



São Paulo, 16 de março de 2016  
012/2016-DF-DJU

À

**Comissão de Valores Mobiliários**  
Rua Sete de Setembro, 111, 23º andar  
20050-901 - Rio de Janeiro/RJ

Endereço eletrônico: [audpublicaSDM0515@cvm.gov.br](mailto:audpublicaSDM0515@cvm.gov.br)

At.: Sr. Antonio Carlos Berwanger  
Superintendente de Desenvolvimento de Mercado – SDM

**Ref.: Edital de Audiência Pública SDM nº 05/15**

Prezado Senhor,

A BM&FBOVESPA S.A. – Bolsa de Valores, Mercadorias e Futuros (“BM&FBOVESPA”) vem, pela presente, apresentar manifestação ao Edital de Audiência Pública SDM nº 05/15 (“Edital”), por meio do qual é submetida à apreciação do mercado minuta de uma nova Instrução sobre a constituição, o funcionamento e a administração dos Fundos de Investimento em Participações. (“Minuta”).

Em primeiro lugar, gostaríamos de cumprimentar essa Autarquia pela iniciativa de atualizar as regras aplicáveis aos Fundos de Investimento em Participações (“FIP”), incorporando a experiência acumulada pela CVM e pelo mercado a respeito do tema ao longo dos anos, bem como consolidando o tratamento da matéria em uma única norma.

Não obstante a salutar iniciativa, apresentamos abaixo nossas considerações às propostas contidas no Edital.

No intuito de facilitar a análise por essa Autarquia, esclarecemos que apresentaremos nossos comentários divididos pelos capítulos e artigos da Minuta, conforme segue, sendo as propostas de inclusão destacadas em azul e as de exclusão destacadas em vermelho.

**1. CAPÍTULO II - REGISTRO, FUNCIONAMENTO E ENQUADRAMENTO,****1.1. Art. 2º**

<b>Texto da Minuta</b>	<b>Texto Proposto</b>
<p>Art. 2º O funcionamento do fundo depende de prévio registro na CVM, o qual será automaticamente concedido mediante o protocolo na CVM dos seguintes documentos e informações: (...) Parágrafo único. Enquanto não estiver disponível sistema informatizado de concessão de registro automático e de recepção de documentos, o registro automático a que se refere o <b>caput</b> produzirá efeitos decorridos 10 (dez) dias úteis do protocolo do pedido na CVM.</p>	<p>Art. 2º O funcionamento do fundo depende de prévio registro na CVM, o qual será automaticamente concedido mediante o protocolo na CVM dos seguintes documentos e informações: (...) <del>Parágrafo único.</del> [[...]] Art. 60. Enquanto não estiver disponível sistema informatizado de concessão de registro automático e de recepção de documentos, o registro automático a que se refere o <b>caput do art. 2º</b> produzirá efeitos decorridos 10 (dez) dias úteis do protocolo do pedido na CVM.</p>

**Justificativa:**

Sugerimos que o parágrafo único do art. 2º da Minuta seja realocado para o Capítulo IX – Disposições Finais e Transitórias, como novo art. 60 (e a conseqüente renumeração dos artigos seguintes), dado o caráter transitório do comando ali contido, que deixará de produzir efeitos tão logo o sistema informatizado de concessão de registro passe a funcionar.

**1.2. Art. 4º**

<b>Texto da Minuta</b>	<b>Texto Proposto</b>
<p>Art. 4º Somente podem investir no fundo investidores qualificados, conforme definido em regulamentação específica, ressalvado o disposto nos arts. 15 e 18.</p>	<p>Art. 4º <del>Somente</del> Quaisquer tipos de investidores podem investir no fundo <del>investidores qualificados, conforme definido em regulamentação específica, ressalvado o disposto nos arts. 15 e 18.</del> §1º. O regulamento do fundo deverá estabelecer a quais tipos de investidor o FIP se destina, utilizando as categorias previstas em regulamentação específica, em caso de imposição de restrição ao investimento. §2º Na hipótese de fundos que não sejam destinados exclusivamente a investidores qualificados ou profissionais, deverá haver, no momento da subscrição ou aquisição das cotas, manifestação expressa do investidor, atestando sua ciência acerca das características e dos riscos inerentes ao</p>



*seu investimento no fundo, conforme expressamente descritos no material de divulgação do fundo.*

**Justificativa:**

Consideramos salutar que o investimento em cotas de FIP, como regra geral, seja possível a quaisquer tipos de investidores, subsistindo restrições apenas ao FIP – Capital Semente, nos termos do art. 15, e ao FIP – Investimento no Exterior, nos termos do art. 18 da Minuta.

O amadurecimento da indústria de FIP e o aprimoramento do arcabouço regulatório (inclusive sob uma perspectiva informacional) a ser implementado quando da edição da norma constante da Minuta, além da introdução de normas e práticas mais robustas no que tange à observância do perfil do investidor como corolário ao acesso a determinados produtos e serviços (*suitability*) permitem, a nosso ver, que esta modalidade de investimento esteja disponível a quaisquer tipos de investidores, com as ressalvas necessárias, que poderão, a partir de então, dispor de mais uma alternativa para a diversificação de seu portfólio. Adicionalmente não se pode ignorar que se trata de um veículo de investimento coletivo gerido necessariamente por entidades especializadas e devidamente autorizadas a funcionar pela CVM, conferindo, portanto, adequada proteção aos respectivos investidores.

Entretanto, dada a natureza particular desses veículos de investimento, especialmente o fato de poderem investir em companhias não sujeitas aos mesmos requisitos organizacionais e informacionais aplicáveis às companhias abertas, muitas vezes, inclusive, em estágios menos consolidados de desenvolvimento, consideramos importante que, na hipótese de FIP destinado ao público em geral, seja exigida, no momento da subscrição ou aquisição das cotas, declaração de ciência do investidor acerca dos riscos inerentes ao investimento.

**1.3. Art. 5º**

<i>Texto da Minuta</i>	<i>Texto Proposto</i>
<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</i>	<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, <del>ou</del> outros títulos e valores mobiliários conversíveis ou permutáveis em ações ou debêntures não conversíveis, de emissão de</i>



processo decisório da companhia investida, com efetiva influência na definição de sua política estratégica e na sua gestão.

Parágrafo único. Quando o fundo decidir aplicar seus recursos em companhias que estejam, ou possam estar, envolvidas em processo de recuperação e reestruturação, é admitida a integralização de cotas em bens ou direitos, inclusive créditos, desde que tais bens e direitos estejam vinculados ao processo de recuperação da companhia investida e desde que o valor dos mesmos esteja respaldado em laudo de avaliação elaborado por empresa especializada independente.

companhias, abertas ou fechadas, participando do processo decisório da companhia investida, com efetiva influência na definição de sua política estratégica e na sua gestão.

Parágrafo único. Quando o fundo decidir aplicar seus recursos em companhias que estejam, ~~ou~~ ~~possam estar, envolvidas~~ em processo de recuperação judicial ou extrajudicial, ou em qualquer outro processo de reestruturação financeira, devidamente aprovado pelos órgãos competentes da companhia, é admitida a integralização de cotas em bens ou direitos, inclusive créditos, desde que:

I - tais bens e direitos estejam vinculados ao processo de recuperação ou de reestruturação da companhia investida: ~~e e desde que~~

II - o valor dos mesmos esteja respaldado em laudo de avaliação elaborado por empresa especializada independente

#### Justificativa:

Em primeiro lugar, e conforme questionamento apresentado por essa D. Autarquia no Edital, entendemos ser conveniente prever, como regra geral, as debêntures simples no rol de ativos elegíveis para investimentos por meio de FIP, não se justificando, a nosso ver, que essa seja uma alternativa exclusiva do FIP – Infraestrutura. Em suma, a inclusão das debêntures simples no rol dos ativos elegíveis, em linha com o precedente já estabelecido pelo Colegiado da CVM no âmbito do Processo CVM RJ 2005/3402, certamente auxiliará o desenvolvimento e crescimento de uma gama maior de companhias que poderão ser objeto de aportes oriundos desses fundos, na medida em que poderão receber recursos também por meio da emissão de instrumentos de dívida não conversíveis.

Adicionalmente, com relação às hipóteses em que é permitida a integralização de cotas em bens ou direitos, sugerimos alguns ajustes de redação, de modo a conferir maior precisão ao dispositivo, não obstante o mesmo esteja em linha com o texto atualmente disposto no art. 2º, §1º da Instrução CVM nº 391/03.



Por se tratar de uma regra de natureza excepcional, é fundamental que as hipóteses em que aludida forma de integralização é permitida sejam claras. A esse respeito, entendemos que, ao estabelecer a permissão para que isso ocorra com relação a “*companhias que estejam, ou possam estar, envolvidas em processo de recuperação e reestruturação*”, pode restar relativa imprecisão quanto à verificação efetiva dessas hipóteses.

Com o advento da Lei nº 11.101/05 (posterior à Instrução CVM nº 391/03), foram instituídos dois regimes legais de recuperação de empresas – judicial ou extrajudicial –, que observam requisitos e ritos próprios estabelecidos na mencionada lei, sendo, portanto, a nosso ver, salutar que a Minuta faça referência a esses regimes, de modo a evitar dúvidas ou imprecisões.

Ademais, não há qualquer definição legal acerca do que seria um processo de “reestruturação”, sendo, portanto, a nosso ver, recomendável explicitar o conteúdo dessa expressão, permitindo essa modalidade específica de integralização de cotas na hipótese de reestruturações financeiras devidamente aprovadas pela companhia. Não consideramos, tampouco, salutar manter a previsão de que essa modalidade de integralização de cotas possa ser utilizada no caso de companhias que “possam estar” nas situações acima mencionadas, em função das dificuldades que podem envolver a aferição dessa situação de potencialidade, bem como em virtude da ausência de elementos na própria norma capazes de determinar como esse juízo deveria ser efetivamente feito.

Por fim, também sugerimos que os requisitos aplicáveis aos bens e direitos conferidos sejam apresentados na forma de incisos, de modo aprimorar a clareza do dispositivo.

#### 1.4. Art. 6º

<i>Texto da Minuta</i>	<i>Texto Proposto</i>
<i>Art. 6º A participação do fundo no processo decisório da companhia investida pode ocorrer: I – pela detenção de ações que integrem o respectivo bloco de controle; II – pela celebração de acordo de acionistas; ou III – pela celebração de ajuste de natureza diversa ou adoção de procedimento que assegure ao fundo efetiva influência na definição de sua política estratégica e na sua gestão, inclusive por meio da indicação de membros do conselho de administração.</i>	<i>Art. 6º A participação do fundo no processo decisório da companhia investida pode ocorrer: I – pela detenção de ações que integrem o respectivo bloco de controle; ou II – pela celebração de acordo de acionistas; ou III – pela celebração de qualquer contrato, acordo <del>ajuste de natureza diversa</del> negócio jurídico ou a adoção de qualquer outro procedimento que assegure ao fundo efetiva influência na definição de sua política estratégica e na sua gestão, inclusive por meio da indicação de membros do conselho de administração.</i>



*Parágrafo único. Fica dispensada a participação do fundo no processo decisório da companhia investida quando o investimento do fundo na companhia for reduzido a menos da metade do percentual originalmente investido e seja inferior a 10% do capital social da investida.*

*§1º Na hipótese de investimento em debêntures, o fundo deverá assegurar a efetiva influência na definição da política estratégica e na gestão da companhia investida por meio do estabelecimento, na respectiva escritura de emissão, de condições específicas protetivas de seu interesse, inclusive por meio de hipóteses de vencimento antecipado da dívida e requisitos especiais de governança corporativa que condicionam seu investimento.*

~~*Parágrafo único.*~~ *§2º Fica dispensada a participação do fundo no processo decisório da companhia investida quando o investimento do fundo na companhia for reduzido a menos da metade do percentual originalmente investido e seja inferior a 10% do capital social da investida.*

**Justificativa:**

Não obstante a expressão “celebração de ajuste de natureza diversa” constar do art. 2º, §2º, III da Instrução CVM nº 391/03, sugerimos a alteração acima indicada na redação do inciso III do art. 6º da Minuta, de modo a conferir maior precisão técnica ao dispositivo.

Adicionalmente, em função da sugestão de inclusão de debêntures simples ao rol dos ativos elegíveis, consideramos importante estabelecer que, nessa hipótese, a influência do FIP com relação à companhia investida se dará por meio do estabelecimento de condições protetivas de seu interesse na respectiva escritura. Ademais, consideramos que esses requisitos deveriam também ser aplicáveis com relação aos investimentos em debêntures conversíveis, de modo a reger a relação entre o FIP e a companhia investida no período anterior à eventual conversão.

**1.5. Art. 8º**

<i>Texto da Minuta</i>	<i>Texto Proposto</i>
<p><i>Art. 8º As companhias fechadas referidas no art. 5º devem seguir as seguintes práticas de governança:</i></p> <p><i>I – proibição de emissão de partes beneficiárias e inexistência desses títulos em circulação;</i></p> <p><i>II – estabelecimento de um mandato unificado de 2 (dois) anos para todo o Conselho de Administração, quando existente;</i></p> <p><i>III – disponibilização de contratos com partes relacionadas, acordos de acionistas e programas de opções de aquisição de ações ou de outros títulos ou valores mobiliários de emissão da companhia;</i></p>	<p><i>Art. 8º As companhias fechadas referidas no art. 5º devem seguir as seguintes práticas de governança:</i></p> <p><i>I – proibição de emissão de partes beneficiárias e inexistência desses títulos em circulação;</i></p> <p><i>II – estabelecimento de um mandato unificado de 2 (dois) anos para todo o Conselho de Administração, quando existente;</i></p> <p><i>III – disponibilização de contratos com partes relacionadas, acordos de acionistas e programas de opções de aquisição de ações ou de outros títulos ou valores mobiliários de emissão da companhia;</i></p>



<p>IV – adesão a câmara de arbitragem para resolução de conflitos societários;</p> <p>V – no caso de obtenção de registro de companhia aberta, obrigar-se, perante o fundo, a aderir a segmento especial de bolsa de valores ou de entidade administradora de mercado de balcão organizado que assegure, no mínimo, níveis diferenciados de práticas de governança corporativa previstos nos incisos anteriores; e</p> <p>VI – auditoria anual de suas demonstrações contábeis por auditores independentes registrados na CVM.</p>	<p>IV – adesão a câmara de arbitragem para resolução de conflitos societários;</p> <p>V – no caso de obtenção de registro de companhia aberta <i>na categoria A</i>, obrigar-se, perante o fundo, a aderir a segmento especial de bolsa de valores ou de entidade administradora de mercado de balcão organizado que assegure, no mínimo, <i>níveis as práticas diferenciadas de práticas</i> de governança corporativa previstas nos incisos anteriores; e</p> <p>VI – auditoria anual de suas demonstrações contábeis por auditores independentes registrados <i>na</i> CVM.</p>
--	--

**Justificativa:**

Apesar da fundamental importância da adesão das companhias abertas investidas pelos FIP a segmentos diferenciados de governança corporativa que contemplem as práticas elencadas no art. 8º da Minuta, consideramos que a imposição dessa obrigatoriedade a quaisquer companhias abertas investidas pode ser inadequada, especialmente na hipótese de companhias que obtenham registro na categoria B, que almejam captar recursos publicamente por meio de instrumentos de dívida. Dessa forma, sugerimos que a obrigatoriedade mencionada exista exclusivamente na hipótese de obtenção de registro na categoria A.

**1.6. Art. 10**

Texto da Minuta	Texto Proposto
<p>Art. 10. O FIP que obtenha apoio financeiro direto de organismos de fomento está autorizado a:</p> <p>I – emitir cotas de diferentes classes, a que sejam atribuídos direitos econômico-financeiros ou políticos diferenciados, a serem estabelecidos no regulamento do fundo; e</p> <p>II – contrair empréstimos, diretamente, dos organismos de fomento a que se refere o <b>caput</b>, limitados ao montante correspondente a 30% (trinta por cento) dos ativos do fundo.</p> <p>(...)</p>	<p>Art. 10. O FIP que obtenha apoio financeiro direto de organismos de fomento está autorizado a:</p> <p><del>I – emitir cotas de diferentes classes, a que sejam atribuídos direitos econômico-financeiros ou políticos diferenciados, a serem estabelecidos no regulamento do fundo; e</del></p> <p><del>II – contrair empréstimos, diretamente, dos organismos de fomento a que se refere o <b>caput</b>, limitados ao montante correspondente a 30% (trinta por cento) dos ativos do fundo.</del></p> <p>(...)</p>

**Justificativa:**

Sugerimos que a emissão de cotas de diferentes classes seja possível a quaisquer tipos de FIP, desde que destinado exclusivamente a investidores qualificados ou profissionais, e





não apenas àqueles que obtenham apoio financeiro de organismos de fomento, conforme comentário ao art. 19 da Minuta.

## 2. CAPÍTULO III – CLASSIFICAÇÃO DOS FUNDOS

### 2.1. Art. 15

Texto da Minuta	Texto Proposto
<p>Art. 15. O FIP – Capital Semente destina-se exclusivamente a investidores profissionais e, além dos ativos referidos no art. 5º, pode aplicar os seus recursos em títulos ou valores mobiliários representativos de participação em sociedades limitadas, desde que assegurada a efetiva influência de que trata o art. 6º.</p> <p>§ 1º As companhias ou sociedades limitadas investidas referidas no caput:</p> <p>I – devem ter receita bruta anual de até R\$ 10.000.000,00 (dez milhões de reais) apurada no exercício social encerrado em ano anterior ao aporte do fundo, sem que tenha apresentado receita superior a esse limite nos últimos 3 (três) exercícios sociais; e</p> <p>II – estão dispensadas de seguir as práticas de governança previstas no art. 8º.</p> <p>§ 2º Nos casos em que, após o investimento pelo fundo, a receita bruta anual da companhia ou sociedade investida exceda ao limite referido no § 1º, inciso I, o fundo deve:</p> <p>I – realizar o desinvestimento em até 2 (dois anos), contados a partir da data de encerramento do exercício social em que a investida apresente receita bruta anual superior ao referido limite;</p> <p>II – atender ao disposto no art. 8º, incisos III, V e VI, enquanto a receita bruta anual da investida não exceder à R\$ 300.000.000,00 (trezentos milhões de reais); ou</p> <p>III – atender ao disposto no art. 8º, caso a receita da investida supere o montante referido no inciso II.</p> <p>§ 3º A receita bruta anual referida no § 1º, inciso I, e no § 2º, inciso II, deve ser apurada com base nas demonstrações contábeis consolidadas do emissor.</p> <p>§ 4º As companhias ou sociedades limitadas referidas no caput não podem ser controladas, direta ou indiretamente, por sociedade que apresente ativo total superior a R\$ 80.000.000,00 (oitenta milhões de reais) ou receita bruta anual</p>	<p>Art. 15. O FIP – Capital Semente destina-se exclusivamente a investidores profissionais e, além dos ativos referidos no art. 5º, pode aplicar os seus recursos em <u>instrumentos</u>, títulos ou valores mobiliários representativos de participação em sociedades limitadas, desde que assegurada a efetiva influência de que trata o art. 6º.</p> <p>§ 1º As companhias ou sociedades limitadas investidas referidas no caput:</p> <p>I – devem ter receita bruta anual de até R\$ 10.000.000,00 (dez milhões de reais) apurada no exercício social encerrado em ano anterior ao aporte do fundo, sem que tenha apresentado receita superior a esse limite nos últimos 3 (três) exercícios sociais; e</p> <p>II – estão dispensadas de seguir as práticas de governança previstas no art. 8º.</p> <p>§ 2º Nos casos em que, após o investimento pelo fundo, a receita bruta anual da companhia ou sociedade investida exceda ao limite referido no § 1º, inciso I, o fundo deve:</p> <p>I – realizar o desinvestimento em até 2 (dois anos), contados a partir da data de encerramento do exercício social em que a investida apresente receita bruta anual superior ao referido limite; <u>ou</u></p> <p>II – atender ao disposto no art. 8º, incisos III, V e VI, enquanto a receita bruta anual da investida não exceder <u>à</u> a R\$ 500.000.000,00 (quinhentos milhões de reais) <del>300.000.000,00 (trezentos milhões de reais)</del>; ou</p> <p>III – atender ao disposto no art. 8º, caso a receita da investida supere o montante referido no inciso II.</p> <p>§ 3º A receita bruta anual referida no § 1º, inciso I, e no § 2º, inciso II, deve ser apurada com base nas demonstrações contábeis consolidadas do emissor.</p> <p>§ 4º As companhias ou sociedades limitadas referidas no caput não podem ser controladas, direta ou indiretamente, por sociedade que apresente ativo total superior a R\$ 80.000.000,00</p>



superior a R\$ 100.000.000,00 (cem milhões de reais).	(oitenta milhões de reais) ou receita bruta anual superior a R\$ 100.000.000,00 (cem milhões de reais).
---	---

**Justificativa:**

Sugerimos ajuste de redação ao *caput* do art. 15 da Minuta, considerando a natureza contratual da participação societária em sociedades limitadas.

Adicionalmente, sugerimos (i) a inclusão do vocábulo “ou” após o inciso I, de modo a explicitar que os requisitos constantes dos incisos são alternativos; e (ii) a harmonização do montante da receita bruta previsto no inciso II do §2º com o valor constante do art. 16 da Lei nº 13.043/14, de modo a permitir que as companhias investidas insiram-se no contexto de medidas de incentivo ao acesso ao mercado de capitais instituídas pela aludida lei.

**2.2. Art. 16**

<b>Texto da Minuta</b>	<b>Texto Proposto</b>
<p><i>Art. 16. O FIP – Empresas Emergentes deve manter seus recursos investidos nos ativos referidos no art. 5º.</i></p> <p><i>§ 1º As companhias investidas referidas no caput:</i></p> <p><i>I – devem ter receita bruta anual de até R\$ 300.000.000,00 (trezentos milhões de reais) apurada no exercício social encerrado em ano anterior ao aporte do fundo, sem que tenha apresentado receita superior a esse limite nos últimos 3 (três) exercícios sociais; e</i></p> <p><i>II – estão dispensadas de seguir as práticas de governança de que trata o art. 8º, incisos I, II e IV.</i></p> <p><i>§ 2º Nos casos em que, após o investimento pelo fundo, a receita bruta anual da companhia investida exceda ao limite referido no § 1º, inciso I, o fundo deve:</i></p> <p><i>I – realizar o desinvestimento em até 2 (dois) anos, contados a partir da data de encerramento do exercício social em que a investida apresente receita bruta anual superior ao referido limite; ou</i></p> <p><i>II – atender as práticas de governança para a investida de que trata o art. 8º.</i></p> <p><i>§ 3º A receita bruta anual referida no § 1º, inciso I, deve ser apurada com base nas demonstrações contábeis consolidadas do emissor.</i></p>	<p><i>Art. 16. O FIP – Empresas Emergentes deve manter seus recursos investidos nos ativos referidos no art. 5º.</i></p> <p><i>§ 1º As companhias investidas referidas no caput:</i></p> <p><i>I – devem ter receita bruta anual de até R\$ 500.000.000,00 (quinhentos milhões de reais) <del>300.000.000,00 (trezentos milhões de reais)</del> apurada no exercício social encerrado em ano anterior ao aporte do fundo, sem que tenha apresentado receita superior a esse limite nos últimos 3 (três) exercícios sociais; e</i></p> <p><i>II – estão dispensadas de seguir as práticas de governança de que trata o art. 8º, incisos I, II e IV.</i></p> <p><i>§ 2º Nos casos em que, após o investimento pelo fundo, a receita bruta anual da companhia investida exceda ao limite referido no § 1º, inciso I, o fundo deve:</i></p> <p><i>I – realizar o desinvestimento em até 2 (dois) anos, contados a partir da data de encerramento do exercício social em que a investida apresente receita bruta anual superior ao referido limite; ou</i></p> <p><i>II – atender as práticas de governança para a investida de que trata o art. 8º.</i></p> <p><i>§ 3º A receita bruta anual referida no § 1º, inciso I, deve ser apurada com base nas demonstrações contábeis consolidadas do emissor.</i></p>



<p>§ 4º As companhias referidas no <b>caput</b> não podem ser controladas, direta ou indiretamente, por sociedade que apresente ativo total superior a R\$ 240.000.000,00 (duzentos e quarenta milhões de reais) ou receita bruta anual superior a R\$ 300.000.000,00 (trezentos milhões de reais).</p> <p>§ 5º Os fundos destinados à aplicação em empresas emergentes inovadoras devem conter, em sua denominação, a expressão “FIP – Empresas Emergentes Inovadoras”.</p> <p>§ 6º Para efeito do disposto no § 5º, consideram-se empresas emergentes inovadoras as empresas, constituídas sob a forma de sociedade anônima, cuja atividade principal seja voltada para a introdução de novidade ou aperfeiçoamento no ambiente produtivo ou social que resulte em novos produtos, processos ou serviços, nos termos do art. 2º, inciso IV, da Lei no 10.973, de 2004.</p>	<p>§ 4º As companhias referidas no <b>caput</b> não podem ser controladas, direta ou indiretamente, por sociedade que apresente ativo total superior a R\$ 240.000.000,00 (duzentos e quarenta milhões de reais) ou receita bruta anual superior a R\$ 300.000.000,00 (trezentos milhões de reais).</p> <p>§ 5º Os fundos destinados à aplicação em empresas emergentes inovadoras devem conter, em sua denominação, a expressão “FIP – Empresas Emergentes Inovadoras”.</p> <p>§ 6º Para efeito do disposto no § 5º, consideram-se empresas emergentes inovadoras as empresas, constituídas sob a forma de sociedade anônima, cuja atividade principal seja voltada para a introdução de novidade ou aperfeiçoamento no ambiente produtivo ou social que resulte em novos produtos, processos ou serviços, nos termos do art. 2º, inciso IV, da Lei no 10.973, de 2004.</p>
--	--

**Justificativa:**

Sugerimos a harmonização do montante da receita bruta previsto no inciso I do §1º com o valor constante do art. 16 da Lei nº 13.043/2014, de modo a permitir que as companhias investidas insiram-se no contexto de medidas de incentivo ao acesso ao mercado de capitais instituídas pela aludida lei.

**2.3. Art. 17**

Texto da Minuta	Texto Proposto
<p>Art. 17. O FIP-IE e o FIP-PD&amp;I devem manter seu patrimônio líquido investido nos ativos referidos no art. 5º, além de debêntures não conversíveis, de companhias que desenvolvam, respectivamente, novos projetos de infraestrutura ou de produção econômica intensiva em pesquisa, desenvolvimento e inovação no território nacional, nos setores de: (...)</p>	<p>Art. 17. O FIP-IE e o FIP-PD&amp;I, <del>devem manter seu patrimônio líquido investido nos</del> além dos ativos referidos no art. 5º, <del>além de</del> podem aplicar os seus recursos em debêntures não conversíveis, de companhias que desenvolvam, respectivamente, novos projetos de infraestrutura ou de produção econômica intensiva em pesquisa, desenvolvimento e inovação no território nacional, nos setores de: (...)</p>

**Justificativa:**

Sugerimos que a redação do **caput** do art. 17 da Minuta seja alterada de modo a compatibilizá-la com a linguagem constante do **caput** do art. 15. Adicionalmente, caso a sugestão de inclusão de debêntures simples ao rol dos ativos elegíveis a quaisquer FIP não



seja aceita, sugerimos que a redação do *caput* do art. 17 seja alterada de modo a explicitar que o investimento em debêntures por esses fundos é uma faculdade.

### 3. CAPÍTULO IV – COTAS

#### 3.1. Art. 19

<i>Texto da Minuta</i>	<i>Texto Proposto</i>
<p><i>Art. 19. As cotas do fundo correspondem a frações ideais de seu patrimônio, são escriturais, nominativas, e conferem iguais direitos e obrigações aos cotistas.</i></p> <p><i>Parágrafo único. O regulamento pode atribuir a uma ou mais classe de cotas distintos direitos econômico-financeiros, exclusivamente quanto à fixação das taxas de administração e de performance, e respectivas bases de cálculo, ressalvado o disposto no art. 10, inciso I.</i></p>	<p><i>Art. 19. As cotas do fundo correspondem a frações ideais de seu patrimônio, são escriturais, nominativas, e conferem iguais direitos e obrigações aos cotistas.</i></p> <p><i>Parágrafo único. §1º O regulamento pode atribuir a uma ou mais classe de cotas distintos direitos econômico-financeiros, exclusivamente quanto à fixação das taxas de administração e de performance, e respectivas bases de cálculo, <del>ressalvado o disposto no art. 10, inciso I. para a manutenção destes benefícios.</del></i></p> <p><i>§2º O regulamento de fundo destinado exclusivamente a investidores qualificados ou profissionais poderá prever a possibilidade de emissão de cotas de diferentes classes, a que sejam atribuídas direitos econômico-financeiros ou políticos diferenciados, a serem estabelecidos no regulamento do fundo</i></p>

#### **Justificativa:**

Consideramos que a possibilidade de emissão de cotas de classes diferentes, em função de direitos econômico-financeiros ou políticos, não deve ser restrita aos FIP que obtenham apoio financeiro de organismos de fomento. Nesse sentido, sugerimos alteração ao art. 19 da Minuta de modo a prever essa possibilidade para quaisquer FIP, desde que destinados a investidores qualificados e profissionais.

Nessas hipóteses, a maior liberdade da estruturação do FIP propiciará a possibilidade de se estabelecerem arranjos contratuais especiais em função das particularidades do FIP e dos investimentos a serem realizados, conferindo maior maleabilidade ao veículo de investimento e permitindo aos investidores, notadamente mais sofisticados, negociar livremente a melhor distribuição de direitos econômicos e políticos entre eles e as efetivas condições do investimento a ser realizado.



## 4. CAPÍTULO V – ASSEMBLEIA

### 4.1. Art. 29

<i>Texto da Minuta</i>	<i>Texto Proposto</i>
<p>Art. 29. As deliberações da assembleia geral são tomadas por maioria de votos, cabendo a cada cota 1 (um) voto.</p> <p>§ 1º O regulamento pode admitir a existência de uma ou mais classe de cotas com direitos políticos especiais para as matérias que especificar.</p> <p>§ 2º Dependem da aprovação de cotistas que representem metade, no mínimo, das cotas subscritas, se maior quorum não for fixado no regulamento, as deliberações relativas às matérias previstas no arts. 24, incisos II, III, IV, V, VI, VIII, IX, XII, XIII, XIV e XV, e 44.</p> <p>§ 3º Dependem da aprovação de cotistas que representem, no mínimo, dois terços das cotas subscritas para a deliberação referida no art. 24, inciso XI, desta Instrução.</p> <p>§ 4º O regulamento do fundo pode estabelecer outras matérias sujeitas à quorum qualificado, além daquelas referidas no § 2º.</p> <p>§ 5º Os votos e os quóruns de deliberação devem ser computados de acordo com a quantidade de cotas subscritas, observado o disposto no § 2º.</p> <p>§ 6º Os cotistas que tenham sido chamados a integralizar as cotas subscritas e que estejam inadimplentes na data da convocação da assembleia não têm direito a voto em relação a respectiva parcela subscrita e não integralizada.</p>	<p>Art. 29. As deliberações da assembleia geral são tomadas por maioria de votos, cabendo a cada cota 1 (um) voto.</p> <p>§ 1º O regulamento pode admitir a existência de uma ou mais classe de cotas com direitos políticos especiais para as matérias que especificar.</p> <p>§ 2º Dependem da aprovação de cotistas que representem metade, no mínimo, das cotas subscritas, se maior quorum não for fixado no regulamento <i>do fundo restrito exclusivamente a investidores qualificados ou profissionais</i>, as deliberações relativas às matérias previstas no arts. 24, incisos II, III, IV, V, VI, VIII, IX, XII, XIII, XIV e XV, e 44.</p> <p>§ 3º Dependem da aprovação de cotistas que representem, no mínimo, dois terços das cotas subscritas para a deliberação referida no art. 24, inciso XI, desta Instrução.</p> <p>§ 4º O regulamento <i>do fundo restrito exclusivamente a investidores qualificados ou profissionais</i> pode estabelecer outras matérias sujeitas à quorum qualificado, além daquelas referidas no § 2º.</p> <p>§ 5º Os votos e os quóruns de deliberação devem ser computados de acordo com a quantidade de cotas subscritas, observado o disposto no § 2º.</p> <p>§ 6º Os cotistas que tenham sido chamados a integralizar as cotas subscritas e que estejam inadimplentes na data da convocação da assembleia não têm direito a voto em relação a respectiva parcela subscrita e não integralizada.</p>

### Justificativa:

Diante da sugestão de permitir o investimento em FIP por quaisquer tipos de investidores, sugerimos que a possibilidade de majorar os quóruns qualificados previstos no art. 29 ou estabelecer outras matérias sujeitas a quóruns qualificados seja restrita aos FIP destinados exclusivamente a investidores qualificados ou profissionais, que tendem a ter suas cotas menos dispersas em mercado.

**5. CAPÍTULO VIII – DIVULGAÇÃO DE INFORMAÇÕES****5.1. Art. 51**

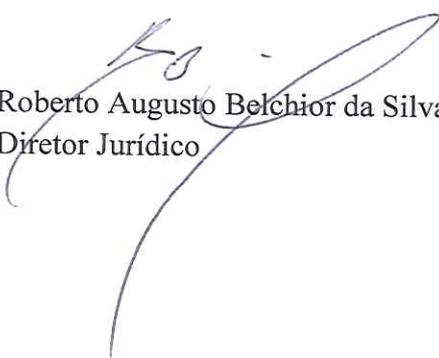
<i>Texto da Minuta</i>	<i>Texto Proposto</i>
<p><i>Art. 51. O administrador deve disponibilizar aos cotistas e à CVM os seguintes documentos, relativos a informações eventuais sobre o fundo:</i></p> <p><i>I – edital de convocação e outros documentos relativos a assembleias gerais, no mesmo dia de sua convocação;</i></p> <p><i>II – no mesmo dia de sua realização, o sumário das decisões tomadas na assembleia geral ordinária ou extraordinária, caso as cotas do fundo estejam admitidas à negociação em mercados organizados;</i></p> <p><i>III – até 8 (oito) dias após sua ocorrência, a ata da assembleia geral; e</i></p> <p><i>IV – prospecto, material publicitário e anúncios de início e de encerramento de oferta pública de distribuição de cotas, nos prazos estabelecidos em regulamentação específica.</i></p>	<p><i>Art. 51. O administrador deve disponibilizar aos cotistas, às entidades administradoras do mercado organizado em que as cotas do FIP sejam admitidas à negociação e à CVM os seguintes documentos, relativos a informações eventuais sobre o fundo:</i></p> <p><i>I – edital de convocação e outros documentos relativos a assembleias gerais, no mesmo dia de sua convocação;</i></p> <p><i>II – no mesmo dia de sua realização, o sumário das decisões tomadas na assembleia geral ordinária ou extraordinária, caso as cotas do fundo estejam admitidas à negociação em mercados organizados;</i></p> <p><i>III – até 8 (oito) dias após sua ocorrência, a ata da assembleia geral; e</i></p> <p><i>IV – prospecto, material publicitário e anúncios de início e de encerramento de oferta pública de distribuição de cotas, nos prazos estabelecidos em regulamentação específica.</i></p>

**Justificativa:**

Sugerimos que a redação do artigo seja alterada de modo a incluir a obrigação de envio das informações eventuais também às entidades administradoras do mercado organizado em que as cotas do FIP sejam admitidas à negociação, em linha com o disposto na Instrução CVM nº 472/08, alterada pela Instrução CVM nº 571/15, em relação aos Fundos de Investimento Imobiliário.

Sendo o que nos cabia no momento, permanecemos à disposição para quaisquer esclarecimentos que se façam necessários.

Atenciosamente,

  
Roberto Augusto Belchior da Silva  
Diretor Jurídico