

São Paulo, 23 de agosto de 2018

À

COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Superintendência de Desenvolvimento de Mercado

A/C: Antonio Carlos Berwanger e Marcelo Barbosa

AudpublicaSDM0318@cvm.gov.br

Ref.: Edital de Audiência Pública SDM N° 03/2018

Prezados,

Nos termos do Edital de Audiência Pública SDM N° 03/2018 (“Edital”), que propõe alterações nas Instruções CVM n° 356, de 17 de dezembro de 2001, n° 472, de 31 de outubro de 2008, n° 476, de 16 de janeiro de 2009, n° 521, de 25 de abril de 2012, e n° 555, de 17 de dezembro de 2014, n° 578, de 30 de agosto de 2016, com o intuito de aprimorar questões que envolvem a oferta de valores mobiliários por meio de ofertas públicas com esforços restritos, gostaríamos de comentar e sugerir o que se segue:

1. Questão preliminar: escopo dos comentários e sugestões ao Edital

1.1. Primeiramente, cabe-nos esclarecer que os comentários e sugestões expostos a seguir são exclusivamente relacionados à proposta de alteração trazida pelo Edital em relação à Instrução CVM n° 578, de 30 de agosto de 2016 (“ICVM 578”).

2. Comentários e sugestões ao Edital

2.1. O objetivo principal da maioria dos Fundos de Investimento em Participações (“**FIP**”) é a aquisição de ações de companhias fechadas.

2.2. Isso se justifica à luz da estratégia de investimento comum na indústria de *private equity* (ou *seed* ou *venture*): a aquisição de participação societária, a implementação de práticas de governança e gestão que levem à valorização da sociedade investida e a alienação da participação no futuro com ganho de capital.

2.3. Apesar de permitido pela ICVM 578, não é comum que um FIP adquira ações de companhias abertas.

2.4. Isso faz sentido, já que tais companhias, via de regra, já adotam práticas de governança e já atingiram grau considerável de maturidade, não necessitando da expertise de um gestor.

2.5. Além disso, elas já têm acesso ao mercado de capitais, podendo simplesmente emitir novas ações ou outros valores mobiliários em oferta pública registrada.

2.6. Por fim, suas ações já têm preço definido em mercado organizado, reduzindo de forma considerável o poder de negociação do gestor em uma saída futura.

2.7. Diante disso, é rara a aquisição por um FIP de ações de companhias abertas.

2.8. Nos termos do art. 2º da Lei nº 6.386/76, ações são valores mobiliários, ainda que emitidas por companhias fechadas.

2.9. Ao impedir que um FIP adquira ações (valores mobiliários que são) de companhias fechadas (e que, portanto, tenham foram objeto de oferta pública registrada na CVM), a proposta objeto da Audiência Pública aniquila, na prática, a política de investimento da maioria dos fundos dessa natureza.

2.10. Ora, já existe fundo de investimento destinado à aquisição de ações admitidas à negociação no mercado organizado. Trata-se do Fundo de Ações regulamentado pela Instrução CVM nº 555, de 17 de dezembro de 2014 (“ICVM 555”).

2.11. Todo o arcabouço regulatório dos FIP considera o investimento em sociedades de capital fechado.

2.12. Ainda que a restrição proposta atinja exclusivamente FIP que possuam Regimes Próprios de Previdência Social (“RPPS”) como cotistas detentores de mais de 15% de seu patrimônio líquido, a medida é excessiva e traz um efeito nocivo aos demais cotistas do FIP, bem como à indústria como um todo.

2.13. Excedido o limite de 15% de participação de RPPS previsto na proposta, um FIP estaria impedido de adquirir ações de companhias de capital fechado (via de regra, o principal ativo de sua política de investimento), prejudicando todos os demais cotistas, seu gestor e demais prestadores de serviços.

2.14. Os Regulamentos dos FIP provavelmente passariam a definir seu público-alvo por exclusão: O FIP é destinado a quaisquer investidores qualificados (ou profissionais, se o caso), exceto RPPS.

3. Conclusão

3.1. Diante do exposto, sem prejuízo da pertinência das propostas de alteração nas Instruções que tratam dos demais tipos de fundos de investimento, entendemos que não deve ser levada adiante a alteração proposta da ICVM 578.

3.2. Não se deve prejudicar terceiros em razão de peculiaridades de determinado tipo de investidor.

Sendo o que nos cabia, permanecemos à disposição para os esclarecimentos que se fizerem necessários.

Atenciosamente,

RICARDO DOS SANTOS DE ALMEIDA VIEIRA

OAB/SP 188.589

BARCELLOS TUCUNDUVA ADVOGADOS