

BNDES E OS INSTRUMENTOS JURÍDICOS DO DESENVOLVIMENTO: UM ESTUDO DE CASO SOBRE O FUNDO CRIATEC

Rafael Augusto Ferreira Zanatta

Mestrando da Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo

rafaelzanatta@usp.br

Em 2008, Diogo Coutinho e Paulo Mattos levantaram a hipótese de que há no Brasil um novo modelo de intervenção do Estado na economia, um tipo-ideal de *Novo Estado Desenvolvimentista*, como também argumenta David Trubek, caracterizado pela utilização de novos mecanismos legalmente institucionalizados e novos usos e funções para instrumentos já conhecidos, com o escopo de compartilhar riscos com investidores privados para aumentar o investimento em pesquisa tecnológica e inovação, capacidade industrial e exportação, e aquisição de ativos estrangeiros para internacionalização de companhias brasileiras, ao lado de políticas sociais de redução das desigualdades. Com base em políticas industriais flexíveis, definidas por cartas de intenção governamentais - “Política Industrial, Tecnológica e Comércio Exterior” (2004), “Programa de Desenvolvimento Produtivo” (2008) e “Plano Brasil Maior” (2011) -, o governo federal tem utilizado ferramentas típicas do setor privado, tal como o *private equity* e *venture capital*, mecanismos de participação acionária tradicionais do mercado de capitais, para promoção da inovação na esfera industrial e empresarial. Nesse sentido, como ressalta Mario Schapiro, o Estado brasileiro - através do Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social e sua subsidiária BNDES Participações S.A. (sociedade por ações do tipo aberta) - tem atuado de forma direta, através da compra de valores mobiliários de empresas com potencial de crescimento, ou de forma indireta, através da participação em fundos mútuos de investimento em empresas emergentes, regularmente inscritos na Comissão de Valores Mobiliários, geridos por instituições privadas. Além de tais fundos de *venture capital*, destaca-se a criação em 2007, por iniciativa do BNDES, de um fundo específico para capital semente (*seed capital*) chamado Criatec, isto é, um fundo de investimento de alto risco voltado para empresas nascentes, ou em gestação (oriundas de incubadoras tecnológicas), não negociadas na bolsa de valores. Alguns elementos fazem do Criatec um fundo especial. O primeiro é o *caráter público* de sua divisão de cotas: 80% das cotas são do BNDESPAR e 20% são do Banco do Nordeste do Brasil, totalizando 100 milhões de reais (diferente de outros fundos que contam com participação de investidores privados). O segundo é a *gestão privada do fundo*, realizada por duas empresas especializadas (Antera Gestão de Recursos S.A. e Grupo Instituto Inovação S.A.), selecionadas por edital público, responsáveis pela seleção e acompanhamento dos projetos empreendedores. O terceiro é a *descentralização da gestão*, havendo sete gestores regionais em cidades consideradas polos de inovação (Florianópolis, Campinas, Rio de Janeiro, Belo Horizonte, Fortaleza, Belém e Recife), em razão da necessidade de acompanhamento constante das empresas, que recebem o aporte inicial de R\$ 1,5 após a transformação em sociedade por ações (conforme a Lei 6.404/76). O quarto é a *formatação temporal do fundo*, que tem duração de dez anos, conforme Instrução nº. 209/1994 da CVM, sendo os quatro primeiros para investimento (2007-2011) e os seis anos seguintes para desinvestimento através de cessão de ações para investidores privados ou “oferta pública inicial” na bolsa de valores (2011-2017). O quinto elemento é o *pacote jurídico de investimento*, que envolve contratos típicos do direito societário e do setor privado, como o acordo de confidencialidade (*non disclosure agreement*) entre o fundo e as empresas, contrato de exclusividade, carta de intenções (*term sheet*) e o acordo de acionistas firmando entre o gestor do fundo e a empresa beneficiária, que contém cláusulas como direito de

preferência na venda de participação, direito de veto em questões importantes na gestão da empresa, cláusula antidiluição, anticoncorrência, *tag-along* e *drag-along*. Por fim, o sexto elemento de destaque é a *arbitragem enquanto método de solução de conflitos*, considerando a existência de cláusula compromissória cheia nos acordos de acionistas firmados entre BNDESPAR e empresas privadas, indicando a Câmara de Arbitragem do Mercado (ligado a BM&FBOVESPA) como órgão competente para instauração do procedimento arbitral, nos termos da Lei 9.307/96. Tais elementos suscitam certos questionamentos relevantes: (i) “como se dá, neste caso, a relação entre Estado e setor privado?”, (ii) “qual o grau de interferência do BNDES nas decisões internas das empresas investidas?”, (iii) “qual o grau de horizontalidade entre banco público e gestores privados?”, (iv) “qual o significado da renúncia da jurisdição estatal e escolha da arbitragem nos acordos de acionistas?”, (v) “qual a importância da criação do fundo para a inovação?”. Diante deste quadro, a presente pesquisa (que está em andamento) tem como objetivo realizar um estudo de caso sobre o fundo Criatec com um viés interdisciplinar (direito, economia e sociologia), pautado na análise de documentos oficiais publicados pelo BNDES e pelo BNDESPAR entre 2007 e 2011 (edital de abertura do fundo, contrato com os gestores, termo de constituição, minutas dos acordos de acionistas) e na pesquisa qualitativa, realizada através de entrevistas semi-estruturadas (semi-diretivas) com atores de três distintas esferas: (i) Estado (BNDES/BNDESPAR), (ii) gestores privados (Antera/Instituto Inovação) e (iii) empreendedores (empresas selecionadas). O objetivo das entrevistas semi-estruturadas é identificar a percepção de tais atores sobre a relevância do fundo, o papel do BNDES enquanto indutor do mercado de risco no país e de que modo determinados arranjos jurídicos podem criar um ambiente de maior horizontalidade entre setor público e privado. Assim, a entrevista pode revelar mais que a análise dos arranjos jurídicos do fundo, enriquecendo e complementando a pesquisa com a dimensão prática. O estudo de caso, deste modo, revela-se técnica propícia para análise do direito em ação – os efeitos práticos dos arranjos jurídico-institucionais constitutivos do fundo Criatec – e dos problemas reais de gestão do maior fundo de capital semente do país, praticamente desconhecido na literatura jurídica nacional.

Palavras-chave: Direito e Desenvolvimento, BNDES, Fundo Criatec

Área: 2 – Direito e Desenvolvimento

Estágio de desenvolvimento da pesquisa: Em andamento