

6 Referências Bibliográficas

ANDREASSI, T.; SIQUEIRA, E.M.R. The Funding of New technology-based firm in Brazil. **International Journal of Entrepreneurship and Innovation Management**, vol 6, n. 4/5, pp. 369-382.

AMERICAN ARBITRATION ASSOCIATION. Home page <<http://www.adr.org/>> Acesso em: 10 jan 2006.

ASSOCIAÇÃO NACIONAL DAS INSTITUIÇÕES DO MERCADO FINANCEIRO. **Dívida pública: participação do investidor estrangeiro**. Rio de Janeiro, 2005. p.53. Rel. econômico. Disponível em: <<http://www.andima.com.br/publicações.>> Acesso: out. 2006.

ASSOCIAÇÃO BRASILEIRAS DAS ENTIDADES FECHADAS DE PREVIDENCIA COMPLEMENTAR. **Consolidado Estatístico**. São Paulo, 2006. Disponível em: <<http://www.abrapp.org.br>>. Acesso em: 20 set. 2006.

AYRES, L.A.C. **Análise da Performance dos Fundos Mútuos de Investimento em Empresas Emergentes no Brasil entre 1994 e 2004**. Rio de Janeiro, 2005. 86p. Dissertação de Mestrado – Instituto de Administração e Gerência, Pontifícia Universidade Católica do Rio de Janeiro

BANCO CENTRAL DO BRASIL, Home Page <<http://www.bcb.gov.br>> Acesso em: 06 nov. 2006.

_____, **Relatório Focus**, Gerin, Brasília, 2005. Publicação em meio eletrônico, p. 1-4. Disponível em: <<http://www.bcb.gov.br>> Acesso em: 02 nov. 2006.

_____, **Boletim do Banco Central do Brasil**
 - **Relatório 2005**, Departamento Econômico (DEPEC), Brasília, 2005.
 Publicação em meio eletrônico, v.41 p. 1-225. Disponível em: <
<http://www.bcb.gov.br/htms/banual2005/rel2005cap2p.pdf>>.

_____, **A Importância do Crédito ao Consumo**, Apresentação para Associação Comercial de São Paulo, São Paulo, 2006. Publicação em meio eletrônico, p. 1-30. Disponível em:<
<http://www4.bcb.gov.br/pec/appron/Apres/A%20Import%E2ncia%20do%20Cr%E9dito%20ao%20Consumo.pdf>>.

_____. **Evolução do PIB em 2004: maior taxa de crescimento nos últimos dez anos**. Relatório Focus. Brasília, mar. 2005. Disponível em: <<http://www.bcb.gov.br>>. Acesso em: ago. 2006.

Bancos declaram default da GalvaSud. **Valor Econômico**. Rio de Janeiro, 26 abr. 2004. Caderno de empresas.

BARBOSA, F. C. **Competitividade e Vulnerabilidade**. Pontifícia Universidade Católica em Associação com APIMEC, 2004. Disponível em: < www.iceg.pucminas.br/apimec>.

BEZERRA, J. C. A. **Introdução à Indústria de *Private Equity* no Brasil**. São Paulo, 1999. 155p. Dissertação de Mestrado – Escola de Administração de Empresas de São Paulo EAESP, Fundação Getúlio Vargas.

BOLSA DE VALORES DE SÃO PAULO. **Informe técnico de mercado e estatísticas mensais do Resumo Geral das Operações**. Disponível em : < <http://www.bovespa.com.br/Principal.asp>> Acesso em: 07 nov. 2006.

BOTELHO, A. J. J.; JONATHAN, E. G. Venture Capital in Brazil: Early Experience of Emerging Company Investment Funds. **International Journal of Entrepreneurship and Innovation Management**, vol 6, n. 4/5, pp.356-368.

BLOOMBERG: banco de dados especializado. Disponível somente para assinantes. Acesso em: 25 out. 2006.

BRASIL. Instrução Normativa 209 da Comissão de Valores Mobiliários, de 25 de março de 1994. Dispõe sobre a constituição, o funcionamento e a administração dos Fundos Mútuos de Investimento em Empresas Emergentes. **Diário Oficial da República Federativa do Brasil**, Brasília, DF, 25 mar. 1994. Disponível em: <<http://www.cvm.gov.br>>. Acesso em: 27 ago. 2006.

_____. Lei n.º 11.033, de 21 de dezembro de 2004. Altera a tributação do mercado financeiro e de capitais; institui o Regime Tributário para Incentivo à Modernização e à Ampliação da Estrutura Portuária - REPORTO . **Diário Oficial da República Federativa do Brasil**, Brasília, DF, 22 dez. 2004. Disponível em: <<http://www.dou.gov.br>> Acesso em: 10 jul. 2006.

_____. Lei n.º 11.053, de 29 de dezembro de 2004. Dispõe sobre a tributação dos planos de benefício de caráter previdenciário e dá outras providências. **Diário Oficial da República Federativa do Brasil**, Brasília, DF, 30 dez. 2004. Disponível em: <<http://www.dou.gov.br>>. Acesso em: 10 jul. 2006.

_____. Lei n.º 9.307, de 23 de setembro de 1996. Dispõe sobre arbitragem. **Diário Oficial da República Federativa do Brasil**, Brasília, DF, 24 set. 1996. Disponível em: <<http://www.dou.gov.br>>. Acesso em: 10 jul. 2006.

_____. Lei n.º 6.604, de 15 de dezembro de 1976. Dispõe sobre as Sociedades por Ações. **Diário Oficial da República Federativa do Brasil**, Brasília, DF, 17 dez. 1976. Disponível em: <<http://www.dou.gov.br>>. Acesso em: 16 jul. 2006.

_____. Decreto Lei n.º 2.287, de 23 de julho de 1986. Altera dispositivos da Lei n.º 7.450, de 23 de dezembro de 1985, e dá outras providências. **Diário Oficial da República Federativa do Brasil**, Brasília, DF, 24 jul. 1986. Disponível em: <<http://www.dou.gov.br>> Acesso em: 10 jul. 2006.

_____. Medida Provisória n.º 281, de 15 de Fevereiro de 2006 . Reduz a zero as alíquotas de imposto de renda e da Contribuição Provisória sobre Movimentação ou Transmissão de Valores e de Créditos e Direitos de Natureza Financeira (CPMF) nos casos que especifica, e dá outras providências. **Diário Oficial da República Federativa do Brasil**, Brasília, DF, 16 fev. 2006 Disponível em: <<http://www.dou.gov.br>> Acesso em: 10 jul. 2006.

_____. Instrução CVM nº 363 de 02 de abril de 2002. ALTERA a Instrução CVM nº 209, de 25 de março de 1994, que dispõe sobre a constituição, o funcionamento e a administração dos Fundos de Investimento em Empresas Emergentes. **Diário Oficial da República Federativa do Brasil**, Brasília, DF, 03 abr. 2002. Disponível em: <<http://www.dou.gov.br>>. Acessado em: 11 jul. 2006.

_____. Instrução CVM nº 243 de 01 de março de 1996. Disciplina o funcionamento do mercado de balcão organizado **Diário Oficial da República Federativa do Brasil**, Brasília, DF, 04 mar. 1996. Disponível em <<http://www.dou.gov.br>> Acesso em: 16 jul. 2006.

_____. Instrução CVM nº 365 de 02 de abril de 2002. Dispõe sobre os critérios para registro e avaliação contábil de títulos e valores mobiliários e de instrumentos financeiros derivativos pelos fundos de investimento financeiro, pelos fundos de aplicação em quotas de fundos de investimento e pelos fundos de investimento no exterior. **Diário Oficial da República Federativa do Brasil**, Brasília, DF, 04 mar. 1996. Disponível em: <<http://www.dou.gov.br>>. Acesso em: 16 jul. 2006.

_____. Medida Provisória nº 281 de 15 de fevereiro de 2006. Reduz a zero as alíquotas de imposto de renda e da Contribuição Provisória sobre Movimentação ou Transmissão de Valores e de Créditos e Direitos de Natureza Financeira (CPMF) nos casos que especifica, e dá outras providências. **Diário Oficial da República Federativa do Brasil**, Brasília, DF, 16 fev. 2006. Disponível em: <<http://www.dou.gov.br>>. Acesso em: 17 jul. 2006.

CARVALHO, A. G.; FURTADO, C. V.; RIBEIRO L. L.. **1º Censo brasileiro da indústria de *Private Equity* e *Venture Capital***. São Paulo: Editora Nonono, 2006. Acesso em: 17 jul. 2006.

CETIP-CAMARA DE LIQUIDAÇÃO E CUSTÓDIA, Home Page < <http://www.cetip.com.br/>>. Simulador de cálculo do CDI. Acesso em 06 nov. 2006.

COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS, Home Page < <http://www.cvm.gov.br/>>. Acesso em: 20 set. 2006.

DARROW, P. V.; VITALE, T. M. **Investimentos de *Private Equity* na América Latina**. EUA, Mayer Brown & Platt, 2000.

DEPARTAMENTO INTERSINDICAL DE ESTATÍSTICA E ESTUDOS SOCIOECONOMICOS - DIEESE. **Preço da cesta básica sobe em 14 capitais**. Nota à Imprensa, São Paulo, 2006.

ECONOMÁTICA: banco de dados. Disponível em: < http://www.economatica.com.br/index_fla.htm> . Acesso em: 25 out. 2006.

EDWARDS, S. **Capital Flows and the Emerging Economies: Theory, Evidence and Controversies**. Chicago: The University of Chicago Press, 2001.

EDWIN, J. E. *et al.* **Modern Portfolio Theory and Investment Analysis**. New York: 5 th ed. USA: John Wiley & Sons Inc., 1995, 736 p.

EMERGING MARKETS PRIVATE EQUITY – EMPEA. **Second Survey of Institutional Investor Views on Emerging Markets Private Equity**. Disponível em: < <http://www.empea.net/research/research.aspx> >. Acesso em: 02 nov. 2006.

ENDEAVOR. **Guia Endeavor Capital de Risco – 2004**. São Paulo, 2004. Disponível: <<http://www.capitalderisco.gov.br/vcn/pdf/Guia%20Endeavor%20-%20Capital%20de%20Risco%202004%20Final.pdf>>. Acesso em: 05 dez 2005.

FEDERAÇÃO BRASILEIRA DOS BANCOS. Estudos, textos e ensaios. **Pequenas e médias empresas: setor estratégico para os bancos da América Latina e Caribe**. São Paulo, 2005. Base de dados em Html.

FINANCIAL ACCOUNTING STANDARDS BOARDS – FASB. **Cases on Recognition and Measurement**, 2005. Disponível em: <<http://www.fasb.org/case/caseord.shtml>>. Acesso em: 02 nov. 2006.

FORTUNA, E. **Mercado Financeiro Produtos e Serviços**. Rio de Janeiro: Ed. Qualitymark, 16ª edição, 2005.

FUNDAÇÃO INSTITUTO DE PESQUISAS ECONÔMICAS. **Carros e utilitários pequenos**. Disponível em <<http://www.fipe.org.br/indices>> Acesso em: 06 nov. 2006.

FURTADO, C. V.; LOPES, A. B. *Private Equity e Venture Capital* na Carteira de Investimentos das Entidades de Previdência Complementar. São Paulo. **Revista de Contabilidade e Finanças**, dez 2006.

FURTADO, C. V.; LOPES, A. B. **Private Equity e Venture Capital na Carteira de Investimentos das Entidades de Previdência Complementar**. São Paulo. Fundação Getúlio Vargas, 2005.

GOMPERS, P.; LERNER, J. Conflicts of Interest in the Issuance of Public Securities: Evidence from Venture Capital. **Journal of Law and Economics**, Chicago University, 1999.

_____. **What Drives Venture Capital Fundraising?** National Bureau of Economic Research, Brookings Papers, p. 149-192, Jan. 1999.

INSTITUTO BRASILEIRO DE MERCADO DE CAPITAIS. **Plano Diretor do Mercado de Capitais 2005**. Disponível em <<http://www.bovespa.com.br>> Acesso em: 10 nov. 2006.

INSTITUTO DE ESTUDOS PARA O DESENVOLVIMENTO INDUSTRIAL **Consolidação das Propostas de Metas Para Ajuste Fiscal e de Sistemas e Técnicas de Gestão Pública**. Disponível em <<http://www.iedi.org.br>> Acesso em: 01 jan. 2007.

INTERNATIONAL ACCOUNTING STANDARDS BOARDS – IASB. Apresenta padrões contábeis adotados para registro de valores baseados em critérios próprios. Disponível em: < <http://www.iasb.org>>. Acesso em: 13 out .2006.

INTERNATIONAL FINANCE CORPORATION – IFC. Apresenta dados e estudos econômicos de diversos países especialmente *private equity* em mercados emergentes. Disponível em < <http://www.ifc.org/funds> >. Acesso em 05 jul 2006.

INTERNATIONAL FINANCE CORPORATION. Home page < <http://www.ifc.org/>> Acesso em: 21 maio 2006.

Justiça suspende reajuste da telefonia no Rio, diz governo. **Folha Online**. São Paulo, 29 Junho 2003. Caderno Dinheiro.

KARNOPP, N. V. **As Sociedades de Capital de Risco e as *Venture Capital Companies* (EUA): Contribuição para um Modelo Brasileiro**. Rio de Janeiro, 1999. 332p. Dissertação de Mestrado, Instituto de Administração e Gerência, Pontifícia Universidade Católica do Rio de Janeiro.

LEITE, C. R.; SOUZA C. A. **Os Fundos de *Private Equity* como uma alternativa de financiamento de capital de risco às empresas no Brasil, através da participação acionária e administrativa**. 2001. 13 f. Estudo de caso finanças .V Semead, São Paulo, 2001.

LEONARDOS, R.B. **Sociedade de capital de risco**. Rio de Janeiro: Codimec, 1985.

LERNER, J.; HARDYMON, F.; LEAMOM, A. **Venture Capital & Private Equity: a Casebook**. 3rd ed., volume one. John Wiley & Sons, 2005.

LERNER, J.; HARDYMON, F. **Venture Capital & Private Equity: A Casebook**. 3rd ed. Volume One. Wiley Press, 2001.

_____. **Venture Capital & Private Equity: A Casebook**, 3rd ed. – Volume Two. Wiley Press, 2002.

LERNER, J. The Government as Venture Capitalist: The long-run effects of the Small Business Innovation Research Program (SBIR). V.72, n.3, p. 285-318 **Journal of Business**, The University of Chicago Press, Journals Division, 1999.

LERNER, J.; GOMPERS, P. A. **The determinants of Corporate Venture Capital Success: Organizational Structure, Incentives, and Complementarities**. National Bureau of Economic Research, Working Paper nº 6725, Sep. 1998.

LEVIN, J. S.; **Structuring venture capital, private equity, and entrepreneurial transactions**. New York: Aspen Law & Business, 1998.

LUQUET, M. **Gestores de Fortuna**. São Paulo: Editora Globo, 2002.

MCCLAVE, J.T.; BENSON, G.B; SINCICH T. **Statistics for Business and Economics**. New Jersey: Prentice Hall, 2005.

MINISTÉRIO DO DESENVOLVIMENTO INDÚSTRIA E COMÉRCIO **Plano de Aceleração do Crescimento**. Disponível em <<http://www.desenvolvimento.gov.br> > Acesso em: 01 fev. 2007.

MONTEZANO, R. M. **Capital de risco - uma alternativa de financiamento -venture capital**. Rio de Janeiro: IBMEC, 1983.

MURRAY, G. **A policy response to regional disparities in the supply of risk capital to new technology-based firms in the European Union: the European seed capital fund scheme.** *Regional Studies*, Cambridge, v.32, i.5, p.405-419, July 1998.

NESS, WALTER L.; LAMEIRA, VALDIR DE JESUS. Venture Capital in Brazil: Early experience of emerging company investment funds. **International Journal of Entrepreneurship and Innovation Management**, vol 6, n. 4/5, 2006, pp. 341-355.

O investimento em Pesquisa e Desenvolvimento no Brasil. **Gazeta Mercantil**. São Paulo 15 dez. 1999.

PADOVANO, G. **Investimento de risco: a realidade e os números** In: Tosta de Sá (coord.). *Empresa emergente: fundo de investimento e capitalização*, 2 ed. rev. e amp. Série Idéias e Propostas. Brasília: Sebrae, 1994.

PREVI. **DAIEA – Demonstrativo analítico de investimentos e de enquadramento das aplicações do 2º semestre de 2005.** Rio de Janeiro, 2006. Disponível em: < <http://www.previ.com.br/>>. Acesso em: 02 nov. 2006.

RECEITA FEDERAL DO BRASIL, Home Page <<http://www.receita.fazenda.gov.br>> Acesso em: 20 out. 2006

RIBEIRO, L. L. **O modelo brasileiro de *private equity* e *venture capital*.** São Paulo, 2005. 139p. Dissertação de Mestrado – Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade (FEA), Universidade de São Paulo.

ROMANI, G. **O capital de risco no Brasil - uma contribuição a partir da experiência francesa.** São Paulo, 1997. 287p. Tese de doutorado. Faculdade de Economia Administração e Contabilidade (FEA), Universidade de São Paulo. 287p.

RUBENSTEIN, C. D. A quarterly newsletter of Emerging Markets *Private Equity Association*. Artigo periódico, **EMPEA**, v.1, l. 4, Q4 2005.

SANTANDER BANESPA ASSET MANAGEMENT. Apresentação de investimentos. São Paulo, Dezembro 2003.

SECURITIES AND EXCHANGE COMISSION, Home page <<http://www.sec.gov/>> Regulatory Acts. Acesso em 13 agosto 2006.

SERVIÇO BRASILEIRO DE APOIO ÀS MICRO E PEQUENAS EMPRESAS. Biblioteca on-line. Disponível em: <<http://www.biblioteca.sebrae.com.br/>> Acesso em: 10 set. 2006.

_____. Estatística do Cadastro Central de Empresas. Disponível em: <<http://www.biblioteca.sebrae.com.br/>> Acesso em: 10 set. 2006.

_____. Cadastro Biblioteca online. Disponível em: <<http://www.biblioteca.sebrae.com.br/>> Acesso em: 10 set. 2006.

SECRETARIA DA RECEITA FEDERAL. Banco de dados. Disponível em: <http://www.receita.fazenda.gov.br/Historico/Arrecadacao/Carga_Fiscal/1998/tabela1.htm>. Acesso em: 01 nov. 2006.

_____. Estudos Tributários 11,12,13,14 e 15, Carga Tributária no Brasil 2005. Disponível em: <http://www.receita.fazenda.gov.br>. Acesso em: 01 nov. 2006.

SECRETARIA DO TESOURO NACIONAL. Banco de dados. Disponível em:<<http://www.tesouro.fazenda.gov.br/hp/downloads/resultado/Tabela1.xls>>. Acesso em: 01 nov. 2006.

SEIFFERT, P.Q. **Empreendendo Novos Negócios em Corporações: Estratégias, Processo e Melhores Práticas**. São Paulo: Editora Atlas, 2005.

SWENSEN, D. F. **Pioneering Portfolio Management: An Unconventional Approach to Investment Management**. USA, Free Press, 2000.

SWISS STATE SECRETARIAT FOR ECONOMIC AFFAIRS – SSSEA. Apresenta estudos de como realizar investimentos privados em países emergentes. Disponível em: <<http://www.seco-cooperation.ch/index.html?lang=en>>. Acesso em 27 ago 2006.

VERGARA, S. C. **Projetos e Relatórios de Pesquisas em Administração**. 6.ed. São Paulo: Atlas, 2005.

VIEIRA, V. V. **Endividamento Público e Impactos sobre Fluxos de Capitais, Risco-País e Diferencial de Juros no Brasil (1995-2002): Modelo VAR e Testes de Causalidade**. 2003. 15f. Pesquisa Explicativa – Instituto de Economia, Universidade Federal de Uberlândia, Uberlândia, 2003.

7 Anexos

7.1. Roteiro de Entrevista

PONTIFÍCIA UNIVERSIDADE CATÓLICA
DO RIO DE JANEIRO



Roteiro de Entrevista:

1. Quantos anos você teve ou tem contato com o segmento de participações privadas no Brasil?
2. Na sua visão, quais os fatores que mais contribuíram para o crescimento das participações privadas no país?
3. Dada a sua experiência na indústria de participações privadas, quais foram as principais dificuldades das participações privadas ao longo da década de 80 e 90?
4. Considerando o longo prazo de investimento e o alto custo de oportunidade no Brasil, qual seria a remuneração mínima exigida por um investidor ao entrar em uma participação privada?
5. Qual deve ser a participação societária mínima, para que um investidor de participações privadas, tenha representatividade na empresa ?
6. Qual o período mínimo necessário para que um investimento em participações privadas chegue à sua maturidade e permita um processo de saída do investimento?
7. Considerando bancos e administradores independentes como gestores de participações privadas, que tipo de gestor tem tido mais sucesso na administração de participações privadas ?

☐ Gestores Independentes

☐ Bancos

☐ Indiferente

8. Os níveis de taxa de juros prejudicaram o desenvolvimento das participações privadas no Brasil?

☐ FNR* ☐ Sim ☐ Não

9. A informalidade nas operações das empresas no Brasil prejudicou o desenvolvimento das participações privadas?

☐ Sim ☐ Não ☐ FNR*

10. As alternativas de saída disponíveis dos investimentos em participações privadas, prejudicaram o desenvolvimento do segmento no Brasil ao longo dos últimos anos ?

☐ Sim ☐ Não ☐ FNR*

11. Faltou experiência dos gestores de participações privadas no Brasil para o desenvolvimento do segmento?

☐ Sim ☐ Não ☐ FNR*

12. Informações escassas de pequenas e médias empresas foi um fator que prejudicou o desenvolvimento das participações privadas no Brasil?

☐ Sim ☐ Não ☐ FNR*

13. A ausência de histórico de rentabilidade dos administradores foi um fator que prejudicou o desenvolvimento das participações privadas no país?

☐ Sim ☐ Não ☐ FNR*

14. A falta de receptividade dos empresários foi um fator que prejudicou o desenvolvimento das participações privadas no Brasil?

☐ Sim ☐ Não ☐ FNR*

15. Qual a perspectiva do segmento de participações privada no Brasil? Por que acredita no futuro relatado?

- FNR= Fator não relevante.

7.2. Definição dos Termos

- *Private Equity*: São fundos destinados a realizar investimentos de capital de risco, compras alavancadas, consolidações, aquisição de títulos de companhias com problemas, entre outras operações com empresas que envolvam risco. Não financiam somente empresas em estágio embrionário, realizam aumento de patrimônio, recapitalização, melhorias de caixa, expansão de empresas no segmento que atuam e mudança de administração de empresas com baixa alavancagem e com problemas na gestão corporativa. Neste trabalho são tratados como fundos de investimento em participações (FIPs).

- *Venture Capital*: Capital de investimento cujo principal objetivo, é ser aplicado em empresas de médio e pequeno porte, com alto potencial de retorno e alto risco. Através da aquisição de títulos ou ações de companhias de alto crescimento, o *venture capital* visa o fomento de novas empresas, com bom potencial de crescimento. No presente estudo os Fundos Mútuos de Investimento em Empresas Emergentes (FMIEEs) são os fundos que representam investimentos com característica de *venture capital*.

No Brasil, alguns fundos de *private equity* têm características de sociedades de *venture capital*, com participações temporárias de 2 a 10 anos de duração ou participações através de ações ou debêntures conversíveis (Padovano, 1996).

- *Limited Partner*: Sócio de uma estrutura de participações, sem poder de administração e decisão dos investimentos. *Limited partners*, são somente os capitalistas, sem qualquer gestão dos negócios que investem.

- *Limited Partnersership*: Forma de organização definida e regulamentada através de contrato finito entre as partes, administrador e *Limited partners*. Com tempo de duração determinado e regras específicas quanto a política de investimento, remuneração dos gestores e poder de decisão dos capitalistas, as *limiteds partnerships* são estruturas societárias usadas para propósitos específicos, durante a realização de um processo de investimento, maturação e saída dos investimentos realizados.

- *General Partner*: Sócio de uma *limited partnership*, responsável pela administração da companhia. Em um fundo de *private equity*, são os sócios que administram o fundo e são também os responsáveis legais por todas operações.

- *Carried Interest*: A parte dos lucros do fundo que é retida pelo *General Partner*.

- *Due Diligence*: Seleção, análise do plano de negócio, auditoria e avaliação da capacidade de uma companhia, antes da realização de um investimento. O processo é comum, principalmente para observar os mecanismos fiscais e societários, disponíveis nas empresas que recebem as participações.

- *Term Sheet*: Procedimento posterior ao processo de auditoria, onde o investidor confirma através de um documento, a intenção de investir na empresa considerando as condições que governarão o investimento. Aspectos como cronogramas de investimento de capital, natureza do investimento (dívida conversível, dívida com bônus de subscrição de ações, ações ordinárias, ações preferências dentre outros mecanismos) fazem parte do desse documento.

- Governança: Trata-se da estrutura deliberativa da empresa. Pode ser considerado no *term sheet* ou pode ser feito através de outro instrumento.

- *Business Plan* ou Plano de Negócios: É o plano de negócios de uma organização. Inclui as perspectivas de resultados, desenvolvimento de produtos, análise da concorrência, metas de longo e curto prazo a serem alcançadas, organização empresarial, gestão financeira, estratégia corporativa dentre outros elementos relevantes no planejamento organizacional.

- *Hurdle Rate*: Taxa de retorno do fluxo de caixa descontado, acima da qual, faz sentido fazer o investimento, e abaixo da qual, não é interessante fazer o investimento. Logo, é taxa mínima de retorno exigida da participação, antes que os gestores possam retirar a taxa de *performance* combinada.

- *Investment Grade*: Um ativo é considerado *investment grade* quando o risco de crédito é BBB- ou grau considerado melhor pela agência de classificação *Standard & Poor's* ou Baa3 ou grau melhor pela agência de classificação *Moody's*.

- *Long-Term Bond Index*: Índice de longo prazo, composto de títulos de empresas americanas, *investment grade*, excluindo-se qualquer título governamental.

- *Meta Atuarial*: É o percentual mínimo esperado de rentabilidade dos investimentos de um investidor institucional, a fim de garantir cumprimento dos compromissos futuros, ou seja, pagamento de benefícios. Os fundos de pensão definem as metas atuariais através dos Conselhos Deliberativos. É comum a meta ser fixada por um índice de inflação, acrescido de um percentual fixo ao ano.

- *Consórcios*: Estrutura que agrupa diversos investidores em uma sociedade de propósito específico. Muito utilizado no período de privatizações, os consórcios perderam força com as novas leis que regulamentaram as estruturas formais de participações privadas no Brasil.

- *Tag-Along Rights*: Nos casos em que os acionistas majoritários negociem com êxito a venda de suas ações a um terceiro, os direitos de adesão exigem, como condição da venda, que os demais acionistas possam vender suas ações ao comprador, isto é, possam aderir à venda dos acionistas majoritários, nas mesmas condições da oferta. Com frequência, os direitos de adesão aplicam-se somente às vendas de uma maioria das ações subscritas e impede que um terceiro compre dos acionistas majoritários, a um preço com prêmio, um número de ações suficiente para que obtenham maioria no conselho de administração.

- *Drag-Along Rights*: O direito de arraste, comuns nos acordos entre acionistas, permitem que os acionistas majoritários negociem a venda da empresa a um terceiro, e depois obriguem ou arrastem os acionistas minoritários a vender suas ações ao mesmo comprador, nas mesmas condições negociadas pelos acionistas majoritários. Os direitos de arraste, permitem que os acionistas majoritários forcem os acionistas minoritários não cooperativos ou inertes a participar de uma estratégia de saída. Os direitos de arraste podem ser muito

coercitivos para os acionistas minoritários, obrigando-os a vender suas ações em uma venda da totalidade da empresa, em circunstâncias em que prefeririam permanecer como investidores minoritários.

- *Initial Public Offering (IPO)* ou Abertura de Capital: Processo de abertura de capital através de oferta pública inicial de ações da empresa. Mecanismo muito freqüente usado para saída de participações, feitas em mercados onde haja liquidez e força do mercado de capitais.

- Câmaras de Arbitragem: Mecanismo alternativo ao sistema judiciário convencional, previsto através da Lei 9307/96, estipulado para resolução de conflitos de direitos, que as partes possam livremente dispor. As câmaras de arbitragem podem deliberar sobre todo assunto que possa ser estabelecido contratualmente. No caso de participações privadas, é uma alternativa ao sistema judiciário nacional.

- *Preemptive Rights*: Direito de preferência em aumentos de capital, que outorga aos acionistas, o direito de comprar sua parte proporcional de valores mobiliários novos a serem emitidos pela empresa. Outorga a cada acionista, o direito de manter sua participação proporcional, e assim evitar a diluição que ocorreria quando fossem emitidos valores mobiliários a outros acionistas ou terceiros. Investidores freqüentemente preferem evitar uma potencial diluição de participação.

- Acordo de Acionistas: Introduzido pela Lei 6.604/76, Lei das Sociedades por Ações consiste na convenção firmada entre dois ou mais acionistas de uma mesma sociedade, distinta dos seus atos constitutivos, tendo por objeto a regulação do exercício dos direitos referentes à suas ações, tanto no que se refere ao voto como no pertinente a negociabilidade (compra e venda) das mesmas. Apesar de dispor sobre a participação acionária em determinada companhia, o acordo de acionistas é um contrato regulado pelos dispositivos do direito comum, ficando sujeito às normas de Direito Civil quanto à sua validade e eficácia. Não é um acordo societário, mas um ajuste marcadamente extra-estatutário, do qual a sociedade não pode fazer parte.

- *Right of First Refusal*: Direitos de preferência na compra das ações que permitem que os acionistas comprem sua parte proporcional oferecidas por qualquer acionista vendedor a um terceiro, ao preço e nas condições oferecidas

a este último. Se um acionista optar por não comprar sua parte proporcional das ações à venda, os acionistas restantes terão a oportunidade subsequente de adquirir sua parte proporcional das que não foram compradas.

- *Business Angel*: Investidor que coloca o capital em empresas pequenas de capital fechado, que tem alto potencial de crescimento, entretanto, alto risco. Esses investidores entram na empresa na fase ainda embrionária, freqüentemente com capital próprio.

- *Buyout*: Compra do controle da empresa por sujeitos não controladores. Nos EUA, é comum operação do tipo *leverage buyout*, também conhecido como compra alavancada.

- *Track-Record*: Trata-se do histórico de resultado de um administrador ou um fundo de investimento. Ferramenta muito usada pelos investidores para avaliar as habilidades de um administrador de recursos.

- *Grandstanding*: Procedimento de realização de abertura de capital de empresas novas, ainda fora do momento de abrir capital, mas que são colocadas no mercado com o objetivo do gestor fazer *track-record*.

- Processo de Saída ou *Way Out*: Fase final do investimento em participações privadas, onde o investidor procura vender a participação adquirida para terceiros, através do mercado de capitais ou venda privada.

- *Start Up*: Empresa em fase inicial que ainda não comercializa os produtos no mercado, mas já tem equipe trabalhando e desenvolvendo atividades. Os investimentos em empresas em fase inicial são comuns em participações privadas.

- *Turn Around*: Modalidade de investimento em empresas cujo objetivo do investidor é modificar o modo de operação da empresa investida. É comum a troca de executivos, revisão das dívidas e realização de novo plano de negócios. Alguns investidores são especializados na compra de participações e execução de processos de *turn around*.

- *Follow-on Fund*: Próximo fundo de um administrador que anteriormente fez um outro fundo de investimento em participações privadas. Há correlação entre o sucesso de captação de um administrador em um *follow-on fund* e o resultado do fundo inicial.

- *Funding*: Atividade de captação de recursos para repasse aos grupos que necessitam de capital para realizarem empreendimentos ou operações financeiras.