

São Paulo, 16 de março de 2016

À COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS  
Superintendência de Desenvolvimento de Mercado  
Rua Sete de Setembro, nº 111, 5º andar  
20050-901 – Rio de Janeiro – RJ

Por e-mail: [audpublicaSDM0515@cvm.gov.br](mailto:audpublicaSDM0515@cvm.gov.br)

Ref.: **Edital de Audiência Pública SDM nº 05/2015**

Prezados Senhores,

**PÁTRIA INVESTIMENTOS LTDA.**, sociedade limitada com sede na Av. Cidade Jardim, 803 – 8º andar, na cidade e Estado de São Paulo, inscrita no CNPJ/MF sob o nº 12.461.756/0001-17, vem, tempestiva e respeitosamente, à presença desta D. Comissão, apresentar sugestões e comentários à minuta de Instrução sobre a constituição, o funcionamento e a administração de Fundos de Investimento em Participações (“FIP”) objeto do Edital de Audiência Pública SDM nº 05/2015 (“Minuta do Edital”):

<b>CAPÍTULO II – REGISTRO, FUNCIONAMENTO E ENQUADRAMENTO</b>	
<b>Seção II – Funcionamento</b>	
<b>REFERÊNCIA NORMATIVA</b>	Art. 5º
<b>REDAÇÃO DA MINUTA DO EDITAL</b>	<i>“Art.5º O FIP, constituído sob a forma de condomínio fechado, é uma comunhão de recursos destinados à aquisição de ações, bônus de subscrição ou outros títulos e valores mobiliários conversíveis ou permutáveis em ações de emissão de companhias, abertas ou fechadas, participando do processo decisório da companhia investida, com efetiva influência na definição de sua política estratégica e na sua gestão.”</i>
<b>PLEITO</b>	Reinserção da possibilidade do FIP alocar seus recursos em debêntures simples, desde que assegurada a ingerência do FIP na política estratégica e na gestão da sociedade emissora.
<b>JUSTIFICATIVA</b>	Entendemos que a finalidade da norma que originalmente instituiu o FIP foi a de viabilizar que companhias que desejassem permitir a seus investidores uma participação mais direta e efetiva em seus negócios pudessem captar recursos no mercado de capitais em termos e condições diferenciados, sendo <u>“a participação do processo decisório da companhia investida, com efetiva influência na definição de sua política estratégica e na sua gestão”</u> o elemento essencial de todo e qualquer ativo financeiro que se pretenda integrar o patrimônio líquido de um FIP. Esta missão do FIP não é afetada ou prejudicada na hipótese de o fundo investir seu patrimônio em debêntures simples, não conversíveis ou permutáveis em ações, desde que seja assegurado ao titular da debênture participar <u>“do processo decisório da companhia investida, com efetiva influência na definição de sua política</u>

estratégica e na sua gestão”.

A debênture, ainda que simples, e não conversível ou permutável em ações, pode assegurar, ao seu titular, ampla ingerência no processo decisório da companhia emissora, com efetiva influência em sua gestão.

Conforme solicitado na Minuta do Edital, são inúmeras as hipóteses de regras inseridas nas escrituras de emissão de debêntures e em pactos adjetos a estas vinculados, mesmo quando não conversíveis ou permutáveis em ações, que garantem aos debenturistas o poder de interferir no processo decisório da emissora e de exercer influência em sua administração. Apresentamos abaixo apenas alguns exemplos de possíveis estruturas de governança:

- a) na respectiva escritura de emissão, a emissora, por meio de *covenants* específicos, pode obrigar-se a apenas realizar determinados negócios jurídicos (i.e., alienação de ativos, contratação de financiamento) desde que obtenha o “nada obsta” prévio do FIP, sendo que, neste caso, é recomendável que os acionistas da sociedade investida participem da escritura de emissão na qualidade de anuentes intervenientes; ou, alternativamente,
- b) um pequeno número de ações da companhia emissora poderá ser empenhado ou objeto de alienação fiduciária em garantia das obrigações assumidas na escritura de emissão. Neste caso, nos termos do art. 113 da Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976, conforme alterada (“Lei 6.404/76”), o qual regula o exercício do direito de voto de ação empenhada, ou de seu parágrafo único, que disciplina o exercício do direito de voto de ação alienada fiduciariamente, poderá ser estabelecido no instrumento de garantia que a realização, pela emissora, de determinados negócios (i.e., alienação de ativos, contratação de financiamento) somente poderão ser aprovados e contratados pelos acionistas e pela companhia, respectivamente, desde que o FIP, na qualidade de titular da debênture e beneficiário da respectiva garantia, manifeste previamente o seu “nada obsta”. Como visto, o arranjo legal acima referido oferece grande flexibilidade, permitindo ao FIP, caso seja da conveniência dos investidores, que esses elejam ou destituam os administradores da companhia emissora das debêntures, caracterizando-se, assim, como verdadeiro acordo de voto, o qual se beneficiária das deposições contidas na Lei nº 6.404/76 referentes aos acordos de acionistas, inclusive a possibilidade de obtenção de “tutela específica”.

	<p>Ressaltamos que, embora nossos comentários acima tenham sido direcionados especificamente às debêntures simples, acreditamos que o conceito deva ser mais amplo, no sentido de que seja permitido ao FIP deter em sua carteira outros títulos de renda fixa ou variável, independentemente de sua natureza (i.e., cédula de crédito bancário), desde que os mesmos permitam ao FIP participar do processo decisório da companhia investida e influir efetivamente em sua política estratégica e gestão por meio dos arranjos legais acima descritos.</p> <p>Concluimos esclarecendo que as estruturas acima não representam novidade, sendo amplamente utilizadas por mercado financeiro quando da concessão de crédito a seus clientes, inclusive por meio de debêntures objeto de oferta pública.</p>
<b>SUGESTÃO DE REDAÇÃO</b>	<p><i>“Art. 5º O FIP, 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 <del>convertíveis ou permutáveis em ações</del> de emissão de companhias, abertas ou fechadas, participando do processo decisório da companhia investida, desde que assegurado ao FIP a <del>com</del> efetiva influência na definição de sua política estratégica e na sua gestão.”</i></p>
<b>REFERÊNCIA NORMATIVA</b>	Art. 5º
<b>REDAÇÃO DA MINUTA DO EDITAL</b>	<p><i>“Art.5º O FIP, constituído sob a forma de condomínio fechado, é uma comunhão de recursos destinados à aquisição de ações, bônus de subscrição ou outros títulos e valores mobiliários convertíveis ou permutáveis em ações de emissão de companhias, abertas ou fechadas, participando do processo decisório da companhia investida, com efetiva influência na definição de sua política estratégica e na sua gestão.”</i></p>
<b>PLEITO</b>	Possibilidade de investimento em sociedades limitadas, desde que assegurada ingerência do FIP na política estratégica e na gestão da sociedade emissora.
<b>JUSTIFICATIVA</b>	<p>Pensamos que a forma societária da sociedade investida não deve ser um elemento essencial para a admissão de um determinado ativo no FIP. Há inúmeros exemplos de sociedades relevantes e estratégicas estruturadas sob a forma de sociedade limitada. Conforme acima referido, o elemento essencial dos investimentos do FIP é a sua participação no processo decisório da sociedade investida, com efetiva influência na definição de sua política estratégica e na sua gestão. Sem prejuízo do acima, os custos de transação relacionados à manutenção de uma sociedade limitada são inferiores àqueles incorridos em uma sociedade por ações. Entendemos, de forma a assegurar que a sociedade limitada investida <b>observe altos padrões de governança, que a norma estabeleça que o contrato social e os instrumentos de investimento estabeleçam a obrigatoriedade de observância aos ditames dos artigos 6º e 8º da Minuta do Edital.</b> Neste caso,</p>

	entendemos que o artigo 5º da Minuta do Edital acima referido deverá ser devidamente adaptado visto que sociedades limitadas não emitem ações e/ou valores mobiliários, mas sim cotas e títulos.
<b>SUGESTÃO DE REDAÇÃO</b>	N/A
<b>Seção III – Enquadramento</b>	
<b>REFERÊNCIA NORMATIVA</b>	Art. 12
<b>REDAÇÃO</b>	<i>“Art. 12 O FIP pode investir até 20% (vinte por cento) de seu patrimônio líquido em ativos no exterior, desde que tais ativos possuam a mesma natureza econômica dos ativos referidos nos arts. 5º, 15 e 17.”</i>
<b>PLEITO</b>	Aumento do percentual de investimento no exterior de 20% (conforme previsto na Minuta do Edital) para 40%, calculado com base no capital comprometido no momento do investimento.
<b>JUSTIFICATIVA</b>	Especialmente em face de a Instrução da Comissão de Valores Mobiliários nº 555, de 17 de dezembro de 2014, conforme alterada (“ <u>ICVM 555</u> ”), já permitir que fundos de investimento destinados a varejo aloquem até 20% de seu patrimônio líquido em ativos localizados no exterior. Caso as cotas do fundo constituído ao amparo da ICVM 555 sejam detidas por investidores qualificados, a regulamentação já permite que o limite acima seja extrapolado até 40% do patrimônio líquido do fundo. Ademais, em razão de o FIP ser passível de investimento somente por investidores qualificados e profissionais, entendemos que o limite de 40% acima proposto deva ser verificado tomando-se em consideração o capital comprometido total do FIP, apurado apenas no momento de realização de cada investimento, pois tratam-se de ativos tradicionalmente ilíquidos e de difícil liquidação na hipótese de desenquadramento passivo do FIP, em decorrência, por exemplo, de grande valorização do ativo no exterior.
<b>SUGESTÃO DE REDAÇÃO</b>	N/A
<b>Seção III – Enquadramento</b>	
<b>REFERÊNCIA NORMATIVA</b>	Art. 13
<b>REDAÇÃO DA MINUTA DO EDITAL</b>	<i>“Art. 13 É permitida a constituição de fundos para investir em Fundos de Investimento em Participações e Fundos de Ações – Mercado de Acesso, denominados Fundos de Investimento em Cotas de Fundos de Investimento em Participações.”</i>
<b>PLEITO</b>	Esclarecer que Fundo de Investimento em Cotas de Fundos de Investimento em Participações (“ <u>FIC-FIP</u> ”) possa alocar até 100% de seu patrimônio líquido em cotas de emissão de FIC-FIP.
<b>JUSTIFICATIVA</b>	A ICVM já permite que “fundos de fundos” apliquem recursos em outros “fundos de fundos”. Solicitamos, assim, que tal prerrogativa já admitida pela CVM seja incorporada de maneira explícita à norma.
<b>SUGESTÃO DE REDAÇÃO</b>	<i>“Parágrafo único. Os Fundos de Investimento em Cotas de Fundos de Investimento em Participações devem aplicar, no mínimo, 90% (noventa por cento) de seu patrimônio em cotas dos</i>

	<i>fundos referidos no caput e em cotas de Fundos de Investimento em Cotas de Fundos de Investimento em Participações.”</i>
<b>CAPÍTULO IV – COTAS</b>	
<b>Seção I – Subscrição, integralização, amortização e regate</b>	
<b>REFERÊNCIA NORMATIVA</b>	Art. 20, § 2º
<b>REDAÇÃO DA MINUTA DO EDITAL</b>	<i>“§ 2º No ato da integralização das cotas, o cotista deve receber comprovante de pagamento referente à respectiva integralização, conforme disposto no regulamento do fundo e no termo de compromisso, que será autenticado pelo administrador ou pela instituição responsável pela escrituração das cotas do fundo.”</i>
<b>PLEITO</b>	Exclusão da obrigação do administrador do FIP emitir recibo de integralização de cotas a cada evento de integralização.
<b>JUSTIFICATIVA</b>	Atualmente todo o processo relacionado à integralização de cotas é realizado de maneira eletrônica, incluindo a comprovação da realização das referidas transações. Desta forma, entendemos ser desnecessária uma comprovação adicional por meio da emissão de recibo específico. A comprovação dá-se mediante o lançamento do número de cotas alocadas ao respectivo cotista no extrato emitido pela instituição custodiante, contendo sua posição de investimento.
<b>SUGESTÃO DE REDAÇÃO</b>	N/A
<b>Seção II – Distribuição e Negociação</b>	
<b>REFERÊNCIA NORMATIVA</b>	Art. 22
<b>REDAÇÃO DA MINUTA DO EDITAL</b>	<i>“Art. 22. A oferta pública de distribuição de cotas de FIP depende de prévio registro na CVM e deve ser realizada por instituições intermediárias integrantes do sistema de distribuição de valores mobiliários, em conformidade com o disposto na regulamentação aplicável, respeitadas, ainda, as disposições desta Seção.”</i>
<b>PLEITO</b>	Esclarecer que as ofertas de cotas de FIP podem ser realizadas ao amparo da ICVM 400 e da ICVM 476 por meio da competente alteração ao artigo 22.
<b>JUSTIFICATIVA</b>	N/A
<b>SUGESTÃO DE REDAÇÃO</b>	<i>“Art. 22. A oferta pública de distribuição de cotas de FIP depende de prévio registro na CVM e deve ser realizada por instituições intermediárias integrantes do sistema de distribuição de valores mobiliários, em conformidade com o disposto na regulamentação aplicável, respeitadas, ainda, as disposições desta Seção, <u><a href="#">ressalvada a possibilidade de realização de ofertas públicas com esforços restritos de colocação ao amparo da Instrução CVM nº 476, de 16 de janeiro de 2009.</a></u>”</i>
<b>CAPÍTULO V – ASSEMBLEIA</b>	
<b>PLEITO</b>	Inclusão de previsão para que situações que possam caracterizar potenciais conflitos de interesse sejam dirimidas tanto pela assembleia geral de cotistas conforme o previsto no item XII do

	artigo 24 da Minuta do Edital, quanto por um comitê especialmente constituído para essa finalidade, desde que previsto no regulamento.
<b>JUSTIFICATIVA</b>	A constituição de um comitê de cotistas nos parece uma forma adequada para se fazer com que decisões sobre conflitos de interesse sejam tomadas de forma ágil, especialmente nos casos em que o FIP possua um número significativo de cotistas.
<b>Seção II – Convocação e Instalação</b>	
<b>REFERÊNCIA NORMATIVA</b>	Art. 26, § 3º
<b>REDAÇÃO DA MINUTA DO EDITAL</b>	<i>“§ 3º O administrador do fundo deve colocar todas as informações e documentos necessários ao exercício do direito de voto, em sua página na rede mundial de computadores, na data de convocação da assembleia, e mantê-los lá até a sua realização.”</i>
<b>PLEITO</b>	Exclusão da necessidade de disponibilização das informações na web, desde que o regulamento do FIP preveja que as informações e os documentos necessários ao exercício do direito de voto sejam encaminhados aos cotistas do FIP no ato da convocação.
<b>JUSTIFICATIVA</b>	O pleito acima tem por fundamento a natureza privada e confidencial dos investimentos do FIP e da necessidade natural de preservação de informações estratégicas e proprietárias das sociedades investidas, tradicionalmente empresas de capital fechado.
<b>SUGESTÃO DE REDAÇÃO</b>	N/A
<b>Seção III – Deliberação</b>	
<b>REFERÊNCIA NORMATIVA</b>	Art. 31, § 1º
<b>REDAÇÃO DA MINUTA DO EDITAL</b>	<i>“§ 1º Não podem votar nas assembleias gerais do fundo: I – seu administrador ou seu gestor; II – os sócios, diretores e funcionários do administrador ou do gestor; III – empresas ligadas ao administrador ou ao gestor, seus sócios, diretores e funcionários; IV – os prestadores de serviços do fundo, seus sócios, diretores e funcionários; V – o cotista de cujo interesse seja conflitante com o do fundo; e VI – o cotista, na hipótese de deliberação relativa a laudos de avaliação de bens de sua propriedade que concorram para a formação do patrimônio do fundo.”</i>
<b>PLEITO</b>	O gestor do FIP, o administrador do FIP, e seus sócios, diretores e funcionários somente devem ser impedidos de votar nas Assembleias Gerais do FIP na hipótese de caracterização de conflito de interesse.
<b>JUSTIFICATIVA</b>	Em diversas situações o administrador e/ou o gestor de um FIP e/ou sociedades a ele ligadas, no Brasil ou no exterior, são responsáveis também pela administração e gestão profissional de veículos de investimento que investem recursos, direta ou indiretamente, no FIP. Entendemos, neste caso, que a norma deverá prever que conste obrigatoriamente do regulamento do FIP

	que o gestor e/ou administrador do FIP, incluindo seus sócios, diretores e funcionários, poderão deter cotas do fundo e votar na qualidade de cotistas nas assembleias gerais, exceto nas hipóteses em que se configurem conflitos de interesse. Eventuais conflitos poderão ser dirimidos pelo comitê sugerido no pleito referente ao “Capítulo V – Assembleia”.
<b>SUGESTÃO DE REDAÇÃO</b>	N/A
<b>CAPÍTULO VI – ADMINISTRAÇÃO E GESTÃO</b>	
<b>Seção I – Disposições gerais</b>	
<b>REFERÊNCIA NORMATIVA</b>	Art. 33, § 2º
<b>REDAÇÃO DA MINUTA DO EDITAL</b>	<p>“§ 2º O administrador pode contratar, em nome do fundo, com terceiros devidamente habilitados e autorizados, os seguintes serviços para o fundo, com a exclusão de quaisquer outros não listados:</p> <p><i>I – gestão da carteira do fundo;</i>  <i>II – consultoria de investimentos;</i>  <i>III – atividades de tesouraria, de controle e processamento dos ativos financeiros;</i>  <i>IV – distribuição de cotas;</i>  <i>V – escrituração da emissão e resgate de cotas;</i>  <i>VI – custódia de ativos financeiros; e</i>  <i>VII – formador de mercado para as cotas do fundo.”</i></p>
<b>PLEITO</b>	Solicitar a inclusão de previsão de que o administrador do FIP, em nome e por conta do FIP, poderá contratar terceiros responsáveis por serviços cujos respectivos pagamentos são de responsabilidade do FIP nos termos do artigo 45.
<b>JUSTIFICATIVA</b>	Evitar ambiguidade e dúvidas.
<b>SUGESTÃO DE REDAÇÃO</b>	<p>“§ 2º <u>Sem prejuízo da contratação de prestadores de serviços cujos respectivos pagamentos são de responsabilidade do fundo nos termos do artigo 45 abaixo</u>, o administrador pode contratar, em nome do fundo, com terceiros devidamente habilitados e autorizados, os seguintes serviços para o fundo, com a exclusão de quaisquer outros não listados: (...)”.</p>
<b>REFERÊNCIA NORMATIVA</b>	Art. 33, § 3º
<b>REDAÇÃO DA MINUTA DO EDITAL</b>	<p>“§ 3º <i>Compete ao administrador, na qualidade de representante do fundo, efetuar as contratações dos prestadores de serviços, mediante prévia e criteriosa análise e seleção do contratado, devendo, ainda, figurar no contrato como interveniente anuente.”</i></p>
<b>PLEITO</b>	Excluir a necessidade de o administrador do FIP comparecer como interveniente anuente em contratos de prestação de serviço celebrados pelo FIP nas hipóteses em que caiba ao gestor, por delegação do administrador expressa no regulamento, e sem limitação das responsabilidades do administrador, a realização de tais contratações.

<b>JUSTIFICATIVA</b>	Desburocratizar processos administrativos, sendo que o acima não resulta em qualquer diminuição dos deveres e responsabilidades do administrador decorrentes de suas funções em um fundo dedicado a investidores qualificados.
<b>SUGESTÃO DE REDAÇÃO</b>	N/A
<b>SEÇÃO II – OBRIGAÇÕES DO ADMINISTRADOR</b>	
<b>REFERÊNCIA NORMATIVA</b>	Art. 39, inciso IX
<b>REDAÇÃO</b>	<i>“Art. 39. Incluem-se entre as obrigações do administrador, sem prejuízo das obrigações do gestor: (...) IX – participar, como interveniente anuente, dos acordos de acionistas firmados pelo gestor das sociedades de que o fundo participe; (...)”.</i>
<b>PLEITO</b>	Excluir a necessidade de que o administrador participe como interveniente dos acordos firmados pelo gestor das sociedades de que o fundo participe, nas hipóteses em que caiba ao gestor, por delegação do administrador expressa no regulamento, e sem limitação das responsabilidades do administrador, a celebração de tais acordos.
<b>JUSTIFICATIVA</b>	Desburocratizar processos administrativos, sendo que o acima não resulta em qualquer diminuição dos deveres e responsabilidades do administrador decorrentes de suas funções em um fundo dedicado a investidores qualificados.
<b>SUGESTÃO DE REDAÇÃO</b>	N/A
<b>CAPÍTULO VII – ENCARGOS</b>	
<b>REFERÊNCIA NORMATIVA</b>	Art. 45, inciso X
<b>REDAÇÃO DA MINUTA DO EDITAL</b>	<i>“Art.45 Constituem encargos do fundo, além das remuneração de que trata o art. 9º, inciso VII, as seguintes despesas: (...) X – despesas com liquidação, registro, e custódia de operações com títulos e valores mobiliários, ativos financeiros e modalidades operacionais; (...)”</i>
<b>PLEITO</b>	Inclusão do termo “negociação” no inciso X do artigo 45.
<b>JUSTIFICATIVA</b>	Evitar ambiguidade e dúvidas.
<b>SUGESTÃO DE REDAÇÃO</b>	N/A
<b>CAPÍTULO IX – DISPOSIÇÕES FINAIS E TRANSITÓRIAS</b>	
<b>REFERÊNCIA NORMATIVA</b>	Art. 58, § 1º
<b>REDAÇÃO DA MINUTA DO EDITAL</b>	<i>“Art. 58. Esta Instrução entra em vigor na data de sua publicação. § 1º Os Fundos de Investimento em Participações que já tenham obtido registro de funcionamento na data da publicação da presente Instrução devem se adaptar ao disposto nesta Instrução:</i>



	<i>I – até 6 (seis) meses após a data sua publicação; ou II – imediatamente, caso realizem oferta pública de cotas registrada ou dispensada de registro na CVM.”</i>
<b>PLEITO</b>	Previsão de uma data de corte para adaptação dos FIP cujas carteiras estejam enquadradas nos termos da atual redação da ICVM 391, tendo em vista, por exemplo, os FIP que estejam em período de desinvestimento, os quais podem permanecer funcionando de acordo com a redação atual da ICVM 391, sem necessidade de adaptação à nova instrução.
<b>JUSTIFICATIVA</b>	É muito importante que um FIP cuja carteira esteja enquadrada nos termos da atual redação e que, após a publicação da nova norma, passe a ser considerado como “desenquadrado” não seja obrigado a alienar os seus ativos. Em razão de sua baixa liquidez e inexistência de mercado secundário, uma venda forçada poderá resultar em prejuízos consideráveis para os cotistas do FIP.
<b>SUGESTÃO DE REDAÇÃO</b>	N/A
<b>LIQUIDAÇÃO DO FUNDO</b>	
<b>PLEITO E JUSTIFICATIVA</b>	Considerando a natureza do FIP e dos investimentos por este realizados, os Gestores deparam-se com a obrigação de, atingido o prazo limite de duração do FIP, efetivamente liquidar o FIP o que implicaria na necessidade de alienação da totalidade dos ativos integrantes da carteira do FIP, o que em diversas situações apresenta-se como infactível e contra os interesses dos cotistas. O acima é agravado pelo fato de o FIP, na qualidade de contraparte dos investimentos, tradicionalmente obrigar-se por fatos e eventos que ultrapassam o prazo de vigência do fundo. Por exemplo, podemos citar a estipulação de cláusulas de indenização e responsabilidade contidas em contratos de compra e venda de empresas nas quais os compradores e vendedores obrigam-se, reciprocamente, a indenizar-se na hipótese de ocorrência de hipóteses específicas previstas na documentação. Tradicionalmente, a vigência dessas obrigações ultrapassa ao prazo de duração do FIP. Nesse sentido, entendemos ser do interesse da indústria, a adoção pela norma de um conceito dinâmico de liquidação e prazo de vigência do FIP como verificasse nos mercados mais desenvolvidos. Nesse sentido, trazemos abaixo exemplo de cláusula de liquidação dinâmica incorporada em fundo de investimento em participação internacionais, por meio da qual a data de liquidação do fundo altera-se automaticamente até que, o gestor, no exercício de suas funções e no melhor interesse de seus cotistas, verifica a inexistência de obrigações contratuais em face do fundo e a efetiva monetização dos ativos integrantes de sua carteira. Obviamente, os cotistas podem sempre deliberar que o fundo seja liquidado imediatamente, observado o disposto em seu regulamento, por meio da ação em pagamento de seus ativos e assunção das respectivas obrigações na qualidade de sucessor do fundo. O regulamento do fundo deverá conter cláusula expressa definindo

	as rotinas e os procedimentos relacionados ao acima.
<b>CLÁUSULA EXEMPLIFICATIVA</b>	<i>Quando do término do período de vigência do Fundo previsto em seu regulamento, o Administrador deverá proceder à alienação, à disposição e/ou ao recebimento ordinário dos ativos integrantes de sua carteira, sendo o prazo de vigência do Fundo automaticamente prorrogado até a conclusão dos respectivos procedimentos, da distribuição dos proventos aos Cotistas, e ainda, conforme o caso, até a inexistência: (i) de obrigações ou direitos de terceiros em relação ao fundo, ainda não prescritos; ou (ii) de ações judiciais pendentes, em que o fundo figure no polo ativo ou passivo. Quando da realização do acima, o Administrador deverá envidar seus melhores esforços para monetizar os ativos integrantes da carteira do Fundo por seu valor justo levando em consideração aspectos tributários, legais, contratuais, comerciais e eventuais restrições que inviabilizem ou restrinjam a dação em pagamento de tais ativos aos cotistas do Fundo.</i>
<b>EMPRÉSTIMO E FINANCIAMENTO</b>	
<b>PLEITO</b>	<p>Permissão para contratação, pelo FIP, de empréstimo ou financiamento junto a instituições financeiras (e não somente junto a organismos de fomento, como permitido atualmente).</p> <p>A permissão para contratação poderia ser acompanhada de condições definidas na Instrução, e as seguintes condições nos parecem adequadas: (a) o empréstimo ou financiamento deve ser destinado à viabilização de investimentos pelo FIP; (b) deve haver limite máximo de valor para empréstimos ou financiamentos, para o qual sugerimos 30% do capital comprometido na data de cada contratação; e (c) a permissão para contratação dependeria de previsão em regulamento, contendo limitação de prazo e de valor (se diferente do limite de valor indicado na Instrução).</p>
<b>JUSTIFICATIVA</b>	<p>Ampliação das possibilidades de capitalização e agilidade dos FIPs, visando proporcionar alternativas para os gestores obterem maior eficiência de capital e, conseqüentemente, maior potencial de retorno aos seus cotistas.</p> <p>Por exemplo, mediante a tomada de empréstimo um FIP poderia realizar investimentos em companhias alvo ou investidas antes do decurso do prazo para o aporte de capital pelos cotistas, ganhando agilidade nos seus negócios.</p>

Colocamo-nos à disposição de V.Sas. para esclarecer e contribuir com os temas propostos.

Atenciosamente,

**Pátria Investimentos Ltda.**