tiveram aporte de venture capital, deve ser seguido para que tenhamos o mesmo impacto na nossa comunidade*
- ❑ *Neste contexto a Finep (governo) deve incentivar o setor através de investimentos em fundos nos quais multiplica o capital do gestor e transfere todo o ganho acima da inflação para os proprietários do capital privado que correram o risco do negócio.*
- ❑ *Estimamos um potencial para 100 gestores com R\$21B investindo nas 1,7 milhões de empresas com menos de R\$11M de faturamento, e nos 1,5 milhões potenciais empreendedores brasileiros entre os 15 milhões que têm curso superior*
- ❑ *A Finep pode colocar esta locomotiva para andar com um orçamento de R\$2B: R\$400M/ano durante 5 anos.*

Conteúdo

- 1. Foguete Econômico**
- 2. A Oportunidade no Brasil**
- 3. Sugestões**
- 4. Resposta aos Críticos**
- 5. The Silent Revolution**

Back-ups

Há dois mundos bem distintos no mercado de capitais. Nesta palestra vamos falar do bloco “no vermelho”

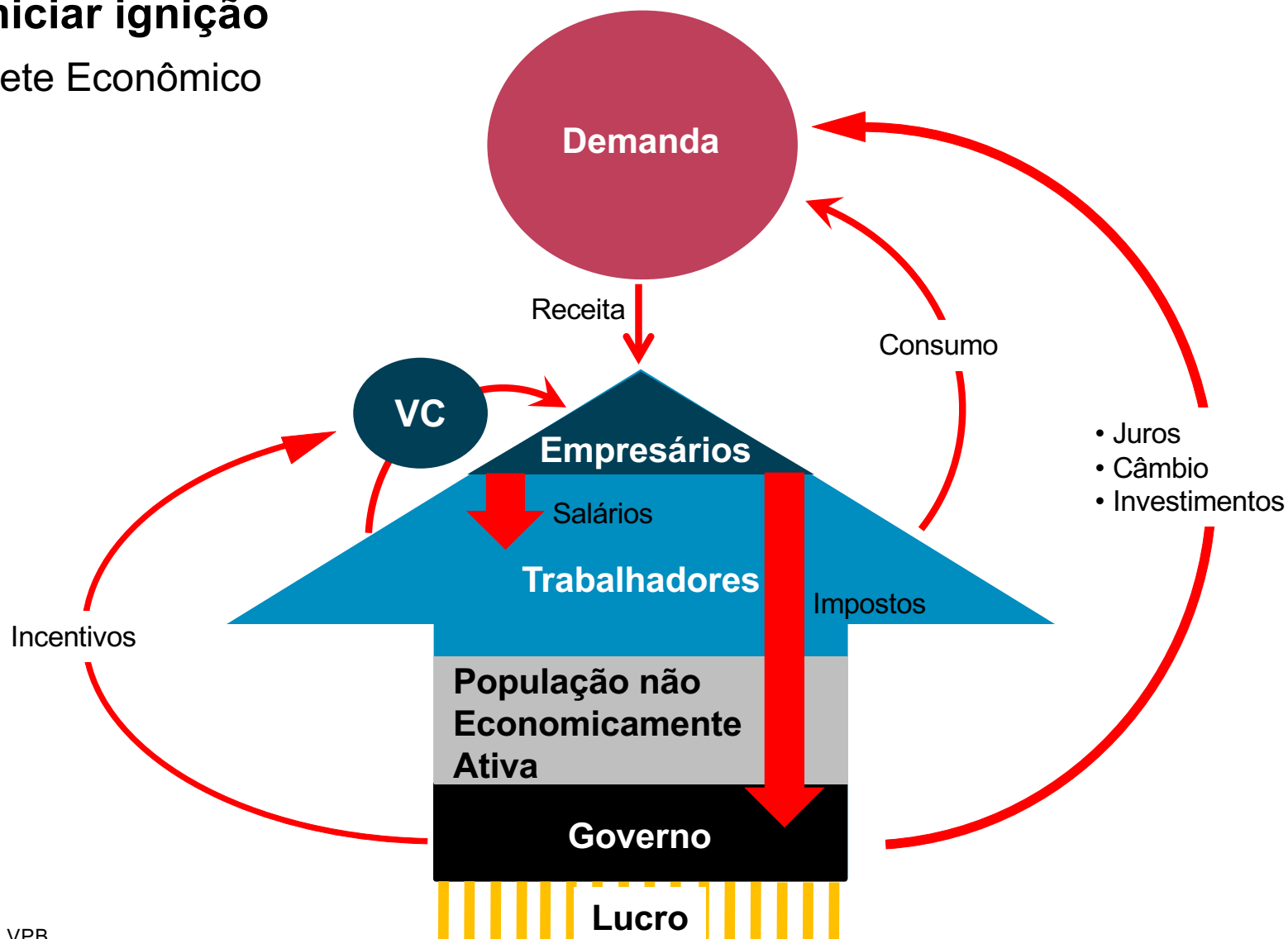
Contexto e desafios no mercado de capitais

	Venture Capital (R\$0-11M)	Private Equity / Bovespa+ / Novo Mercado (>R\$11M)
Negócio	<ul style="list-style-type: none"> • Empreendedores • Geração de emprego • Inovação • Incubadoras • Parques tecnológicos • Criação de empresas 	<ul style="list-style-type: none"> • Gestão • Globalização • Consolidação • Ineficiências • Crescimento • Mercados sub explorados • Competição por empresas
Capital	<ul style="list-style-type: none"> • RISCO • Fluxo negativo • Falta de capital • Necessidade de subsídio • Impostos do futuro 	<ul style="list-style-type: none"> • Governança • Bovespa/ Bovespa+ • Transparência • Dívida • Capital internacional
Dia a dia	<ul style="list-style-type: none"> • Táxi/ônibus 	<ul style="list-style-type: none"> • BMW

1. Foguete Econômico

**Empresários carregam o foguete pagando salários e impostos;
VC aumenta o número de empresários e precisa de incentivos do governo
para iniciar ignição**

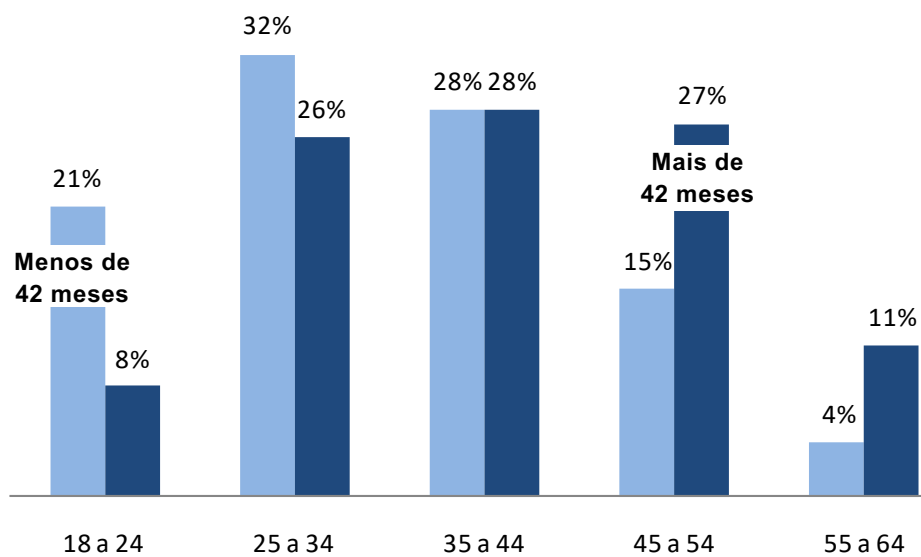
O Foguete Econômico



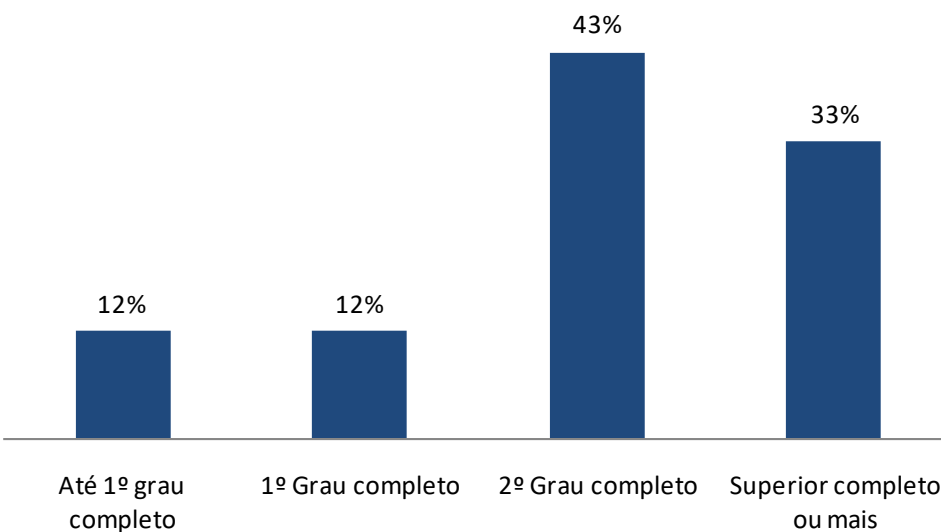
O empreendedor é uma evolução normal do ser humano. Possui experiência e boa escolaridade. Conhecimento e maturidade.

Perfil do empreendedor brasileiro

**Faixa etária dos empreendedores
Brasil - 2009**

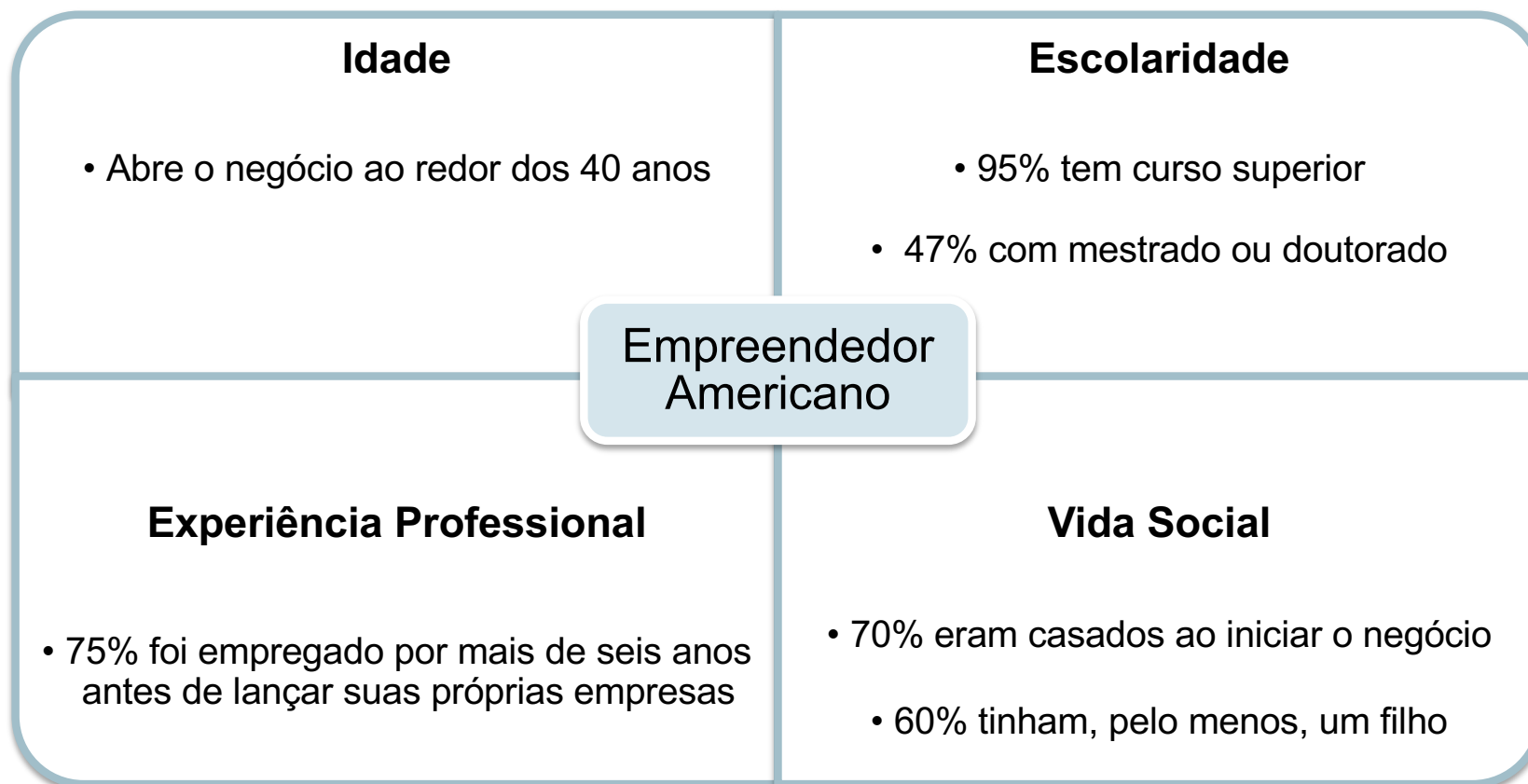


**Faixa de escolaridade
dos empreendedores SP - 2005**



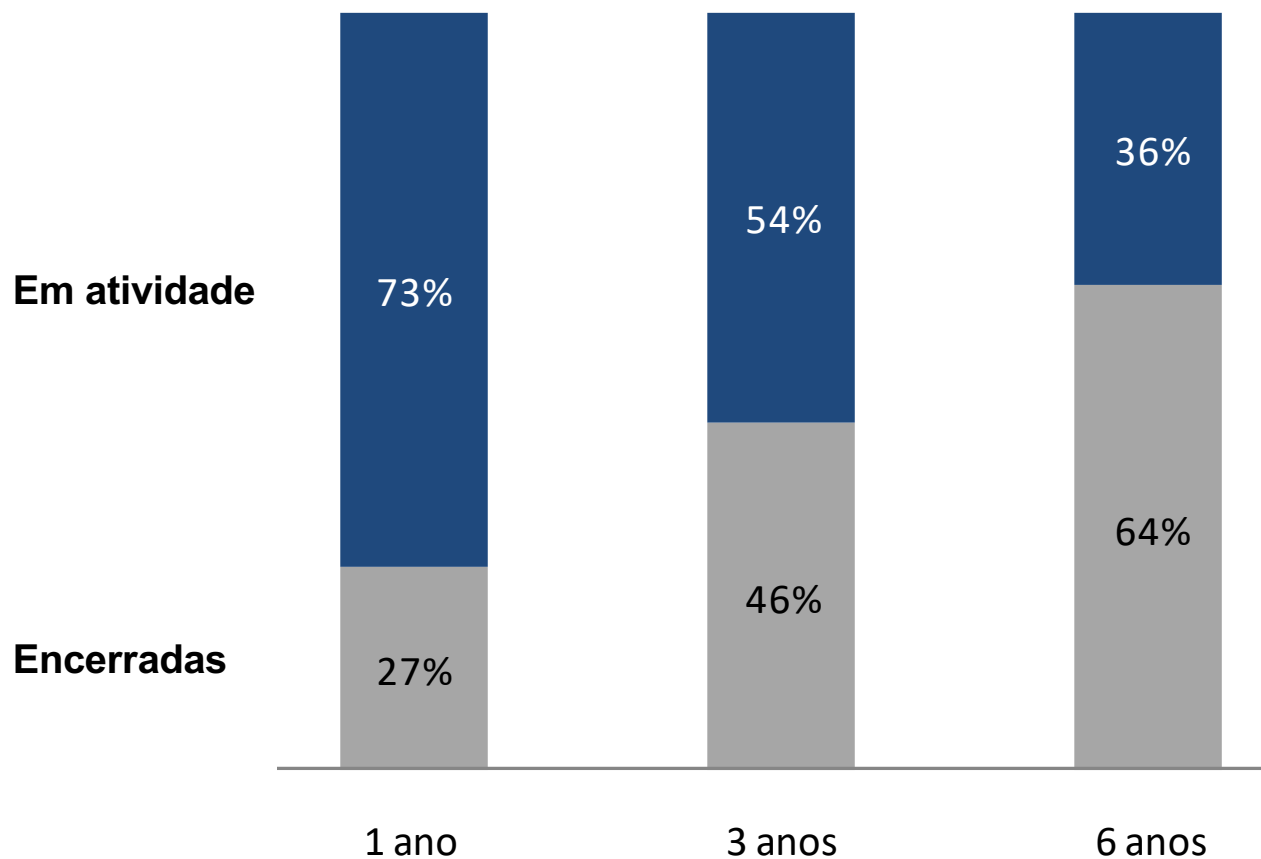
Tanto no Brasil como nos EUA

Perfil do empreendedor nos EUA – 2009



Existe um risco inerente ao empreendedorismo. O índice de mortalidade de empresas é muito elevado nos primeiros anos de vida

Taxa de mortalidade de empresas no estado de São Paulo – 2006



Entre as razões que justificam o risco destacam-se: mercado, equipe, estratégia e capital. Pontos que podem ser bem analisados pelo VC.

Principais motivos de mortalidade de empresas em São Paulo



- Mercado/Consumidor
- Capitalização
- Competência e experiência
- Equipe (“química”)
- Governança (self-interest)
- Tecnologia
- Governo/Regulamentação
- Concorrência

*Cada empresa pode ter citado mais de uma fonte

A alta mortalidade de empresas pequenas é similar nos EUA. Países diferentes, mas realidades do negócio consistentes.

Taxa de mortalidade de empresas nos EUA (2006-2007)

Descrição (k empresas)	Total	Número de empregados na empresa					
		1-4	5-9	10-19	20-99	<100	> 100
Empresas no início do ano	6.639	2.857	1.062	662	678	5.259	1.380
Novas empresas	825	514	85	43	42	684	141
Empresas encerrados	(702)	(467)	(73)	(37)	(31)	(608)	(94)
Empresas no final do ano	6.762	2.904	1.074	668	689	5.335	1.427
Mudança nas empresas	123	47	12	6	11	76	47



Investimentos do tipo Seed dão uma TIR média histórica de 9,0%, sendo que os piores fundos perdem em média 1,2%

TIR acumulativa por tipo de fundo – março/2010

Estágio	Fundos #	Média Agrupamento %	Terços		
			Superior %	Meio %	Inferior %
Seed Stage VC	66	9,0	14,1	4,5	(1,2)
Early Stage VC	553	19,3	14,5	1,8	(5,9)
Balanced VC	465	13,3	14,0	4,9	(1,0)
Later Stage VC	213	13,1	14,8	5,6	(0,9)
All Ventures	1.297	14,9	14,5	3,6	(3,1)

Fundos menores do que US\$20M só conseguem investir em 10 empresas e alocam pouco capital por empresa. Risco de VC exige 15-20 investimentos e mais capital para as melhores empresas

Estatística de fundos iniciados até 2003

Estágio	Fundos	Tamanho do fundo	Capital investido	# empresas	Investimento / empresa	Premissas
	Unidades	US\$ M	US\$ M	Unidades	US\$ M	
Análise 1						
Seed	184	54	26	12	1,9	Fundos > US\$ 0,5M
Early	1.391	101	67	18	3,3	Fundos > US\$ 5,0M
Análise 2						
US\$ 0,5-20 M	731	8	12	10	1,5	
> US\$ 20 M	1.124	130	81	20	3,8	



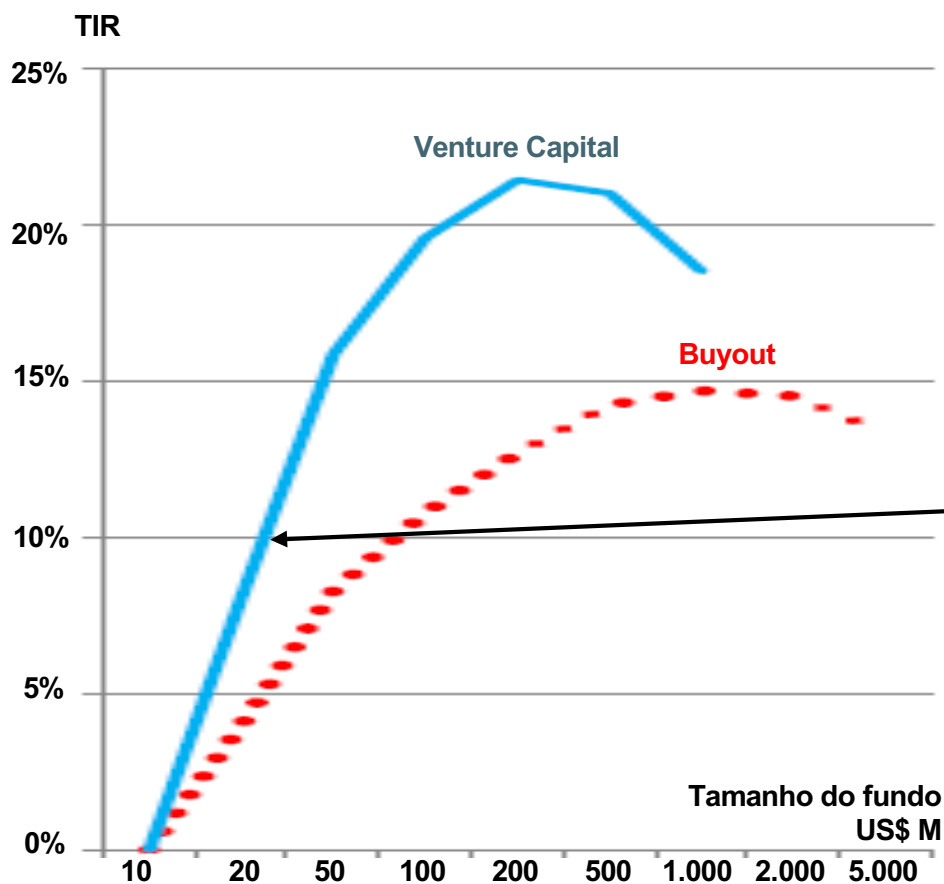
O mercado Seed amadureceu para TIR de 11%

TIR por estágio (20 anos)

Ano	Seed	Early	Balanced	Later	All Venture
12/31/1982	-10,60	23,10	16,20	18,90	17,80
12/31/1983	1,20	27,10	20,10	23,90	21,80
12/31/1984	-3,20	21,80	15,70	15,80	16,90
12/31/1985	-1,80	16,90	13,40	12,10	13,80
12/31/1986	-0,10	16,10	12,90	9,90	13,00
12/31/1987	2,10	15,20	13,00	9,40	12,80
12/31/1988	2,00	12,40	11,70	7,10	11,00
12/31/1989	3,00	10,70	10,80	6,80	9,90
12/31/1990	3,20	8,80	10,10	5,50	8,70
12/31/1991	6,10	10,10	10,80	9,20	10,20
12/31/1992	6,00	10,00	11,00	10,30	10,40
12/31/1993	7,60	10,70	11,70	12,30	11,40
12/31/1994	8,10	10,70	11,70	12,80	11,60
12/31/1995	10,50	14,50	13,00	14,80	13,70
12/31/1996	12,10	16,90	13,20	16,30	14,80
12/31/1997	12,40	17,80	13,90	16,20	15,40
12/31/1998	12,30	18,10	13,70	16,20	15,40
12/31/1999	12,80	24,70	17,30	18,90	19,80
12/31/2000	13,20	25,50	17,60	18,30	20,30
12/31/2001	12,20	23,40	15,70	16,10	18,20
12/31/2002	11,20	21,70	14,20	14,40	16,70
12/31/2003	10,80	20,40	13,40	13,90	15,80
12/31/2004	10,80	21,00	13,90	13,90	16,20
12/31/2005	10,70	21,40	14,40	13,90	16,50
12/31/2006	10,90	21,50	14,60	14,10	16,60
12/31/2007	11,00	21,80	14,60	14,40	16,70
12/31/2008	11,40	22,70	14,50	14,50	17,00
12/31/2009	11,80	24,10	15,00	15,00	17,70
03/31/2010	11,30	24,40	14,80	15,50	17,80
Média 10 anos	11,21	22,24	14,51	14,57	16,92
Média 20 anos	10,66	19,07	13,95	14,55	15,61

Fundos maiores do que US\$100M conseguem atingir mais de 20% de TIR, contudo um fundo de US\$20M só consegue 10%.

Taxa interna de retorno por tamanho do fundo

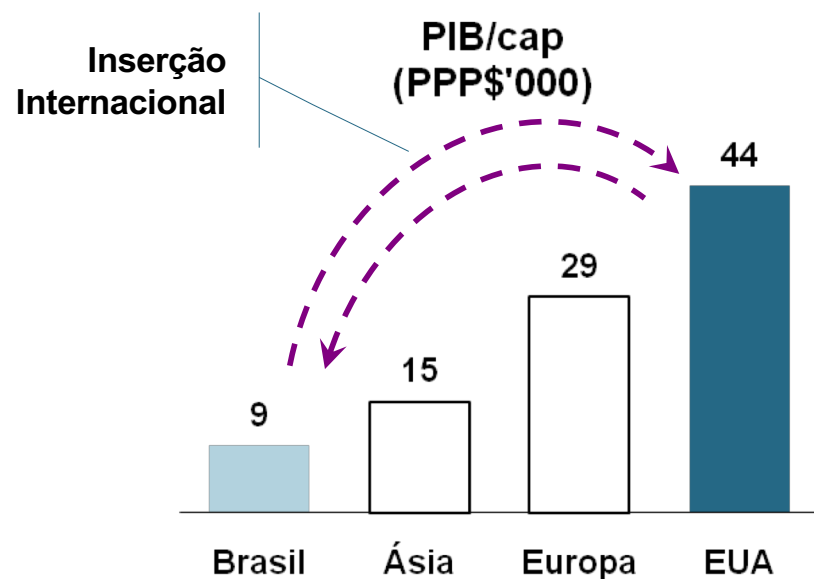


Problemas dos fundos pequenos:

- Diversificar em mais de 15 empresas
- Volume de recursos para apoiar melhores empresas até private equity
- Taxa de administração suficiente para uma boa equipe

Temos muitas oportunidades para melhorar nossa comunidade observando o que economias mais sofisticadas já estão fazendo

O contexto brasileiro



Observações

- 80 anos atrás dos EUA
- 20% do nível de produtividade (conhecimento)
- País em desenvolvimento, isto é, ainda não industrializado
- Infra-estrutura inadequada
- 50 milhões de miseráveis
- Uma das piores distribuições de renda do mundo com um dos juros reais mais altos do mundo
- Violência
- Justiça não-confiável e lenta
- Corrupção?
- Recursos naturais e climáticos fenomenais

E cabe observar que lidar profissionalmente com o risco é um dos principais motores que impele a sociedade moderna

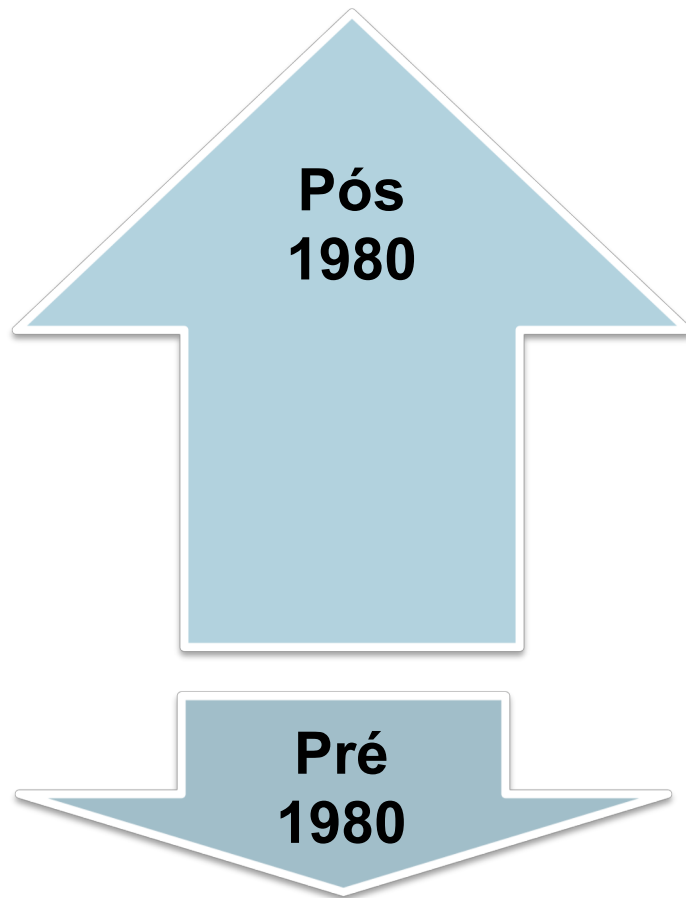
A Fascinante História do Risco (Desafio aos Deuses) – *Peter L. Bernstein*

- Kenneth Arrow, prêmio Nobel
“Nosso conhecimento do funcionamento das coisas, na sociedade ou na natureza, vem a reboque de nuvens de imprecisão. Grandes males têm se seguido a uma crença na certeza”
- Pacioli, Pascal, Fermat, Moivre, Bernoulli, Bayes, Galton, Markowitz, Black
Ao mostrar ao mundo como compreender o risco, medi-lo e avaliar suas conseqüências, os pensadores converteram o ato de correr riscos em um dos principais catalisadores que impelem a sociedade ocidental moderna
- “Risco” do italiano “risicare” = OUSAR. **Risco é uma opção, e não um destino.** É das ações que ousamos tomar, que dependem de nosso grau de liberdade de opção, que a história do risco trata. E essa história ajuda a definir o que é um ser humano.

2. A Oportunidade no Brasil

As pequenas empresas são as grandes responsáveis pela geração de novos empregos

Mudança na dinâmica de negócios nos EUA



Aumento de emprego

Durante as últimas duas décadas ... As empresas da Fortune 500 perderam 4 milhões de empregos. Ao mesmo tempo, as empresas com menos de 100 empregados adicionaram 15 milhões de novos empregos

Mais Start-Ups

Mais de 13 milhões de novos negócios estavam sendo iniciados anualmente

Mais inovação

Empresas com menos de 500 funcionários, criaram 322 inovações por ano por milhão de empregados, enquanto grandes empresas contribuíram com apenas 225 inovações por milhão de trabalhadores

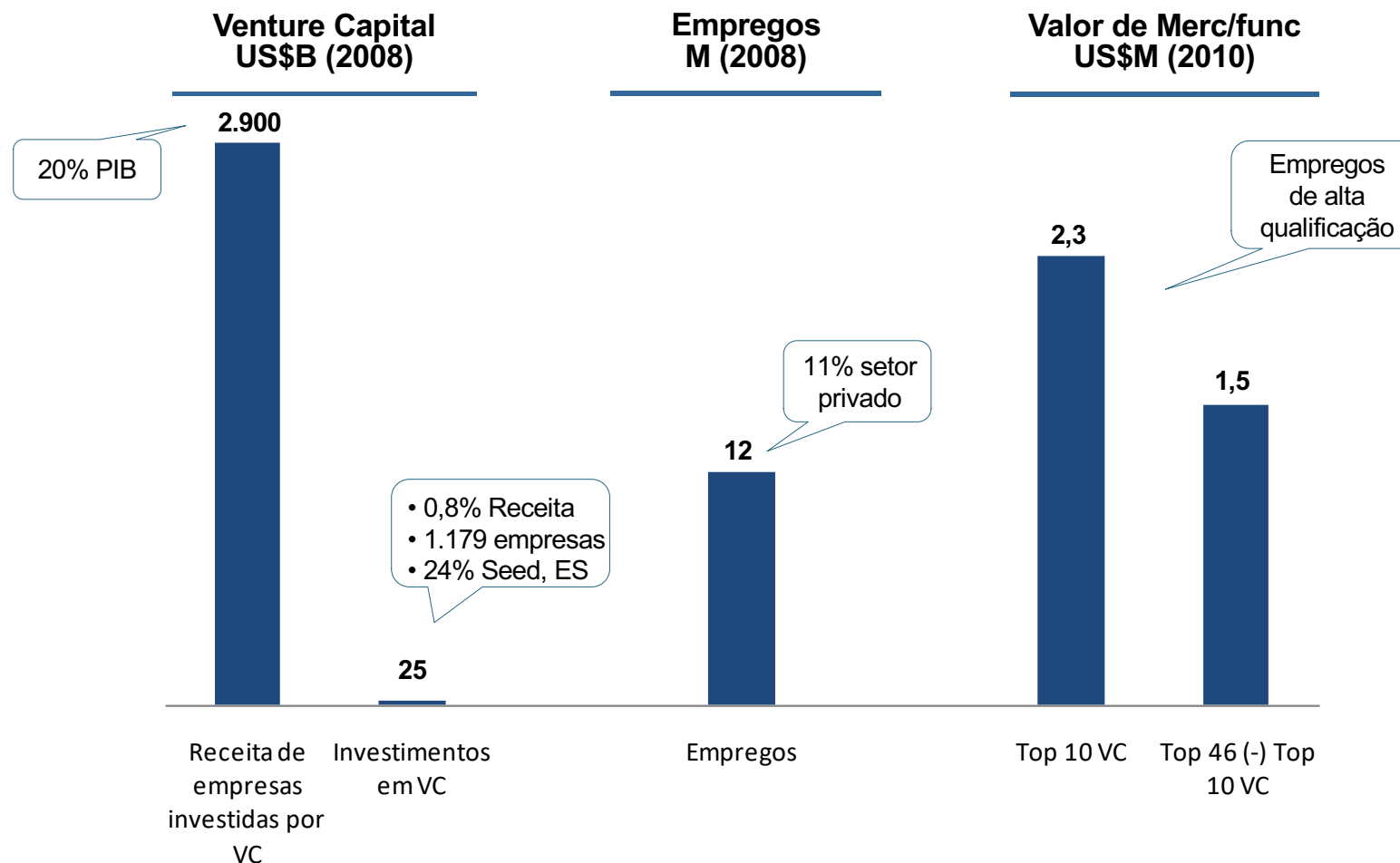
Passado

Antes de 1980, as grandes empresas criaram a maioria dos novos empregos na economia americana



As empresas que tiveram aportes de VC faturam US\$2,9T e geram 12M de empregos diferenciados. O custo para o governo foi de US\$25B.

Impacto do Venture Capital na economia norte-americana





As empresas abertas que tiveram VC valem US\$2,5 trilhões (24% do mercado) e arrecadarão mais de US\$1,7 trilhões em impostos.

Valor de mercado, receita e funcionários de empresas norte-americanas – ESTIMATIVA

Empresas	Valor de mercado	Receita	# funcion.	# empresas
	US\$ B	US\$ B	Mil	unidades
Apple Inc	221	57	34	
Microsoft Corp.	207	62	89	
AT & T Inc	159	123	272	
Google Inc	146	26	22	
Cisco Systems Inc	119	40	71	
Oracle Corp.	113	27	105	
Intel Corp.	102	41	80	
Amazon.com Inc	57	29	24	
Comcast Corp.	48	37	107	
Home Depot Inc	48	67	193	
Total Top 10 VC	1.221	509	998	10
Total Top 50 (-) Top 10 VC	3.950	2.958	7.836	40
Total VC Capital aberto	2.491	767	2.507	93
Total Não VC Capital aberto	8.056	4.454	19.688	371
Total Capital aberto	10.547	5.221	22.195	464
Total VC	5.000	2.900	12.000	27.000*

**Market Value
Total = US\$1,2T**

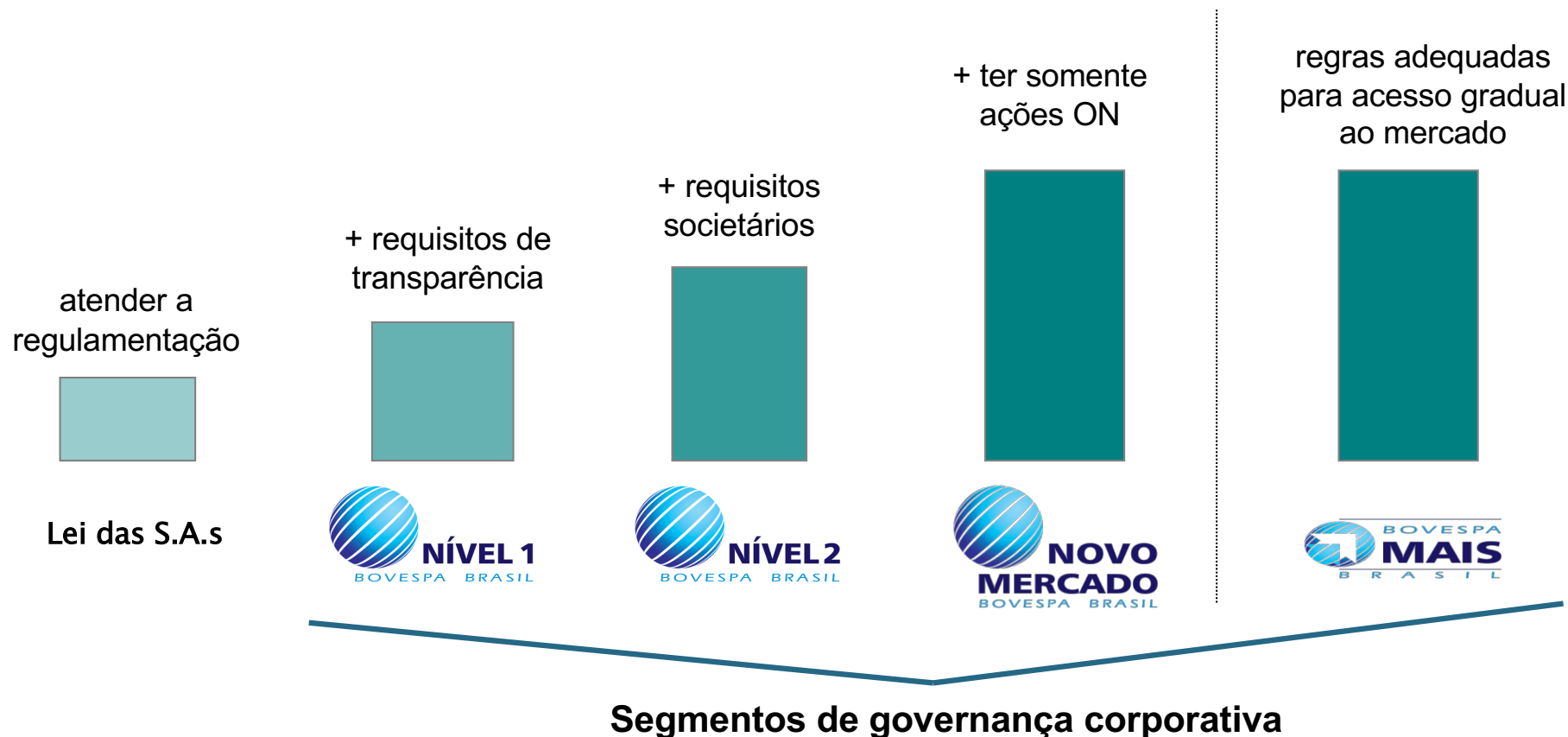
* Todas as empresas que receberam investimentos de VC até hoje

Fontes : ThomsonOne; Yahoo Finance; análise VPB



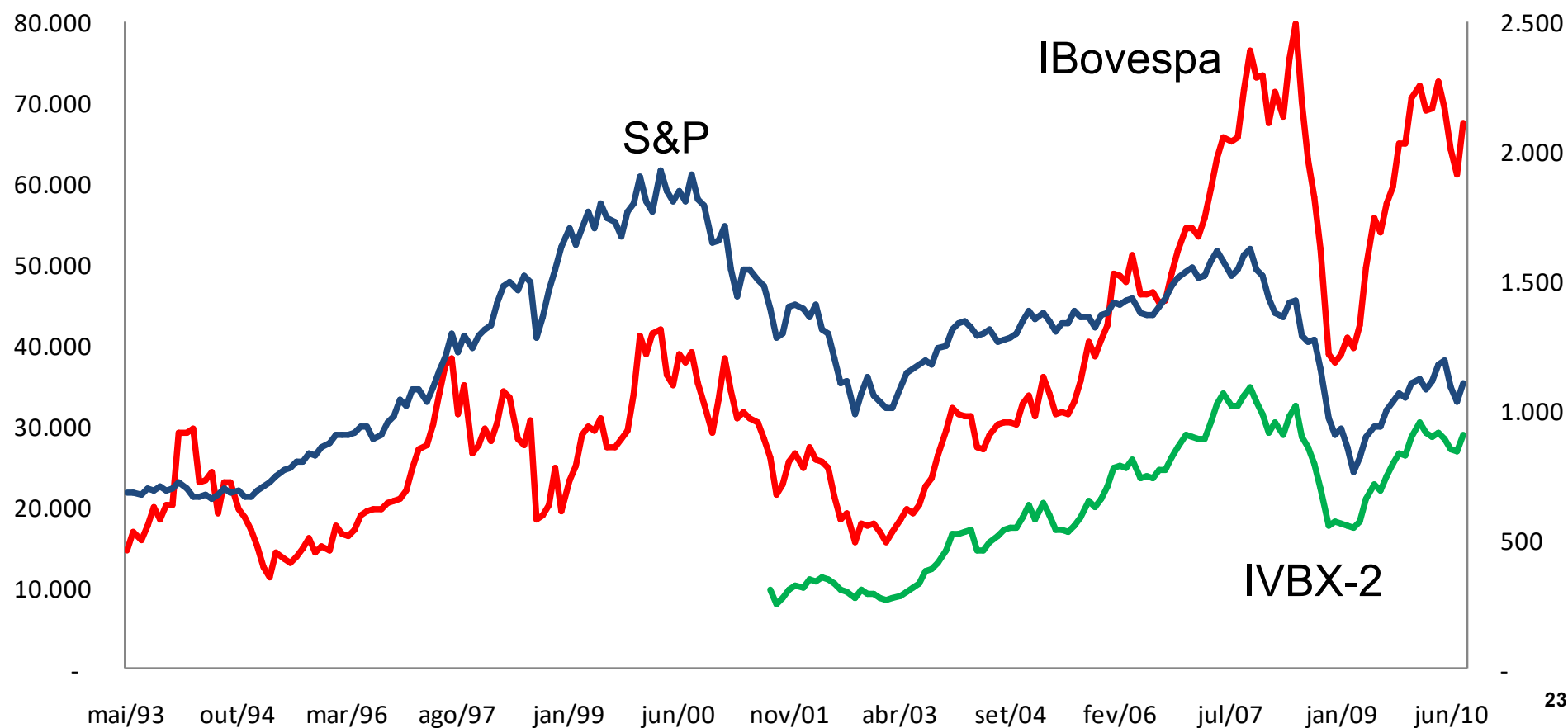
Nosso mercado de capitais brasileiro está muito bem estruturado e possui uma das melhores governanças do mundo

Segmentos de Listagem na Bovespa



Em termos reais o IBovespa chegou ao dobro do patamar histórico mais alto e, após a crise, ainda está em patamar muito acima do americano

Evolução do Ibovespa, IVBX-2 e S&P500 em valores reais de jul-2010 (IGP-DI e CPI)



Nossa precificação dos ativos já está compatível com o mercado americano

Evolução dos múltiplos do mercado brasileiro e americano

Data	Brasil				USA				Brasil / USA	
	P/L	FV/RL	FV/Ebitda	Cresc. RL	P/L	FV/RL	FV/Ebitda	Cresc. RL	FV/RL	FV/Ebitda
2010*	24,79	1,75	9,19	6%	25,73	1,25	8,92	7%	140%	103%
2009	13,83	2,03	10,82	7%	10,93	1,31	5,67	-10%	155%	191%
2008	11,88	1,32	8,63	19%	12,15	1,01	6,99	4%	131%	123%
2007	21,67	2,88	9,02	18%	14,28	1,42	6,13	10%	203%	147%
2006	28,47	3,10	12,09	17%	11,59	1,61	9,58	15%	192%	126%
2005	12,47	2,18	7,56	31%	16,09	1,50	8,63	9%	145%	88%
2004	12,68	1,57	5,14	26%	21,42	1,61	8,84	13%	98%	58%
2003	17,64	1,38	5,67	12%	21,13	1,53	6,98	7%	91%	81%
2002	13,04	1,10	6,80	23%	18,45	1,42	8,00	17%	77%	85%
2001	12,70	1,22	4,39	26%	14,11	1,54	6,12	8%	79%	72%
2000	12,27	1,47	5,20		15,09	1,57	9,98		94%	52%

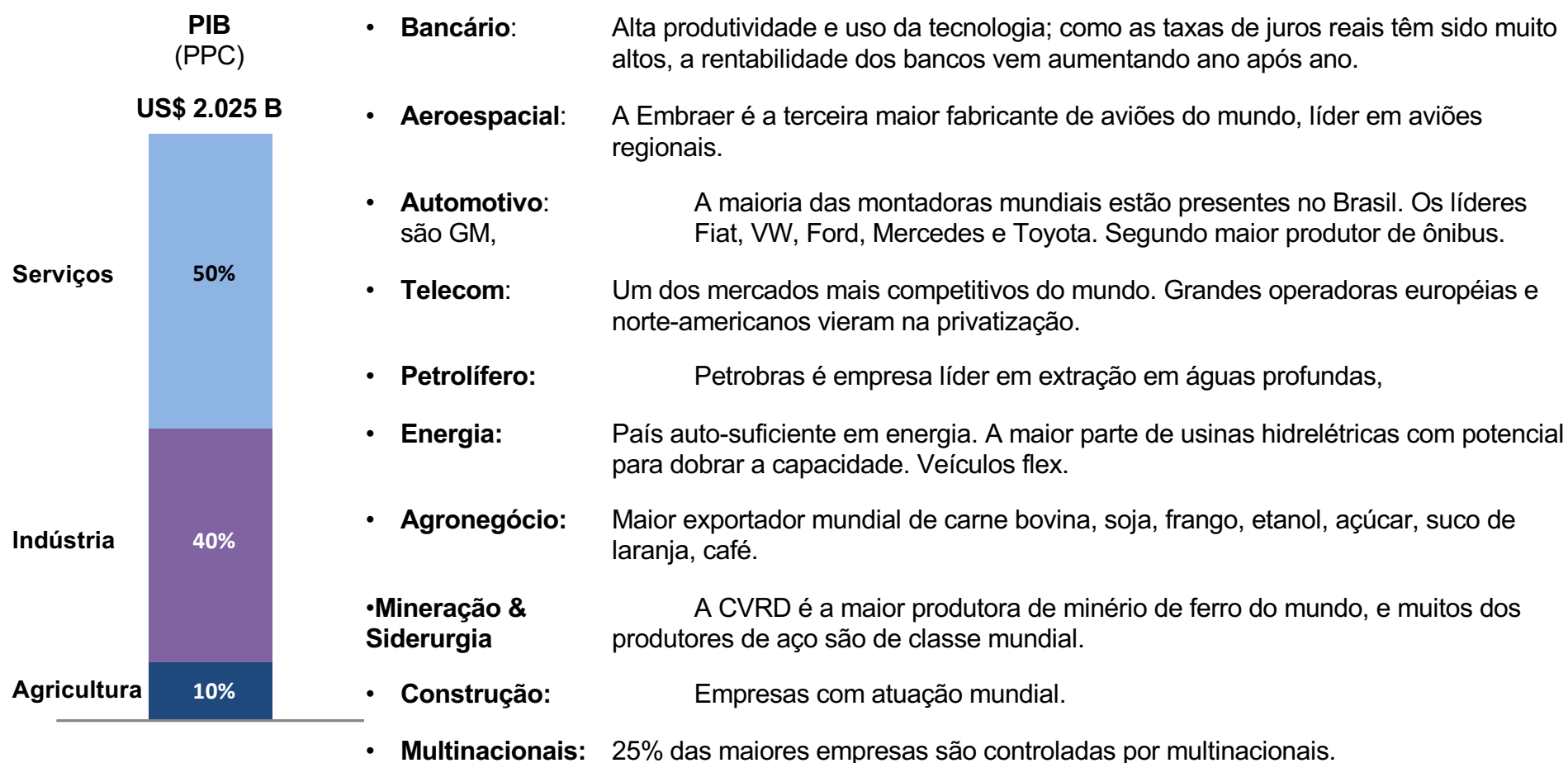
*Junho de 2010, últimos 12 meses

Nota: Índice VPB é composto por 10 empresas; BR uma de cada setor relevante da economia brasileira
EUA 10 empresas nos mesmos setores na economia americana

Fontes: ThomsonOne 2010; Análise VPB

Nossa economia é bem diversificada com vários setores que construíram importantes vantagens competitivas, ou seja, temos várias oportunidades

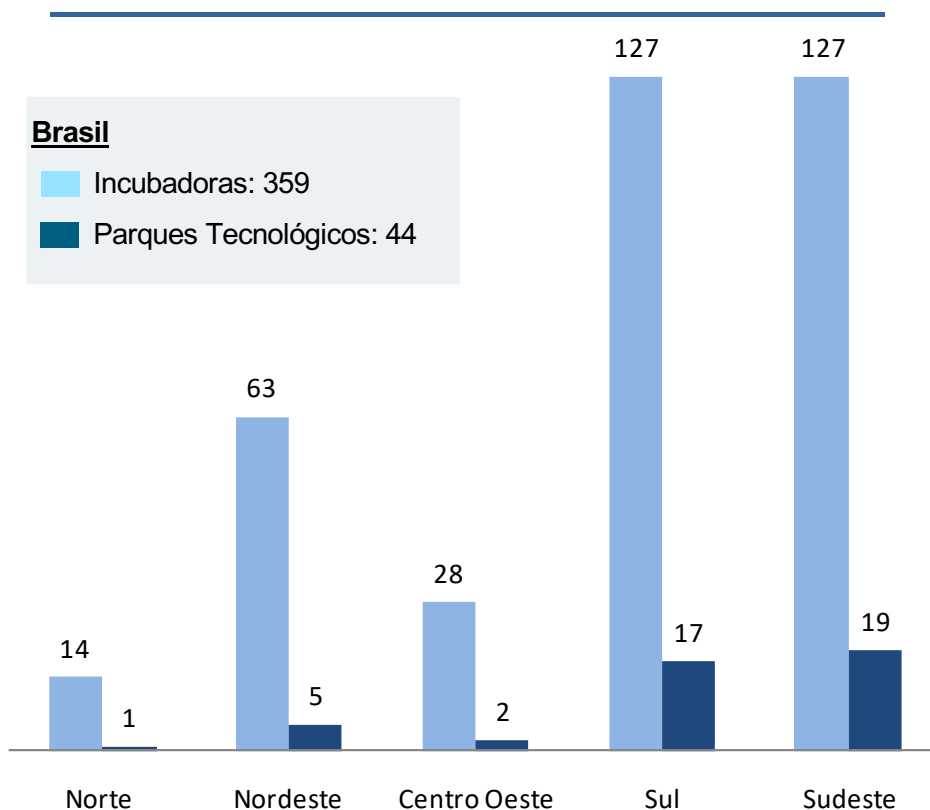
Composição do PIB brasileiro e setores econômicos competitivos



Já possuímos mais de 400 incubadoras e 50 parques tecnológicos

Resultado do movimento de incubadoras no Brasil

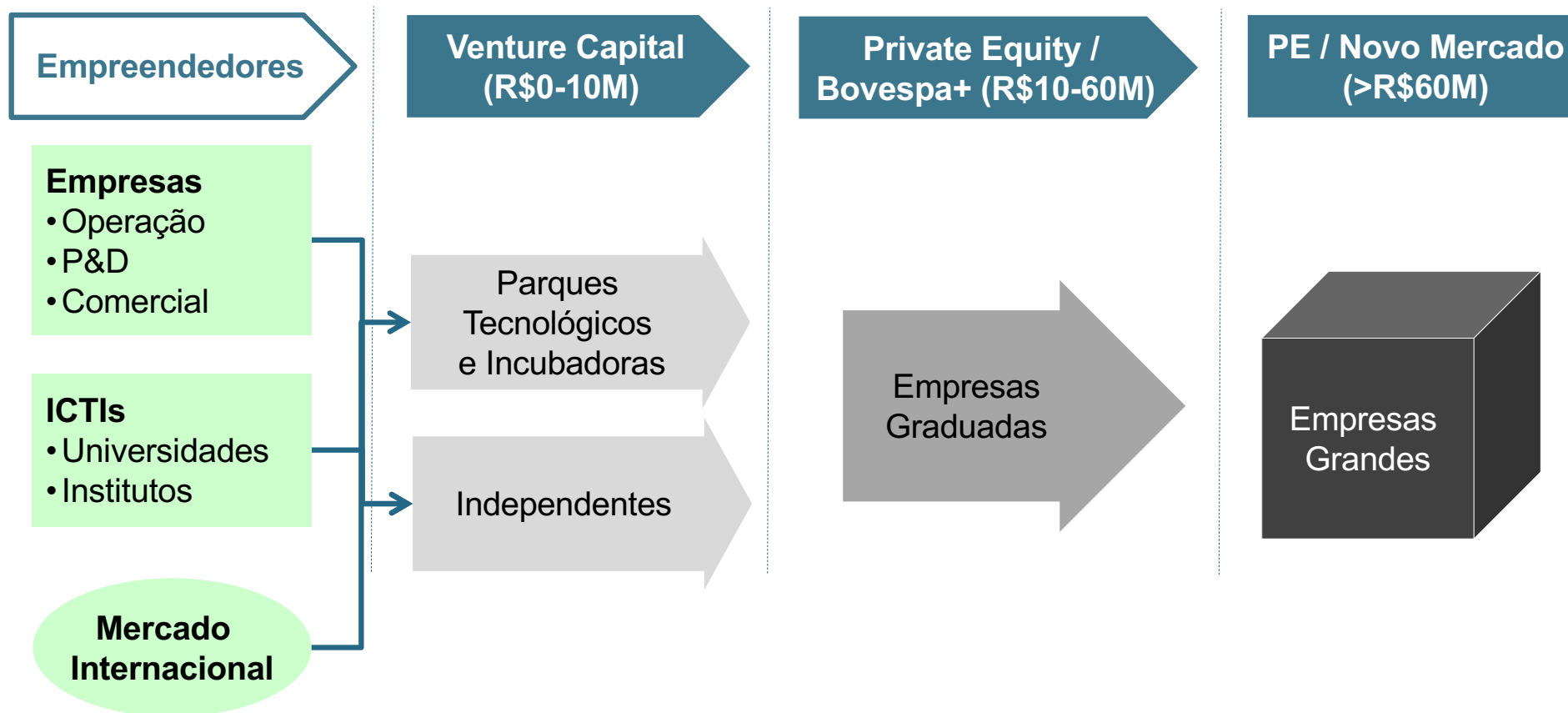
Incubadoras e Parques Tecnológicos Brasil 2006



- 6.000 empresas incubadas, graduadas e associadas
- 2.000 postos de trabalho só no gerenciamento de incubadoras
- 2.000 empregos diretos nas empresas incubadas
- US\$ 1,14 bilhões de faturamento das empresas (estimativa)
- Incubadoras: crescimento de 20% em relação ao ano de 2005
- Mais cinco parques tecnológicos entram em operação
- 70% dos negócios gerados pelas empresas são de base tecnológica
- Tipologia das Incubadoras: Tecnológicas, Tradicionais, Mistas, Cooperativas, Sociais, Culturais e Agroindustriais

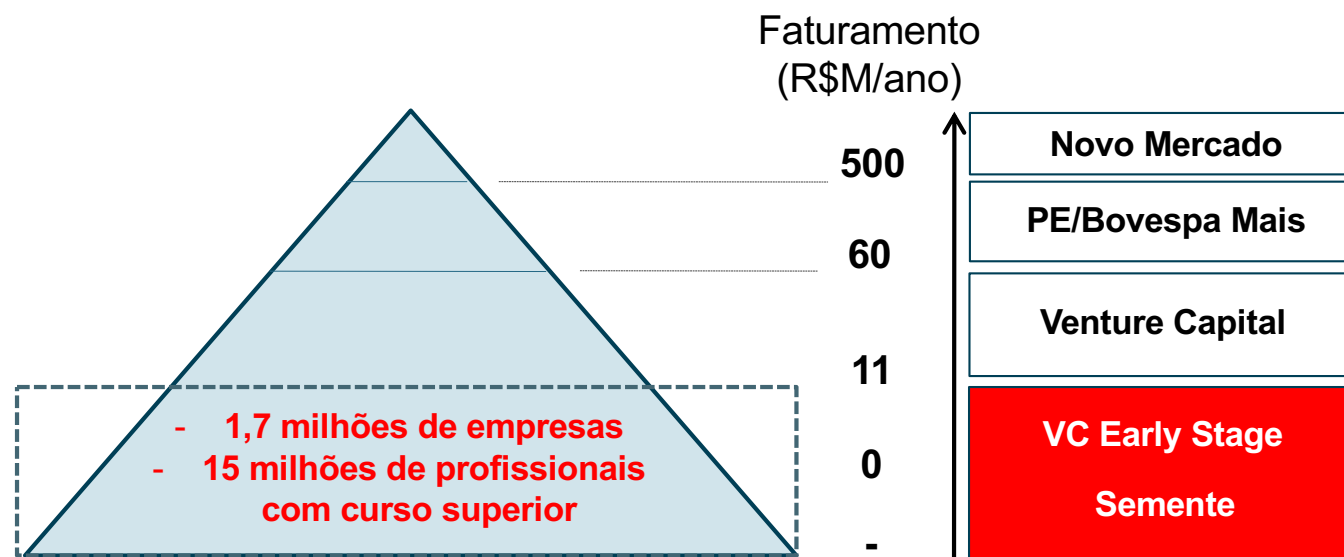
O governo vem montando um ecossistema de inovação representativo

Ecossistema de Inovação



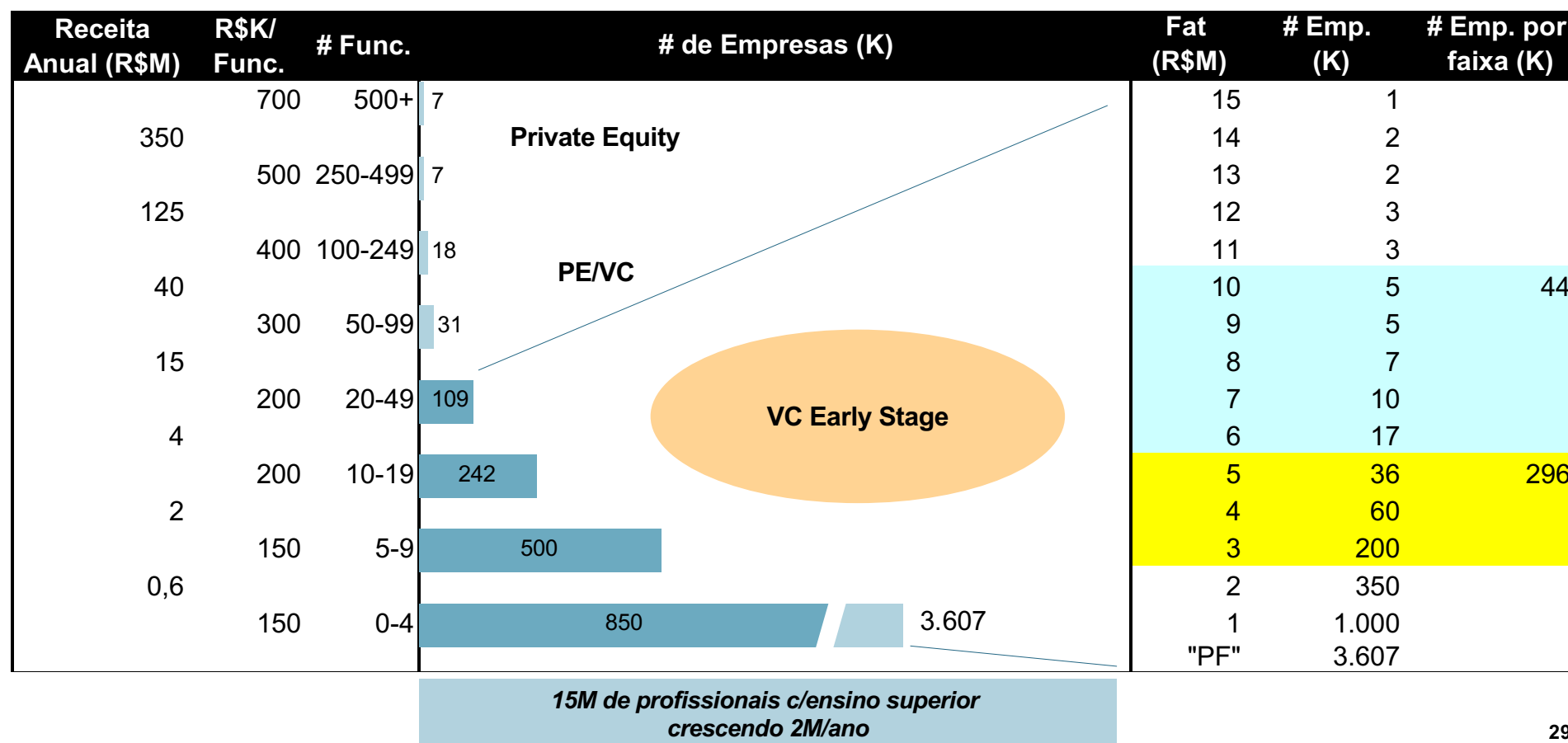
Neste contexto conseguimos estimar que o volume de negócios potenciais na base da pirâmide brasileira é significativo

Pirâmide de investimentos



Estimamos que haja aproximadamente 1,7 milhão de empresas faturando menos de R\$11M/ano no Brasil

Número de empresas no Brasil por nível de faturamento – estimativa



Contudo temos uma grande lacuna de atuação neste segmento

Mapeamento de investidores por tamanho de empresa target no Brasil

Faturamento (R\$M)	0 – 2,4	2,4 – 11	12 – 60	60 – 100	100 – 200	200 +
No. empresas (K)	1.350	343	43	16	10	7
EUA						
# Gestores	1.000			500		
Capital (US\$B)	150,0			300,0		
Brasil						
# Gestores	31			74		
Capital (R\$B)	0,2	0,1	0,6	1,6	8,0	25,0
	CRP* (4) FIR* (2,4) Criatec (60) Confrapar (32) Ideiasnet (25) CG Capital (10) SP Adm (14) Imbeana (10) Albatroz(10) Monashees (?)	CRP* (14) FIR* (8,6) Investtech (35) Semeia (38) Itamby (10) Ascet *(23) Axial *(5) Franchising *(11)	CRP* (82) FIR*(48) Rio Bravo *(78) Stratus* (78) Jd Botanico* (18) Ascet *(97) Axial *(30) Franchising *(49) Brascan (60)	VNN (600) FIR* (40) Rio Bravo *(63) Stratus* (63) Jd Botanico *(14) Ascet (81) Axxon (300) DL (300) Intel (120) Green (50)	Angra (2.405) Tarpon (765) Rio Bravo* (159) Stratus* (159) Jd Botanico* (36) GG (570) BRZ (450) Actis (450) IP (300) Esp Santo (250) NEO (210) DGF(150)	GP (3.000) Advent (2.639) AIG (2.200) Gávea (2.000) UBS (1.700) Pátria (1.300) Banif (1.200) Darby (1.000) Autonomy (1.000) TMG(1.000) ABN (566) NSG (400)

Para fechar esta lacuna estimamos um potencial para 100 gestores de VC com capital total de R\$21 bilhões

Estimativa do potencial de venture capital no Brasil

	EUA			Brasil						
	Nr Gestores	Capital (US\$ B)	TIR	Nr Gestores	Capital (R\$B)	Cap. Atual (R\$B)	# Gestores atuais		Mercado alvo (K)	
							GVCepe	ABVCAP	Empresas	Profissionais
VC	1.000	150	21%	100	21	2	31	18	2.100	10.260
PE	560	300	13%	56	42	23	74	38	17***	-
		450			63					

BR = EUA/10*

**

* Regra empírica

** Estimativa baseada no fato dos fundos de pensão americanos investirem 5,8% do patrimônio em VC/PE e representarem 40% do investimento total no setor

*** Empresas com mais de R\$100M de taturamento anual

3. Sugestões

O mercado de VC americano evoluiu a partir de 1932 com medidas governamentais conscientes da importância das pequenas empresas

História de fomento ao Venture Capital

1932	O Presidente Herbert Hoover criou the Reconstruction Finance Corporation (RFC) com o objetivo de ajudar a solução da grande depressão. Foi a primeira agência para pequenas empresas nos EUA.
1942	O Congresso criou the Smaller War Plants Corporation (SWPC) para ajudar as pequenas empresas durante a Segunda Guerra Mundial
1953	Criação do Small Business Administration (SBA) pelo Congresso americano através do Small Business Act.
1958	Ato de Criação do Small Business Investment Company (SBIC)
1996	O Congresso (controlado pelos republicanos) tentou eliminar o SBA
2000	Ano do record de orçamento para o SBA (US\$717M)
2005	O SBA teve grande redução do programa e regras mais rígidas que limitaram a concessão de dívida para os SBICs.
2008	A administração Bush reduziu o orçamento do SBA para US\$569M
2009	Administração Obama aumentou o orçamento do SBA para US\$669M

As pequenas empresas são as grandes geradoras de emprego e de conhecimento para os EUA

Descritivo da importância das pequenas empresas nos EUA

- 25,8 milhões de empresas;
- 50% do PIB;
- Criam de 60 a 80% dos novos postos de trabalho;
- Produzem de 13 a 14 vezes mais patentes do que as grandes empresas;
- 29% do volume de exportação (previsão para 2010)
- 97% das empresas exportadoras do país;

O SBA é uma agência independente responsável pelo apoio aos pequenos negócios do país

Small Business Administration (SBA)

- Agência independente. Presidente é nomeado pelo Presidente do país e aprovado pelo Congresso
- Missão: Manter e reforçar a economia, permitindo a criação e vitalidade de pequenas empresas e prestando assistência à recuperação econômica das comunidades após castástrofes.
- Visão: suporta e permite um ambiente de oportunidades para empresários e seus pequenos negócios.
- Já ajudou direta ou indiretamente mais de 20 milhões de empresas com portfólio atual de 219 mil empréstimos somando US\$45B. É o maior financiador de empresas dos EUA.

O SBIC é o programa que realmente criou o setor de venture capital no mundo

SBIC – contexto 1

- O programa de Venture Capital do SBA **já colocou mais de US\$30B** nas mãos de pequenos empresários.
- Inicialmente o máximo de dívida era US\$35M, atualmente está em US\$108,8M
- O programa SBIC gerou **muito mais receita para o governo em impostos do que o capital gasto** no programa.
- Diversas grandes empresas da atualidade passaram pelo SBIC: **America Online, Apple Computer, Callaway Golf, Costco, Federal Express, Intel, Outback Steakhouse, PeopleSoft, Staples;**
- 80% das empresas com rápido crescimento participaram do SBIC (Revista Fortune)
- Existem hoje mais de **370 gestoras de SBICs**, representando um total de US\$10B do SBA para o programa.
- Alguns SBICs são empresas com ações negociadas publicamente
- Em 2002 o SBIC representava 8% do total de capital nos fundos de Venture Capital e **64% do capital nos fundos de Seed Capital nos EUA.**

A prioridade do programa SBIC é a geração de empregos.

SBIC – contexto 2

- Um emprego é gerado na economia a cada US\$ 36K investidos no SBIC;
- **Em 2008 o programa SBIC ajudou 1.386 empresas e criou mais de 36 mil vagas de emprego;**
- A meta do governo é criar meio milhão de empregos nos próximos 10 a 12 anos com o SBIC;
- O SBIC ajuda a desenvolver empresas e regiões que são pouco atendidas pelos Privates Equity;
- **É consenso nos EUA que o programa SBIC foi o principal responsável pelo desenvolvimento do setor de Venture Capital**
- Segundo o **Presidente Obama “small businesses will be one of the key drivers to our nation’s economic recovery”** e por isso o governo disponibilizou verba adicional no Recovery Act para o SBA promover os programas de dívida e investimentos;

As características do SBIC foram muito bem elaboradas pelo governo americano

SBIC – características

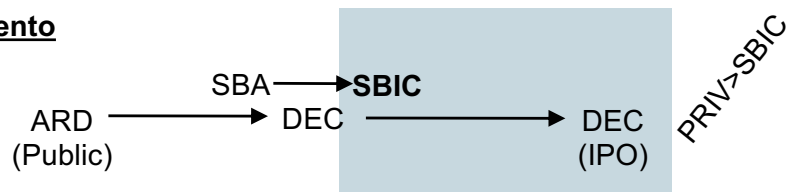
- Taxa de administração: 2,0% a 2,5%.
- **Capital privado mínimo de US\$5M** para o SBIC e US\$10M no caso de utilização via ação preferencial.
- **A alavancagem pode chegar a 400% do capital privado** se mais de 50% do capital for para venture capital
- A dívida máxima é de US\$108,8M
- **Não pode controlar direta ou indiretamente** qualquer empresa do fundo.
- **Não pode investir mais de 20%** de seu capital em uma pequena empresa
- Não pode investir em:
 - financeiras,
 - imobiliárias (terra e imóveis),
 - empresas com menos de 1/3 nos EUA.
- Precisa apresentar **relatórios de desempenho e de avaliação**.
- Investimento via **ação preferencial (americana) ou debênture**.
- **Pequenas empresas**: patrimônio menor de US\$18M e lucro menor de US\$6M nos últimos dois anos.
- 20% dos investimentos em empresas com patrimônio menor que US\$6M e lucro menor que US\$2M
- O custo da dívida é com base em retorno preferencial; sendo assim **não há alavancagem negativa**, isto é, se o fundo não der lucro a taxa recebida pelo SBA é similar a taxa do investidor privado
- Há um componente de participação no lucro que varia de acordo com a alavancagem e custo do T-bonds.

O programa SBIC formou a base do setor de VC nos EUA; 250 fundos em 3 anos, 722 em 6.

Evolução do Venture Capital nos EUA

Acontecimento

- Famílias
- Investim. informal



105 Priv.
66 corp. (IPO)
66 SBIC

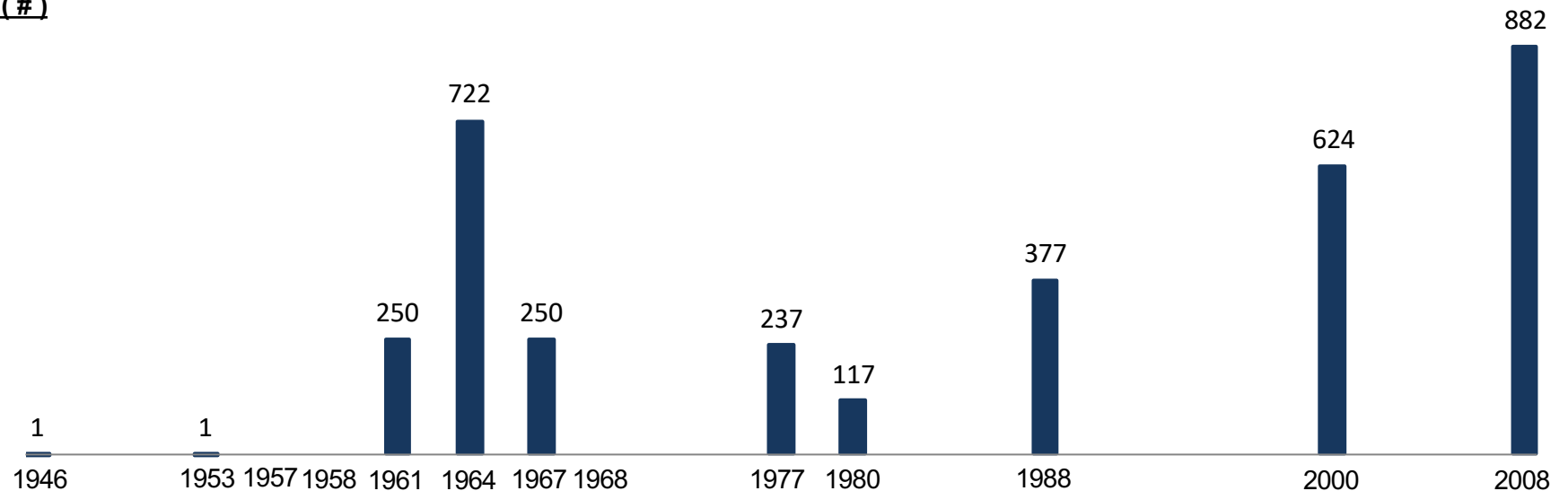
40
IPO's

265
IPO's
75%

Capital (US\$B)

2,5 4,1 25,5 225 197

Quantidade (#)



O conceito do SBIC pode ser tropicalizado para se adaptar a realidade do Brasil

VIPE (Veículo de Investimento em Pequenas Empresas) – características

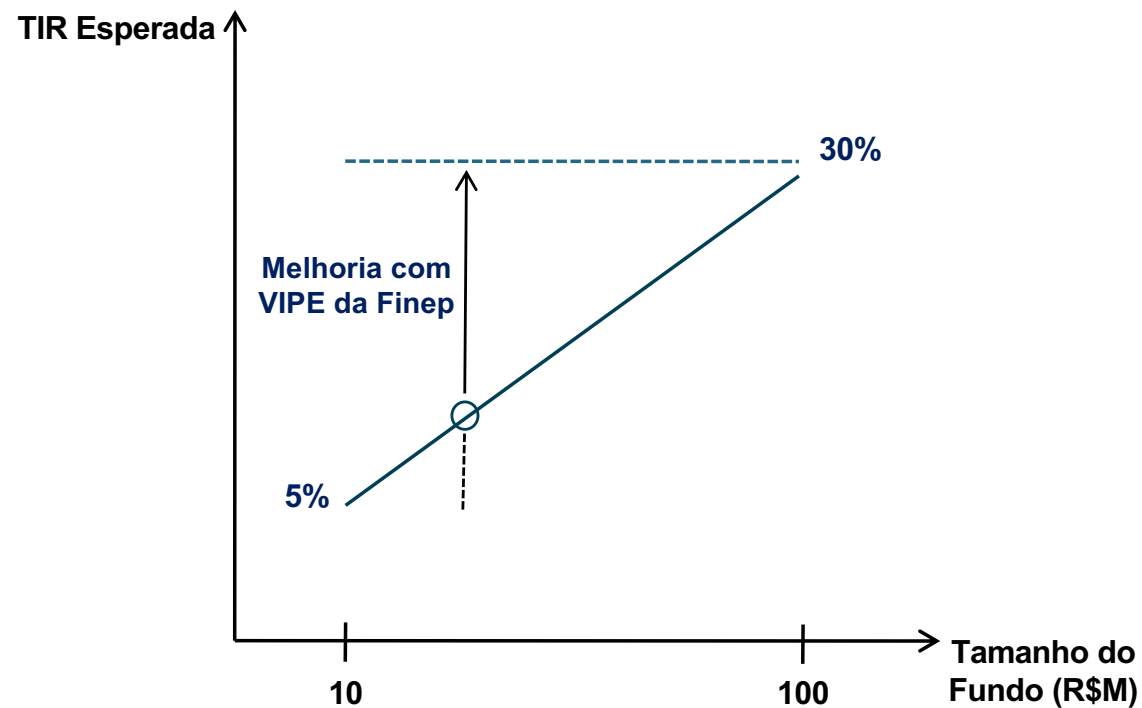
- Taxa de administração: 2,0 a 4,0% de acordo com tamanho do fundo
- **Capital privado mínimo de 25% do valor da Finep**
- Formato de equity com **valor médio de R\$20M** reajustados pelo IPCA
- Empresas com **faturamento bruto máximo de R\$11M/ano** reajustado pelo IPCA
- Não pode controlar direta ou indiretamente qualquer empresa do fundo.
- Investir em **pelo menos 12 empresas** sendo que cada uma não pode ter mais de 20% do capital total do fundo
- Não pode investir: financeiras, imobiliárias (terra e imóveis) e empresas com menos de 1/3 no Brasil.
- Precisa apresentar relatórios de desempenho e de avaliação.
- **Possibilidade de recomprar todas as quotas da Finep** a preço simplesmente corrigido pelo IPCA
- Lucro sobre o capital da Finep é distribuído **só para quotistas privados**
- **12 + 12 meses para finalização da captação**

Nos fundos:

- Taxa preferencial igual a SELIC, ou índice de remuneração de renda fixa das fundações (fim de IPCA + benchmark)
- Taxa de desempenho de 20% do lucro, só paga após a devolução do capital da Finep reajustado pelo IPCA e do capital dos investidores privados com o retorno preferencial

O VIPE oferece condições aos pequenos fundos de gerar o mesmo nível de retorno que os fundos grandes, estimulando-os

TIR esperada com VIPE



Com R\$2B de orçamento a Finep pode acelerar significativamente a locomotiva do VC

Sugestões para a Finep acelerar o venture capital

- Orçamento de R\$2B nos próximos 5 anos (R\$400M/ano) permitirá capitalizar 100 fundos
- Estes 100 gestores trarão inicialmente no mínimo mais R\$500M
- Estes esforços deverão atrair mais uns R\$2B do setor privado durante os dois anos seguintes
- Investimentos em 2.000 empresas deverão gerar pelo menos 100 com muito sucesso
- Estes resultados deverão atrair mais uns R\$15-20B do setor privado



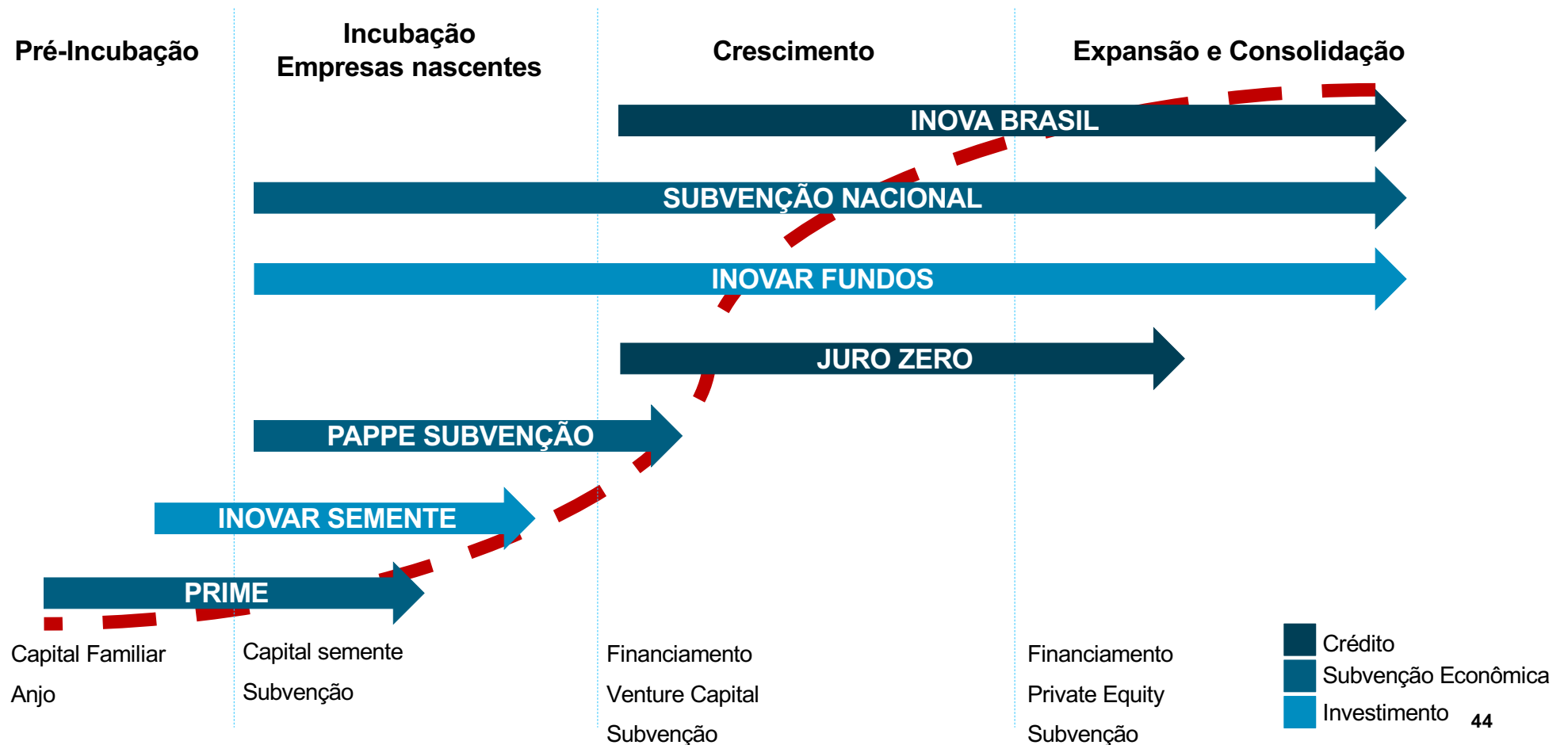
No Brasil, a FINEP e o BNDES possuem atuação no VC e PE

Agentes Brasileiros

	Início	Foco	Formas de atuação	Projetos
BNDES	1952	Desenvolvimento de todos os segmentos (MPEs, médias e grandes) da economia brasileira com apoio à agricultura, , infraestrutura, comércio, serviços, inovação, cultura e outros.	Financiamentos a projetos de investimento; aquisição de equipamentos; exportação de bens e serviços; financiamentos não reembolsáveis; investimentos em FIP	<ul style="list-style-type: none"> • Criatec: Orçamento: R\$ 80M; 19 empresas investidas • BNDESPar: sócia de 30 fundos; patrimônio total: R\$ 7,1B (R\$1,4 B do BNDES); participação em 170 empresas (maioria em estágio de desenvolvimento)
FINEP	1967	Fomento à ciência, tecnologia e inovação em empresas, universidades, institutos tecnológicos e outros	Financiamentos reembolsáveis e não-reembolsáveis; Aporte de capital de risco (INOVAR) ; Fundos setoriais; Incentivos; Subvenção; Ações de capital de risco	Dívidas; Subvenção; Inovar Semente; Inovar Fundos; Prime
SEBRAE	1972	Possibilitar a competitividade e a sustentabilidade dos micro e pequenos negócios e apoio a empreendedores	Cursos, consultorias, treinamentos, palestras, seminários, eventos e publicações	...

Hoje a Finep atua em subvenção, crédito e investimentos

Fomento da FINEP conforme estágio de desenvolvimento das empresas



Possui 24 fundos aprovados: 17 em operação, seis em fase de captação e um fundo completamente desinvestido em 2008

Fundos FINEP



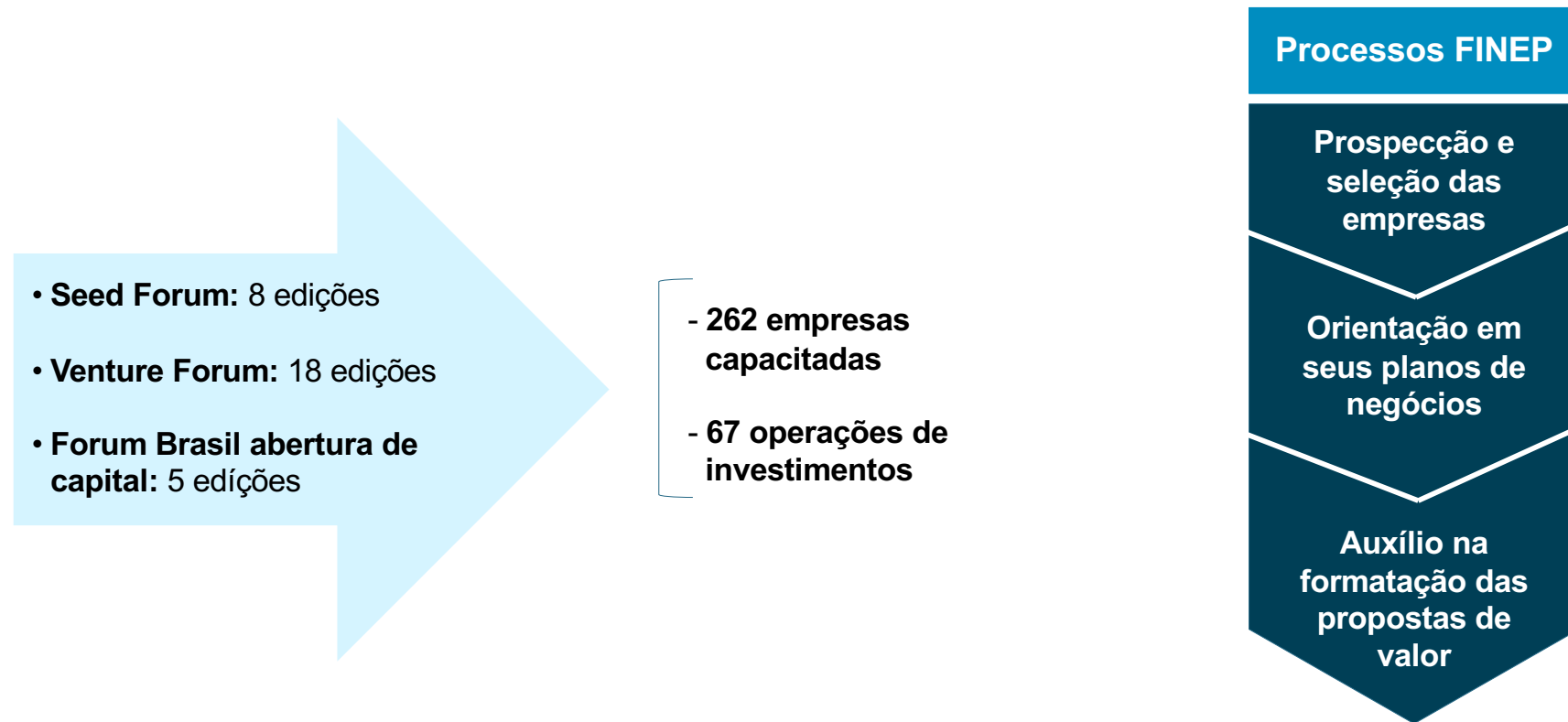
- 04 Fundos de Private Equity – Inovar Fundos
- 14 Fundos de Venture Capital – Inovar Fundos
- 06 Fundos de Capital Semente – Inovar Semente

**70 empresas investidas
pelos fundos**

- Volume Total dos Fundos: aprox.: **R\$ 3 B**
- Comprometimento Total FINEP:
aprox.: **R\$ 300 M**
- Alavancagem Finep para Inovação: **R\$ 7,55
para cada R\$ 1** aportado pela FINEP
- Participação média por Fundo: **21,4%**

Atua também na capacitação empresarial com eventos nos quais empreendedores se apresentam a potenciais investidores

Fóruns FINEP



A estrutura de incentivos para formação de fundos Finep pode ser melhorada para maximizar os resultados

Principais características de atuação da FINEP

	Tamanho do fundo	Participação	Perfil das empresas	Observações
Inovar Semente	R\$ 30 - 50 M	<ul style="list-style-type: none"> • Até 70% (máx.R\$35M) • Mín. 30% privado 	<ul style="list-style-type: none"> • 80% Faturamento até R\$ 2,4M • 20% Faturamento até R\$ 16 M 	<ul style="list-style-type: none"> • Pode abrir mão do retorno que exceder o IPCA, em até metade do seu capital comprometido no fundo • Pode dar garantia a capital de PF até 20% do tamanho do fundo
Inovar Fundos - FINEP	> R\$ 50 M	<ul style="list-style-type: none"> • Até 20% • 20% investidores privados 	<ul style="list-style-type: none"> • Empresas emergentes 	Enquadramento: <ul style="list-style-type: none"> • Fundos de venture capital • Fundos de Private Equity • Fundo de fundos

Nem o BNDES, nem a Finep estão otimizando o desenvolvimento do setor

Críticas aos modelos do BNDES e da Finep

BNDES

- Criatec possui 100% de recursos governamentais, sem o gestor colocar capital significativo a risco
- 1 único gestor com uma série de amarras de gestão
- Taxa de desempenho de 20% acima de “IPCA + 6%”

Finep

- Garantia de capital do gestor/PF gera desalinhamento de incentivos
- Mínimo privado atrelado ao tamanho do fundo, ao invés de ao capital da Finep
- % de investimento em empresas com menos de R\$2,4M de faturamento é extremamente alto, prejudicando empresas com R\$2,4-16,0M
- Só 50% das quotas podem ser recompradas; não é o suficiente para a expectativa chegar a 25%

O BNDES poderia focar em empresas médias e grandes (dívida e PE) e a Finep em empresas pequenas e Pesquisa (subvenção, crédito e VC)

Evolução do BNDES e da Finep

1952

BNDES

- Órgão formulador e executor de política de desenvolvimento
- Investimento em infraestrutura
- Investimento na iniciativa privada e indústrias
- Financiamento para pequenas e médias empresas
- Investimentos em setores de bens de capital e insumos básicos
- Criação do BNDESPAR

Foco em PE e outros

1967

FINEP

- Empresa pública vinculada ao MCT
- Substituição do papel do BNDES (FUNTEC)
- Recursos reembolsáveis e não-reembolsáveis para financiar o sistema de Ciência, Tecnologia e Inovação
- Parceria com o Fumin / BID
- Criação do INOVAR I (Venture Capital)
- Criação do Inovar II (VC/PE)

Foco em VC

- **Novas políticas governamentais**

4. Resposta aos Críticos

Vários críticos têm uma visão de que “o copo está meio vazio” quando se fala de apoio governamental ao venture capital

Algumas visões críticas sobre atuação do governo

- *“O SBIC foi inicialmente mal estruturado, com requisitos pouco produtivos e implementado de maneira inconsistente”*
- *“O governo não tem competência para promover empreendedorismo e venture capital”*
- *“O setor privado vai se organizar para se aproveitar dos subsídios de maneira negativa”*
- *“O governo não tem competência para selecionar bons gestores”*
- *“Governo dos EUA perdeu bilhões de SBIC após a bolha da internet”*



Promover VC é como investir em portfólio de iniciativas: sempre vão ter casos ruins, mas na média o resultado total é muito superior ao investimento

O bom é inimigo do ótimo

EUA: US\$30B de subsídios → + de US\$1,7T em impostos

5. The Silent Revolution

A Revolução Silenciosa de Jeffry Timmons (Babson)

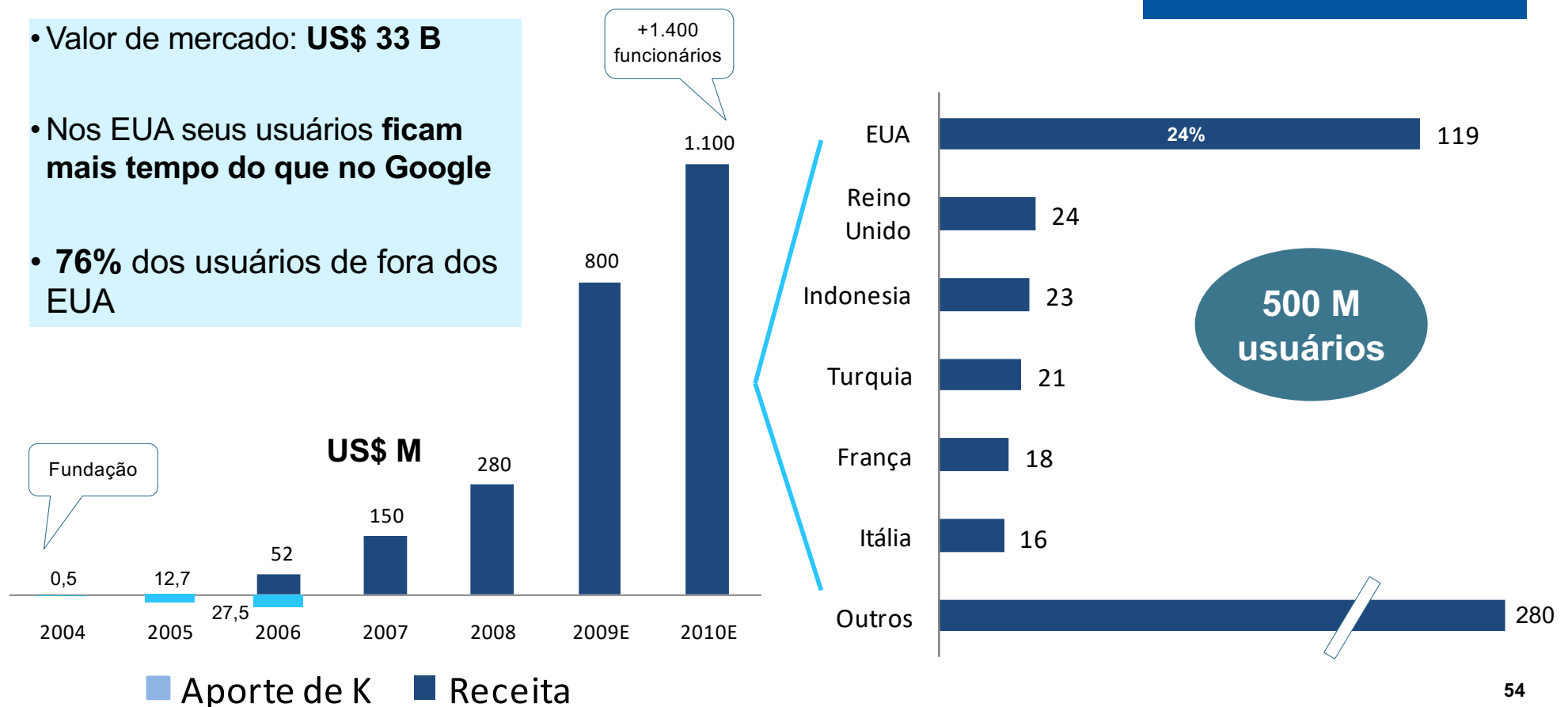
“We are in the midst of a silent revolution – a triumph of the creative and entrepreneurial spirit of humankind throughout the world. I believe its impact on the 21st Century will equal or exceed that of the Industrial Revolution on the 19th and 20th.”

*Jeffry Timmons 1942 – 2008
The Entrepreneurial Mind, 1989*

Facebook: Por quê este projeto que em 6 anos se transformou em US\$33B de valor de mercado não poderia ter iniciado no Brasil ?

O caso Facebook

- Valor de mercado: **US\$ 33 B**
- Nos EUA seus usuários **ficam mais tempo** do que no Google
- **76%** dos usuários de fora dos EUA



Agradecemos a Thomson Reuters por ter disponibilizado sua plataforma de dados para conduzirmos as análises apresentadas

Informações sobre Thomson Reuters e ThomsonOne.com Investment Banking



- **Líder mundial** em fornecer informações para empresas e profissionais
- Combinação de **expertise na indústria** com **tecnologia inovadora** para fornecer informações essenciais aos principais tomadores de decisão em diversos mercados
- Impulsionada pela organização de **notícias** mais confiável do mundo
- Mais de **50.000 funcionários**
- Operação em mais de **100 países**

THOMSONONE.COM
INVESTMENT BANKING

- Solução e um conjunto de módulos de conteúdos
- Flexibilidade na visualização dos conteúdos de mercado de acordo com suas necessidades
- Acesso a:
 - Cotações
 - Gráficos
 - Atividade de negócios
 - Demonstrações financeiras
 - Proprietários
 - Estimativas
 - Notícias Reuters