

São Paulo, 07 de agosto de 2013

À  
Comissão de Valores Mobiliários – CVM  
Superintendência de Desenvolvimento de Mercado  
por e-mail: [audpublica0713@cvm.gov.br](mailto:audpublica0713@cvm.gov.br)

**Ref.: Sugestões e comentários ao Edital de Audiência Pública SDM nº 07/2013**

---

Prezados Senhores,

Servimos-nos da presente para apresentar nossos comentários e sugestões ao Edital de Audiência Pública SDM nº 07/2013 (“Edital”) que contém proposta de alterações à Instrução CVM nº 391, de 16 de julho de 2003, conforme alterada (“ICVM nº 391”).

Os comentários e sugestões ora apresentados se destinam a contribuir no melhor atendimento das novas disposições regulatórias com o objetivo de viabilizar o investimento de Fundos de Investimento em Participações (“FIP”) em pequenas e médias empresas (“PME”) para permitir o acesso ao mercado de capitais e respectivo financiamento das atividades das PME por meio de emissão pública de ações.

**Artigo 2º §8º - “Prazo de aplicação dos recursos”**

Em relação ao item 2.1 do Edital, a proposta elaborada pelo Comitê Técnico de Ofertas Menores no sentido de dispensar a exigência de efetiva influência dos FIP na definição da política estratégica e gestão das companhias investidas, desde que observados determinados requisitos de limitação de investimento em relação ao patrimônio líquido dos FIP e padrões de governança das companhias investidas, é de suma importância na medida em que fornece maiores condições aos FIP de investir nas PME.

Entretanto, o ponto que merece comentários diz respeito à redação do artigo 2º, §8º, que permite ao FIP ultrapassar o limite de investimento em companhias nas quais não tenha influência na sua gestão, originalmente estabelecido em 20% (vinte por cento) do patrimônio líquido do FIP, em até 100% (cem por cento) durante o prazo de aplicação dos recursos estabelecido conforme o artigo 6º, V e §2º de cada um dos eventos de

integralização de cotas que não poderá ultrapassar o último dia útil do 2º (segundo) mês subsequente à data inicial estabelecida para referida integralização.

Em uma análise preliminar, nos parece que foi utilizado o mesmo prazo a que se refere à ICVM nº 391 para a hipótese de reenquadramento de carteira em razão de investimentos em instrumentos financeiros realizados pelo FIP. Contudo, deve-se considerar que há uma diferença relevante no caso em tela tendo em vista que neste caso o FIP deverá, dentro do prazo estabelecido pela norma, identificar companhias no mercado com o perfil desejado, proceder a todos os atos e diligências preliminares de negociação e investigação das companhias escolhidas para então decidir ou não pelo investimento. Desse modo, o prazo estabelecido poderia não ser suficiente para um FIP aplicar os recursos integralizados pelos seus investidores e enquadrar a carteira no prazo previsto pela norma.

Face o exposto, de modo a evitar que os FIP posterguem o investimento nas PME em razão do curto período de tempo para aplicação dos recursos remanescentes e enquadramento da carteira no período estabelecido, gostaríamos de sugerir que seja incluído dispositivo na ICVM nº 391 para permitir a prorrogação do prazo, o qual, exemplificativamente, poderia ter a seguinte redação incluída no "§ 8º" (grifo):

*Art. 1º O art. 2º da Instrução CVM nº 391, de 16 de julho de 2003, passa a vigorar com a seguinte redação:*

*"Art. 2º .....*

*§ 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 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, padrões de governança corporativa mais estritos que os exigidos por lei:*

*I – que correspondam a até 20% (vinte por cento) do patrimônio líquido do fundo; ou  
II – na fase de desinvestimento de cada companhia investida.*

**§ 8º O limite de que trata o inciso I do § 7º será de 100% (cem por cento) durante o prazo de aplicação dos recursos, estabelecido em até 06 (seis) meses contado de cada um dos eventos de integralização de cotas previstos no compromisso de investimento, o qual poderá ser prorrogado 1 (uma) vez, por igual período, mediante prévia comunicação à CVM.**

*§ 9º Caso o fundo ultrapasse o limite estabelecido no § 7º, inciso I, por motivos alheios a vontade do gestor e tal desenquadramento perdure por período superior a 10 (dez) dias úteis, o administrador deve:*

*I – comunicar à CVM imediatamente a ocorrência de desenquadramento passivo, com as devidas justificativas, bem como previsão para reenquadramento; e*

*II – comunicar à CVM o reenquadramento da carteira, no momento em que ocorrer.” (NR)*

*Art. 2º Esta Instrução entra em vigor na data de sua publicação.*

Esperamos com esse trabalho poder contribuir para o aperfeiçoamento do regime regulatório e colocamo-nos à disposição dessa D. autarquia para quaisquer esclarecimentos que possam ser necessários.

Atenciosamente,

Tozzini Freire Teixeira e Silva Advogados