

LCCF

LANNA RIBEIRO, CARNEIRO DE SOUZA, CIRNE LIMA & FRAGOSO PIRES
ADVOGADOS

Rio de Janeiro, 07 de agosto de 2013.

À Comissão de Valores Mobiliários
Superintendência de Desenvolvimento de Mercado
Rua Sete de Setembro, 111, 23º andar
CEP 20050-901, Rio de Janeiro - RJ
Via e-mail: audpublica0713@cvm.gov.br

Ref.: Audiência Pública SDM nº 07/2013 –
Proposta de alteração da 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.

Prezados,

Conforme edital de Audiência Pública SDM nº 07/2013, disponibilizado no endereço digital desta D. Autarquia, o escritório **Lanna Ribeiro, Carneiro de Souza, Cirne Lima & Fragoso Pires Advogados – LCCF Advogados (“LCCF Advogados”)**, sociedade de advogados sediada na Rua Sete de Setembro, n.º 71 – 14º andar, Rio de Janeiro – RJ, inscrita no CNPJ/MF sob o n.º 14.652.485/0001-02, vem, pela presente, conforme item 3 do Edital de Audiência Pública SDM nº 07/2013, encaminhar suas considerações às modificações promovidas na Instrução CVM nº 391/2003 (“Minuta”) com o objetivo de aprimorar o ambiente regulatório para que empresas de menor porte consigam acessar o mercado de capitais e se financiar por meio de emissões públicas de ações.

Em que pese a excelência da Minuta desenvolvida por esta D. Autarquia e seus membros, temos algumas contribuições, indicadas a seguir.


DAS SUGESTÕES DO ESCRITÓRIO LCCF ADVOGADOS

Conforme disposto no Edital de Audiência Pública SDM nº 07/2013 (“Edital”), o objetivo das alterações propostas para a Instrução CVM nº 391/2003 (“Instrução”) é o aprimoramento do ambiente regulatório para que empresas de menor porte consigam acessar o mercado de capitais e se financiar por meio de emissões públicas de ações.

Nesse sentido, buscamos analisar os fatores impeditivos e/ou encorajadores para pequenas e médias empresas recorrerem ao mercado de capitais e se listarem em segmentos relacionados a níveis diferenciados de governança corporativa.

Conforme estudo elaborado por esta D. Autarquia, BM&FBOVESPA, e outras instituições do mercado, conforme divulgado no próprio site da CVM, entendemos que as barreiras que inibem a listagem de pequenas e médias empresas em segmentos diferenciados da BM&FBOVESPA são os custos para listagem de ações e a realização da oferta pública de ações, bem como as incertezas que a listagem das ações apresentam. Além disso, os custos relacionados à profissionalização da administração da empresa, bem como os custos necessários para a adequação das regras vigentes e à manutenção de uma estrutura diferenciada de governança corporativa podem inibir empresas de menor porte que planejam obter novas formas de obtenção de capital.

Observando essas premissas, elaboramos alguns comentários à sugestão de modificação da Instrução, abaixo esmiuçados.

Conforme permissivo do *caput* do Art. 2º da referida Instrução, “*O Fundo de Investimento em Participações (fundo), constituído sob a forma de condomínio fechado, é uma comunhão de recursos destinados à aquisição de ações, debêntures, bônus de subscrição, ou outros títulos e valores mobiliários conversíveis ou permutáveis em ações de emissão de companhias,* 

abertas ou fechadas (...)". Diante da possibilidade dos fundos investirem em companhias de capital fechado, entendemos que seria um grande avanço possibilitar que fundos investissem em pequenas e médias empresas, como por exemplo, *startups*, (empresas nascentes com grande potencial de crescimento) que ainda não tenham uma estrutura definida de governança interna, e, mais importante, que ainda não estejam listadas em qualquer segmento diferenciado de governança corporativa da BM&FBOVESPA, única bolsa existente em nosso mercado.

Essa medida possibilitaria aos fundos, cujos membros possuem grande *expertise* e experiência, dividirem conhecimento e *know how* com as empresas de menor porte, auxiliando na implantação de uma estrutura avançada de governança, e na listagem dessas companhias em segmento diferenciado, mas não necessariamente estando envolvidos na gestão da companhia.

A possibilidade do fundo participar desde o início também facilitaria na absorção de custos, pela empresa, bem como seu contato com intermediários e o mercado como um todo, já que o fundo seria o catalisador da estréia das pequenas e médias empresas ao mercado de capitais.

Ao participar da implantação da estrutura desde o início, o fundo poderia observar, de forma mais eficaz, a implantação e execução do plano de negócios da companhia investida, possibilitando afastar falhas no *business plan* ou na condução de negócios pelos executivos da companhia.

Dessa forma, entendemos que seria importante não somente flexibilizar os investimentos por parte do fundos, por meio de investimentos em empresas listadas e com elevados padrões de governança corporativa, sem que haja a ingerência na sua administração, mas também possibilitar que esses investimentos sejam realizados em empresas que estejam em processo de listar as suas ações e que, nesse sentido, necessitem de capital e o conhecimento de uma gestão corporativa profissionalizada, possibilitando, assim, a diminuição dos custos para o acesso ao mercado de capitais.

Diante de todas essas premissas, nós, do escritório LCCF Advogados, apresentamos, como sugestão, que a redação do §7º do Art. 2º da Instrução CVM nº 391/2003, apresentada em forma de minuta por esta D. CVM por meio do Edital SDM nº 07/2013, passe a ser a seguinte (grifos nossos):

“§7º O requisito de efetiva influência na definição de sua política estratégica e na gestão das companhias investidas de que trata o *caput* não se aplica às companhias investidas listadas, **ou que assumam o compromisso perante ao fundo de listar as suas ações dentro do prazo de até 3 (três) anos**, em segmento especial de negociação de valores mobiliários, instituído por bolsa de valores ou por entidade do mercado de balcão organizado, voltado ao mercado de acesso, que assegure, por meio de vínculo contratual, a implantação de padrões de governança corporativa mais estritos que os exigidos por lei: (...)”

(...)

III – Caso não logre sucesso em realizar a listagem das ações no prazo estabelecido no §7º, o fundo deverá efetuar o desinvestimento de sua participação no prazo de até 6 (seis) meses.

IV – No caso do descumprimento do prazo de desinvestimento mencionado no inciso III, os administradores do fundo pagarão multa correspondente aos danos e prejuízos sofridos pelos investidores quotistas do fundo pela não listagem das ações da companhia, a ser estipulado, à época, pela Comissão de Valores Mobiliários.

LCCF
ADVOGADOS

Sendo essas todas as sugestões e comentários que nós, do escritório LCCF Advogados, tínhamos para o momento, aproveitamos a oportunidade para protestar a mais elevada estima e consideração.

Estamos à disposição para prestar quaisquer esclarecimentos sobre as observações indicadas nesta correspondência.

Rio de Janeiro, 07 de agosto de 2013.

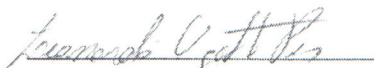
LCCF Advogados



Eduardo Cirne Lima



Pedro Ely Cordeiro



Leonardo Ugatti