

São Paulo, 07 de agosto de 2013.

À

COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS – CVM

Rua Sete de Setembro, nº 111, 23º andar
20050-901 - Rio de Janeiro, RJ

SUPERINTENDÊNCIA DE DESENVOLVIMENTO DE MERCADO – SDM

At.: Ilmo. Sr. Antônio Carlos Berwanger

Ref.: Edital de Audiência Pública SDM nº 07/2013 – Proposta de alterações na Instrução CVM nº 391, de 16 de julho de 2003 – Constituição, administração e funcionamento dos Fundos de Investimento em Participações

Prezados Senhores,

STOCHE, FORBES, PADIS, FILIZZOLA E CLÁPIS ADVOGADOS, sociedade de advogados localizada na Cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, na Avenida Magalhães de Castro, nº 4.800, 23º andar, Torre 2 – Edifício Park Tower, inscrita no Cadastro Nacional da Pessoa Jurídica do Ministério da Fazenda sob o nº 15.176.391/0001-77, vem, respeitosamente, à presença dessa D. Comissão, em resposta ao edital da Superintendência de Desenvolvimento de Mercado (“SDM”) nº 07/2013, divulgado em 05 de julho de 2013 (“Audiência Pública” e “Edital”, respectivamente), que submete à audiência pública minuta de instrução que propõe alterações à Instrução da Comissão de Valores Mobiliários (“CVM”) nº 391, de 16 de julho de 2003, conforme alterada (“Instrução CVM nº 391” e “Minuta”, respectivamente), apresentar nossos comentários à Minuta:

I. Sugestões Relacionadas às Alterações Propostas na Minuta: Inclusão de Parágrafo Adicional

Entendemos que a Minuta é silente com relação à possibilidade de as companhias investidas por Fundos de Investimento em Participações (“FIP”) no âmbito da nova regulamentação proposta fecharem seu capital ou mesmo deixarem de estar listadas no Bovespa Mais (ou segmento equivalente), ainda que seja, por exemplo, para passarem a se listar nos segmentos especiais da BM&FBovespa como o Nível 1, Nível 2 ou Novo Mercado (ou

SÃO PAULO

Centro Empresarial Cidade Jardim
Av. Magalhães de Castro, 4800 – 23º andar Torre 2
Edifício Park Tower 05502-001 São Paulo SP
+ 55 11 3755 5400

RIO DE JANEIRO

Rua da Assembleia, 10
sala 3201 Centro
20011-901 Rio de Janeiro RJ
+ 55 21 3974 1250

segmentos equivalentes). Nesse sentido, sugerimos que seja incluído um novo parágrafo no artigo 2º da instrução CVM 391 para que essas situações sejam expressamente tratadas. Assim, nossa sugestão seria deixar clara a possibilidade de manutenção dos investimentos por FIPs nas companhias investidas ainda que estas venham a se tornar fechadas e/ou não estejam mais listadas no Bovespa Mais ou outros segmentos de negociação similares ou mesmo que passem a ser listadas em segmentos especiais de negociação. Adicionalmente, entendemos que, em qualquer dessas situações, a CVM deve ser prontamente informada pelo administrador do respectivo FIP, o que deveria também estar refletido na Minuta.

II. Sugestões de alterações espontâneas na Instrução CVM 391

Adicionalmente às alterações propostas na Minuta, entendemos que o advento do Edital se revela uma boa oportunidade para ajustar outros pontos da Instrução CVM 391 que podem ensejar melhoria na regulamentação de FIPs, mais especificamente o seu artigo 5º pelos motivos abaixo expostos.

O artigo 5º da Instrução CVM 391 traz duas limitações aos investimentos em FIPs ao prever que: (i) apenas investidores qualificados podem subscrever cotas de FIPs; e (ii) que o valor mínimo de subscrição, por investidor qualificado, limita-se a R\$ 100.000,00 (cem mil reais).

Sugerimos a exclusão de referido dispositivo, pois a possibilidade de quaisquer investidores (e não somente investidores qualificados) subscreverem cotas de FIPs, bem como a exclusão do valor mínimo de subscrição, promoveriam uma significativa ampliação da base de potenciais investidores de FIPs e, conseqüentemente, o desenvolvimento do mercado dessa modalidade de fundo de investimento.

Nesse sentido, tendo em vista que: (i) os FIPs têm por objeto o investimento em ações e/ou outros títulos e valores mobiliários conversíveis ou permutáveis em ações; e (ii) a regulamentação aplicável a investimentos diretos em ações de emissão de companhias abertas (por meio de distribuições públicas) não prevê limitações quanto à espécie de potenciais investidores ou a limites mínimos de investimento quando conduzidas nos termos da Instrução nº 400, de 29 de dezembro de 2003, conforme alterada, e da Instrução 480, de 07 de dezembro de 2009, conforme alterada; nos parece fazer muito sentido que a distribuição pública de cotas de FIPs, também quando conduzida no âmbito da Instrução 400, possa ser direcionada ao mesmo público alvo.

Em que pese a preocupação da CVM em permitir o investimento, em produtos considerados de maior complexidade, por investidores com maior capacidade para tomar decisões de risco, entendemos não ser necessário manter um limite mínimo de subscrição ou limitar o público alvo para os investimentos em FIPs, pois, mesmo que as companhias objeto de investimento por FIPs não estejam sujeitas às mesmas obrigações de transparência e divulgação de informações que companhias abertas, esses contam com a atuação de um gestor, que possuem o conhecimento específico necessário para mapear os riscos envolvidos e escolher quais os melhores investimentos a serem realizados, devendo sempre obedecer às regras da política de investimento estabelecida no regulamento do respectivo FIP.

Uma alternativa à exclusão total do dispositivo seria a inclusão de um parágrafo único no artigo 5º da Instrução CVM 391, estabelecendo que as limitações ali previstas não seriam aplicáveis no caso de FIPs com um determinado percentual de sua carteira alocado em companhias abertas e/ou de pequeno e médio porte com padrões de governança corporativa mais estritos que os exigidos pela regulamentação aplicável.

III. Conclusão

Pelo exposto, em conclusão, fazemos questão de reiterar que apoiamos totalmente as iniciativas dessa D. Comissão em desenvolver o mercado de valores mobiliários brasileiro, que já se encontra em constante evolução, bem como o incentivo à participação mais ativa de empresas de pequeno e médio porte no mercado de capitais. Contudo, entendemos que alguns ajustes adicionais podem ser realizados para potencializar o efeito positivo desejado. Dessa forma, nos colocamos à disposição para nos reunirmos com essa D. Comissão e aprofundarmos a discussão ora tratada, contribuindo com o que for necessário e sempre em busca de melhorias para o mercado.

Sendo o que nos cumpria para o momento, renovamos nossos protestos de elevada estima e consideração.

Atenciosamente,

STOCHE, FORBES, PADIS FILIZZOLA E CLÁPIS ADVOGADOS