

INTRODUÇÃO

Em 24.07.2018, a Comissão de Valores Mobiliários (“**CVM**”) publicou o Edital de Audiência Pública SDM Nº 03/18 (“**Edital**”), propondo a alteração das Instruções CVM nº 356, de 17 de dezembro de 2001 (“**Instrução CVM nº 356**”), nº 472, de 31 de outubro de 2008 (“**Instrução CVM nº 472**”), nº 476, de 16 de janeiro de 2009 (“**Instrução CVM nº 476**”), nº 521, de 25 de abril de 2012 (“**Instrução CVM nº 521**”), nº 555, de 17 de dezembro de 2014 (“**Instrução CVM nº 555**”), e nº 578, de 30 de agosto de 2016 (“**Instrução CVM nº 578**”).

CONSIDERAÇÕES GERAIS

Primeiramente, vale dizer que vemos com bons olhos a iniciativa da CVM de promover alterações mais profundas nas instruções normativas acima mencionadas com o intuito de mitigar os potenciais riscos relacionados à governança, transparência e conflitos de interesse em operações envolvendo fundos de investimento que possuem preponderantemente como cotistas Regimes Próprios de Previdência Social (“**RPPS**”).

A partir da edição do Edital apresentamos nossas sugestões com o intuito de atualizar as instruções normativas acima mencionadas.

1. **Desenquadramento passivo em decorrência do resgate de cotas do fundo por outros cotistas**

Proposta: caso o limite de 15% proposto por esta d. Autarquia seja ultrapassado em decorrência do resgate de cotas do fundo por outros cotistas, o fundo somente estaria impedido de adquirir valores mobiliários que não tenham sido objeto de oferta pública de distribuição registrada, após 120 dias contados da data da ocorrência.

Fundamento: a proposta acima está em linha com o §3º do artigo 14 da Resolução nº 3.922, de 25 de novembro de 2010 que dispõe sobre as aplicações dos recursos dos regimes próprios de previdência social instituídos pela União, Estados, Distrito Federal e Municípios (“**Resolução nº 3.922**”) uma vez que o próprio RPPS está obrigado a tomar as devidas providências para se adequar ao limite previsto no caput e no §1º do artigo 14 da Resolução nº 3.922 dentro do mesmo período de 120 dias.

Diante do exposto acima, segue sugestão de redação destacada em itálico abaixo para o parágrafo único dos artigos (a) 40-C da Instrução CVM nº 356 e (b) Art. 95-A. da Instrução CVM nº 555:

“Parágrafo Único. Caso o limite de que trata o caput deste artigo seja ultrapassado em decorrência de resgate de cotas do fundo por outros cotistas, o fundo somente estará impedido de adquirir valores mobiliários que não tenham sido objeto de oferta pública de distribuição registrada, após 120 dias contados da data da ocorrência.”.

2. **Não estender as limitações do Edital para outros tipos de cotistas específicos, como as Entidades Fechadas de Previdência Complementar (“EFPC”)**

Proposta: realizar estudos aprofundados antes de estipular limitações aos fundos com a participação relevante de outros tipos de cotistas específicos, como as EFPC.

Fundamento: As limitações sugeridas no Edital não se harmonizam com a atual regulamentação aplicável às EFPC, em especial a Resolução nº 4.661, de 25 de maio de 2018 (“**Resolução nº 4.661**”) e, portanto, o Edital deve se restringir apenas aos fundos de investimento que possuem preponderantemente como cotistas RPPS. Eventual aplicação do Edital para fundos de investimento que possuem preponderantemente como cotistas EFPC sem a realização dos devidos ajustes e estudos aprofundados podem gerar situações conflitantes entre o Edital e a as diretrizes das EFPC para aplicação de seus recursos, limites de concentração da carteira por ativo e/ou por emissor.

Apenas como um dos exemplos do abismo que existe entre a regulamentação aplicável aos RPPS e às EFPC, a Resolução nº 4.661 expressamente estabelece que as EFPC estão obrigadas, em até doze anos a contar da entrada em vigor da Resolução nº 4.661, a alienar o estoque de imóveis e terrenos pertencentes à sua carteira própria ou constituir um fundo imobiliário para abrigá-los, não se aplicando, neste caso, o limite estabelecido na alínea “e” do inciso II do art. 28 da Resolução nº 4.661. Diante das novas obrigações estipuladas pela Resolução nº 4.661, não seria possível mensurar, sem os devidos estudos necessários, o impacto que a atual versão do Edital causaria às EFPC.

CONSIDERAÇÕES FINAIS

Estas foram as contribuições de nosso Escritório ao Edital e ao debate para o refinamento final da norma.

Reiteramos nossa congratulação à Autarquia pela atuação que vem desempenhando em prol dos melhores interesses do mercado, sem nunca perder de vista a segurança jurídica que tem como papel defender.
