

Assunto: Pedido de prorrogação de prazo de FMIEE - Processo CVM nº RJ-2012-5846.

Senhor Superintendente,

A Rio Bravo Investimentos Ltda. ("administradora"), na qualidade de administradora do MVP Tech Fund – FMIEE de Base Tecnológica, requereu, em 10/8/2012, que esta CVM autorize a prorrogação do prazo de funcionamento do fundo, o que configura dispensa do cumprimento do caput do art. 2º da Instrução CVM nº 209/94 ("ICVM 209"):

"Art. 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."

O Fundo

O fundo tem por finalidade a obtenção de ganhos de capital mediante a valorização de seus ativos, valores mobiliários de emissão primária de empresas emergentes de base tecnológica, com sede no Estado do Rio de Janeiro, que apresentem como atividade principal a produção, o fornecimento e/ou a aplicação de *software* e de sistemas e serviços para telecomunicações, com faturamento líquido anual inferior a R\$ 15.000.000,00 (quinze milhões de reais), e que possuam condições de significativo crescimento.

Seu registro de funcionamento foi realizado em 20/9/2002. Nesse sentido, o prazo de duração do fundo se encerraria em 20/9/2012.

Atualmente, o fundo é formado por 7 (sete) cotistas, quais sejam: BNDESPAR, BID/FOMIN, SEBRAE Nacional, SEBRAE-RJ, FAPES, IBM do Brasil e um investidor pessoa física. Sua carteira de ações tem a seguinte composição:

Ativo	Posição Final			
	Quant.	Valores		% Patr. Líq.
		Custo	Mercado	
Wireless Internet S.A.	1.483.461	3.000.003,18	1,00*	0
Inovadora 2A Tecnologia S.A.	19.978	3.190.045,84	3.190.045,845**	33,554
Flor & Erea Participações S/A	290.106	3.000.001,00	3.000.001,00**	31,555
Abacomm Brasil C. C. V. S.A.	720.294	3.000.000,00	3.000.000,00**	31,555
Automatos Participações S.A.	706.330	2.400.002,99	1,00*	0

* Investimentos que não apresentam expectativa de retorno.

** Investimentos avaliados pelo valor de custo.

Manifestação da Administradora

No entendimento da administradora, alguns dos investimentos componentes da carteira do MVP Tech ainda não atingiram o ponto ideal para venda. Como exemplo, é citado o caso da Inovadora 2A Tecnologia S.A. ("Wappa"), empresa que se tornou investida do fundo em 2004. Tratava-se, naquele momento, de uma empresa *startup* (faturamento zero), cujo plano de negócios original previa o *break-even point* em 3 (três) anos – em 2007, portanto. O que ocorreu, de fato, foi que a companhia atingiu o ponto de equilíbrio somente em 2011, ou seja, 4 (quatro) anos após o prazo originalmente previsto. A Wappa possui um modelo de negócios bastante escalável. No entanto, tendo atingido o *break-even* apenas no ano passado, tal característica não é refletida ainda em resultados. Não se reflete também nos múltiplos históricos de precificação da companhia, tipicamente observados nesse mercado (P/L, EV/EBITDA, etc.), e, por consequência, no valor que seria pago por suas ações em uma eventual alienação. Ressalte-se que, segundo a administradora, a Wappa obteve crescimento de 33% em seu faturamento somente no período de janeiro a junho do presente, sendo de 55% a perspectiva de crescimento total em 2012. Outras investidas encontram-se em situações similares, e o fundo está engajado em tentar sua alienação o quanto antes.

Foi apresentada tabela com o *valuation* estimado, o percentual pertencente ao fundo e observações sobre a participação em cada companhia investida:

Investida	Valor contábil	Valuation Equity			Observações
		R\$ (100%)	Participação do Fundo		
			%	R\$	
Wireless Internet S.A.	1	-	35,00%	-	Sem expectativa de retorno.
Inovadora 2A Tecnologia S.A.	3.190.045,846	42.638.637	31,90%	13.601.722	<i>Valuation</i> proposto para um investidor estratégico que está diligenciando a operação.
Flor & Erea Participações S/A	3.000.001,00	24.649.185	20,48%	5.028.434	<i>Valuation</i> de entrada do último sócio.
Abacomm Brasil C. C. V. S.A.	3.000.000,00	8.505.812	35,27%	3.000.000	<i>Valuation</i> do último aporte, por outros investidores, em 2012.

Automatos Participações S.A.	1	-	6,01%	-	Sem expectativa de retorno.
-------------------------------------	---	---	-------	---	-----------------------------

Pela análise dos dados acima, verifica-se que as investidas, Inovadora 2A Tecnologia S.A. e Flor & Erea Participações S/A., apresentam valores de mercado estimados substancialmente maiores que seus valores contábeis, sendo esperados ganhos significativos no caso de futura alienação.

Por outro lado, se fosse encerrado em setembro de 2012, o fundo seria obrigado a transferir ações de sua titularidade para os cotistas, gerando perdas. Em algumas das investidas, os cotistas, individualmente, se tornariam acionistas com pouca expressividade junto à companhia. A administradora alega, ainda, que nenhum deles se encontra preparado para acompanhar e monitorar esse tipo de investimento.

Especificamente em relação aos cotistas SEBRAE Nacional e SEBRAE-RJ, cabe destacar que estas entidades são regidas pela Lei 8.029/90. Tal norma estabelece de forma restritiva as possíveis destinações de recursos dos SEBRAE, não sendo permitida sua participação direta em empresas.

No caso do BID/FUMIN, os representantes do cotista também relatam ser vedado à instituição receber ativos do fundo.

Adicionalmente, a Rio Bravo informa que, com base na melhor expectativa para maturação do plano de negócios das investidas componentes da carteira, foi verificada a necessidade de prazo adicional de 24 (vinte e quatro) meses.

Nesse sentido, tendo em vista que o prazo de duração do fundo se encerrou em 20/9/2012, foi solicitada autorização para sua prorrogação. A administradora apresentou, ainda, ata de assembleia geral de cotista, com deliberação favorável ao pleito.

Considerações da GIE

Pela análise dos argumentos apresentados, consideramos que o administrador apresenta elementos que indicam uma real necessidade de prorrogação do prazo de duração do fundo, a fim de se preservar e maximizar a rentabilidade de suas cotas.

Do ponto de vista de governança, seu encerramento no prazo originalmente previsto tornaria necessária a transferência de ações diretamente aos cotistas, o que causaria prejuízos como a perda de direitos de *tag along* e *drag along*, da possibilidade de indicar Conselheiros de Administração, bem como do prêmio que seria percebido na venda das participações de forma conjunta.

Em relação aos valores a serem obtidos quando do desinvestimento, o *valuation* apresentado pela administradora indica que, ao menos, duas das companhias investidas (Inovadora 2A Tecnologia S.A. e Flor & Erea Participações S/A) poderiam ter suas ações negociadas no futuro em condições bastante superiores às atuais.

Nesse sentido, uma possível prorrogação de prazo buscaria evitar perdas na alienação de suas participações e estaria alinhada aos interesses de seus cotistas. Ressalte-se que também não vislumbramos riscos de prejuízo ao interesse público e à proteção ao investidor.

Foi verificado ainda que, em assembleia geral de cotistas realizada em 5/9/2012, todos os cotistas presentes – detentores de 99,83% das cotas do fundo – deliberaram favoravelmente à prorrogação pleiteada.

Finalmente, quanto à jurisprudência referente a este tema, no âmbito dos processos CVM RJ-2009-8104 e RJ-2012-0196, foram concedidas, em duas ocasiões, dispensas do mesmo dispositivo normativo, o que resultou em prorrogações no prazo de duração do Brasil 21 FMIEE. Cabe atentar aos requisitos impostos pelo Colegiado, nas deliberações: (i) a prorrogação do prazo deveria ser aprovada em AGC, cuja ata deveria conter expressa vedação à realização de novos investimentos pelo Fundo; (ii) a instituição administradora deveria publicar Aviso ao Mercado, nas informações sobre o Fundo constantes no sítio eletrônico da CVM, dando ciência da prorrogação do prazo e da impossibilidade de novos investimentos pelo Fundo.

Dado que já foi realizada AGC em que se deliberou, por unanimidade dos cotistas presentes, pela aprovação da prorrogação pleiteada, entendemos que restam pendentes as condições referentes (i) à proibição de realização novos investimentos e (ii) à publicação de Aviso ao Mercado.

Conclusão

Dessa forma, considerando-se (i) os prováveis prejuízos que seriam causados aos cotistas pelo encerramento do fundo de acordo com o prazo de duração inicialmente previsto, (ii) as expectativas de expressivo crescimento de duas das companhias investidas, (iii) os óbices relativos aos recursos do SEBRAE, (iv) a aprovação dos cotistas consignada em ata de assembleia realizada em 05/09/12 e (v) a ausência de riscos ao interesse público e à proteção ao investidor, somos favoráveis à concessão da prorrogação do prazo de duração do fundo por mais 2 (dois) anos, na forma pleiteada pela Rio Bravo Investimentos Ltda., dispensando-se, dessa forma, o cumprimento do art. 2º da ICVM 209.

Entendemos que tal autorização, no entanto, deva ser condicionada (i) à vedação de se realizarem novos investimentos e (ii) à publicação de Aviso ao Mercado, no sítio eletrônico da CVM, dando ciência da prorrogação do prazo e da impossibilidade de novos investimentos pelo Fundo, conforme as condições presentes nas duas decisões do Colegiado mencionadas acima.-

Finalmente, colocamo-nos à disposição para relatar a matéria, caso o Colegiado entenda conveniente.

Atenciosamente,

BRUNO BARBOSA DE LUNA
Gerente de Acompanhamento de Fundos Estruturados

Ao SGE, de acordo com a análise e proposta da GIE.

FRANCISCO JOSÉ BASTOS SANTOS
Superintendente de Relações com Investidores Institucionais