



**EDITAL DE AUDIÊNCIA PÚBLICA Nº 01/2007**

**Prazo: 1º de março de 2007.**

**Objeto:** Alteração da Instrução CVM nº 209, que dispõe sobre a constituição, o funcionamento e a administração dos Fundos Mútuos de Investimento em Empresas Emergentes, alteração da Instrução CVM nº 391, que dispõe sobre a constituição, o funcionamento e a administração dos Fundos de Investimento em Participações, e revogação da Instrução CVM nº 406, que dispõe sobre a constituição, o funcionamento e a administração dos Fundos de Investimento em Participações que obtenham apoio financeiro de organismos de fomento.

A Comissão de Valores Mobiliários – CVM submete a Audiência Pública, nos termos do art. 8º, §3º, I da Lei 6.385, de 7 de dezembro de 1976, a anexa minuta de Instrução, que altera a Instrução CVM nº 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 – FMIEE, altera a Instrução CVM nº 391, de 16 de julho de 2003, que dispõe sobre a constituição, o funcionamento e a administração dos Fundos de Investimento em Participações – FIP, e revoga a Instrução CVM nº 406, de 27 de abril de 2004, que dispõe sobre a constituição, o funcionamento e a administração dos Fundos de Investimento em Participações que obtenham apoio financeiro de organismos de fomento.

**1. Extensão aos FMIEE do disposto na Instrução CVM nº 406, de 27 de abril de 2004.**

A Instrução nº 406 concede aos FIP que contam com apoio financeiro direto de organismos de fomento as seguintes prerrogativas: a) emissão de cotas de diferentes classes, a que sejam atribuídos direitos econômico-financeiros ou políticos diferenciados, estabelecidos no regulamento do fundo; e b) obtenção de empréstimos, diretamente, dos organismos, das agências de fomento ou dos bancos de desenvolvimento, limitados ao montante correspondente a 30% (trinta por cento) dos ativos do fundo.

Instada por solicitações do mercado, a CVM está avaliando a possibilidade de extensão destas prerrogativas aos FMIEE. Espera-se, com isto, estimular o surgimento, o crescimento e a consolidação de empresas de pequeno porte ou ainda em estágio embrionário, para as quais as exigências da Instrução 391, que trata dos FIP, mostram-se excessivas e inadequadas.

Além disto, pretende-se conferir maior coerência à regulação da CVM, já que, aparentemente, não há razões que justifiquem um tratamento diferenciado entre as duas espécies de fundo em questão no que diz respeito à obtenção de apoio financeiro de organismos de fomento.

Convém observar que a extensão das faculdades previstas na Instrução nº 406 aos FMIEE não pode ser operada por mera modificação do normativo, tendo em vista que em todo seu texto, inclusive na ementa, há referência exclusiva aos FIP. Por este motivo, a minuta em anexo propõe a revogação da Instrução nº 406, embora reproduza seu conteúdo.



## **2. Flexibilização do uso de derivativos pelos FIP.**

A CVM também pretende realizar ajustes na redação do art. 6º, parágrafo único, da Instrução nº 391, que estabelece que os FIP só poderão se valer de instrumentos derivativos para proteção da carteira se tais instrumentos forem opções cujo ativo subjacente seja valor mobiliário pertencente à carteira do fundo ou no qual haja direito de conversão.

A proposta da minuta é preservar a obrigatoriedade de que operações com derivativos tenham por finalidade exclusiva a proteção patrimonial, mas sem a imposição de que estas operações sejam cursadas com opções ou com valores mobiliários pertencentes à carteira do fundo.

Esta modificação remonta à determinação expedida pelo Colegiado na reunião realizada em 12 de julho de 2005 e tem por fundamento a constatação de que o mercado brasileiro dispõe de diversos derivativos que podem ser perfeitamente utilizados para fins de *hedge*.

## **3. Extensão aos FMIEE do disposto no art. 36 da Instrução nº 391, de 16 de julho de 2003.**

A Instrução nº 209, que dispõe sobre a constituição, o funcionamento e a administração dos FMIEE, estabelece, em seu art. 1º, §4º, a vedação a tais fundos de “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 obtidos em função do exercício dos direitos relativos aos valores mobiliários integrantes de carteiras por eles administradas na qualidade de administradores de carteiras de terceiros”.

No entanto, conforme alguns participantes do mercado expuseram à CVM, pode haver justificativas razoáveis para o investimento, pelo fundo, em sociedades nas quais há expressiva participação de seus cotistas. Assim, seria desejável que a redação do art. 1º, §4º, da Instrução nº 209 fosse substituída pela do art. 36 da Instrução nº 391, o qual, embora contenha vedação similar, admite, como exceção, que a maioria dos cotistas autorize o investimento em questão.

A CVM considera que, de fato, a assimetria entre os dois dispositivos referidos não encontra justificativa aparente e, por este motivo, propõe a harmonização entre eles, prevalecendo o modelo do art. 36 da Instrução nº 391.

## **4. Prazo para apresentação de comentários.**

As sugestões e comentários sobre a minuta proposta deverão ser encaminhados, por escrito, até o dia 1º de março de 2007, através do e-mail: [audpublica0107@cvm.gov.br](mailto:audpublica0107@cvm.gov.br), ou, diretamente, à Superintendência de Desenvolvimento de Mercado, na Rua Sete de Setembro, 111/23º andar - Centro - Rio de Janeiro - CEP 20050-901.

A minuta de Instrução está à disposição dos interessados no site da CVM ([www.cvm.gov.br](http://www.cvm.gov.br)), podendo ser também obtida nos seguintes endereços:



**CVM** *Comissão de Valores Mobiliários*

- SEDE - Centro de Informações - Rua Sete de Setembro, 111/5º andar - Centro - Rio de Janeiro - RJ.
- SRS - Superintendência Regional de São Paulo - GRS - Gerência de Administração - Rua Cincinato Braga, 340 – 2º, 3º e 4º andares - São Paulo - SP.
- SRB - Superintendência Regional de Brasília - SCN - Qd. 2 - Bloco A – 4º andar - Sala 404 - Edifício Corporate Financial Center - Brasília - DF.

As sugestões e comentários recebidos pela CVM são considerados de acesso público.

Rio de Janeiro, 26 de janeiro de 2007.

*Original assinado por*  
MARCELO FERNANDEZ TRINDADE  
Presidente



**INSTRUÇÃO CVM Nº [...], DE [...] DE [.....] DE 2007.**

Dispõe sobre a constituição, o funcionamento e a administração dos Fundos de Investimento em Participações e dos Fundos Mútuos de Investimento em Empresas Emergentes que obtenham apoio financeiro de organismos de fomento, altera as Instruções nº 209, de 25 de março de 1994, e 391, de 16 de julho de 2003, e revoga a Instrução nº 406, de 27 de abril de 2004.

**O PRESIDENTE DA COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS – CVM** torna público que o Colegiado, em reunião realizada nesta data, tendo em vista o disposto nos arts. 2º, inciso IX; 8º, inciso I, e 19 da Lei nº 6.385, de 7 de dezembro de 1976, resolveu baixar a seguinte Instrução:

Art. 1º Esta Instrução dispõe sobre operações permitidas para os Fundos de Investimento em Participações – FIP, de que trata a Instrução CVM nº 391, de 16 de julho de 2003, e os Fundos Mútuos de Investimento em Empresas Emergentes – FMIEE, de que trata a Instrução CVM nº 209, de 25 de março de 1994, que contem com apoio financeiro de organismos de fomento.

Art. 2º Os FIP e os FMIEE que obtenham apoio financeiro direto de organismos de fomento estão autorizados a:

I – emitir cotas de diferentes classes, a que sejam atribuídos direitos econômico-financeiros ou políticos diferenciados, a serem estabelecidos no regulamento do fundo; e

II – contrair empréstimos, diretamente, dos organismos, das agências de fomento ou dos bancos de desenvolvimento a que se refere o “caput”, limitados ao montante correspondente a 30% (trinta por cento) dos ativos do fundo.

§ 1º O exercício das faculdades previstas nos incisos I e II somente será permitido após a obtenção do compromisso formal de apoio financeiro de organismos de fomento, que importe na realização de investimentos ou na concessão de financiamentos em favor do fundo.

§ 2º Para efeitos desta Instrução, são considerados como organismos de fomento os organismos multilaterais, agências de fomento ou bancos de desenvolvimento que possuam recursos provenientes de contribuições e cotas integralizadas majoritariamente com recursos orçamentários de um único ou diversos governos, e cujo controle seja governamental ou multi-governamental.

Art. 3º O art. 1º da Instrução CVM nº 209, de 25 de março de 1994, passa a vigorar com a seguinte redação:



“Art. 1º .....

.....

§ 4º Salvo aprovação da maioria dos cotistas reunidos em assembléia geral, é vedada a aplicação de recursos do fundo em títulos e valores mobiliários de companhias nas quais participem:

I – o administrador, o gestor, os membros de comitês ou conselhos criados pelo fundo e cotistas titulares de cotas representativas de 5% (cinco por cento) do patrimônio do fundo, seus sócios e respectivos cônjuges, individualmente ou em conjunto, com porcentagem superior a 10% (dez por cento) do capital social votante ou total;

II – quaisquer das pessoas mencionadas no inciso anterior que:

a) estejam envolvidas, direta ou indiretamente, na estruturação financeira da operação de emissão de valores mobiliários a serem subscritos pelo fundo, inclusive na condição de agente de colocação, coordenação ou garantidor da emissão; ou

b) façam parte de conselhos de administração, consultivo ou fiscal da companhia emissora dos valores mobiliários a serem subscritos pelo fundo, antes do primeiro investimento por parte do fundo.

§ 5º Salvo aprovação da maioria dos cotistas, é igualmente vedada a realização de operações, pelo fundo, em que este figure como contraparte das pessoas mencionadas no inciso I deste artigo, bem como de outros fundos de investimento ou carteira de valores mobiliários administrados pela administradora ou pela gestora, quando houver.” (NR)

Art. 4º O art. 6º da Instrução CVM nº 391, de 16 de julho de 2003, passa a vigorar com a seguinte redação:

“Art. 6º .....

.....

Parágrafo único. É vedado ao fundo a realização de operações com derivativos, exceto quando tais operações sejam realizadas exclusivamente para fins de proteção patrimonial”. (NR)

Art. 5º Fica revogada a Instrução CVM nº 406, de 27 de abril de 2004.

Art. 6º Esta Instrução entra em vigor na data de sua publicação no Diário Oficial da União.



**CVM** *Comissão de Valores Mobiliários*

*Original assinado por*  
MARCELO FERNANDEZ TRINDADE  
Presidente