

São Paulo, 31 de janeiro de 2024.

À

COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS – CVM

Rua Sete de Setembro, nº111, 23º andar

Rio de Janeiro–RJ, CEP 20050-901

At.: Superintendência de Desenvolvimento de Mercado -SDM

Via e-mail: audpublicaSDM0323@cvm.gov.br

Ref.: Edital de Audiência Pública SDM nº 03/23

Prezados Senhores,

PAPI, MAXIMIANO, KAWASAKI E ADVOGADOS ASSOCIADOS (“PMK Advogados”), com fundamento no Edital de Audiência Pública da Superintendência de Desenvolvimento de Mercado (“SDM”) nº 03/23 (“Edital” e “Audiência Pública”, respectivamente) e de acordo com as orientações ali previstas, vem, respeitosamente, apresentar a essa D.Comissão de Valores Mobiliários (“CVM”) comentários e sugestões à proposta de anexo normativo à Resolução CVM nº 175, de 2022 (“Resolução CVM 175”) que dispõe sobre as regras específicas dos fundos de investimento nas cadeias produtivas do agronegócio – FIAGRO (“Minuta”).

1. Inicialmente, gostaríamos de parabenizar a iniciativa desta D.Comissão em direcionar esforços para promover o aprimoramento do texto da Minuta mediante a consulta pública aos participantes do mercado e, com esse propósito, destacamos abaixo algumas sugestões.

2. **Laudo de avaliação:** o art. 7º da Minuta prevê a obrigatoriedade de apresentação de laudo de avaliação no caso de imóvel rural a ser adquirido no âmbito da distribuição de cotas constitutivas do patrimônio inicial do fundo. Diferentemente do que ocorre em dispositivo similar do já vigente Anexo Normativo III, aplicável aos fundos de investimento imobiliário, o referido artigo 7º amplia a necessidade para além do contexto da integralização com bens e direitos (prevista no artigo 8º da Minuta), o que nos parece uma desproporção entre os veículos, que nessa modalidade de investimento se assemelham, em prejuízo dos fundos de investimento nas cadeias produtivas do agronegócio. Nesse sentido propõe-se o ajuste que segue:

“Art. 7º O pedido de registro de oferta pública de distribuição de cotas deve ser instruído com os documentos exigidos em regulamentação específica, bem como, no caso [do artigo 8º, parágrafo 1º, deste Anexo Normativo VII](#) ~~de imóvel rural a ser adquirido no âmbito da distribuição de cotas constitutivas do patrimônio inicial do fundo~~, com laudo de avaliação elaborado nos termos do Suplemento H, com exceção das informações mencionadas no item 7, quando estiverem protegidas por sigilo ou prejudicarem a estratégia de investimento.”

Alternativamente, sugere-se ao menos que, tratando-se de classe restrita, seja admitida a dispensa do laudo de avaliação para a distribuição de cotas constitutivas do patrimônio inicial do fundo, em linha com a exigência de laudo para a integralização em ativo, aplicável para a classe de cotas destinada para o público em geral, nos termos do art. 8º, §1º, da Minuta.

3. **Aplicação subsidiária dos demais Anexos Normativos:** o art. 10 da Minuta estabelece a possibilidade de aplicação subsidiária das regras específicas de outra categoria de fundo caso seja prevista o investimento de mais de 1/3 (um terço) do patrimônio líquido da classe em ativos que constituem o objeto de investimento desta outra categoria. Nesse sentido, visando mitigar qualquer insegurança jurídica decorrente da eventual indefinição dos dispositivos aplicáveis ao fundo pela falta de clareza relação entre a política de investimento e a referida aplicação subsidiária, sugerimos incluir a necessidade de previsão expressa nesse sentido entre as matérias obrigatórias do regulamento do Fundo, nos termos sugeridos abaixo para o art. 12 da Minuta:

“Art. 12. Em acréscimo às matérias previstas no art. 48 da parte geral da Resolução, o regulamento deve dispor sobre:

(...)

VIII – a aplicação subsidiária das regras específicas de outra categoria de fundo, conforme o caso, nos termos do art. 10 deste Anexo Normativo VI.”

4. **Limitação de voto:** a Minuta não estabelece a possibilidade de limitação ao número de votos no contexto da concentração por determinado cotistas das cotas emitidas, em linha com o previsto no art. 11, §2º do Anexo Normativo III. Novamente o paralelo entre as categorias de fundo nos parece razoável, dado o potencial de pulverização dos fundos de investimento nas cadeias produtivas do agronegócio, impulsionado pela isenção tributária que compartilham com os fundos de investimento imobiliário. Sendo assim, a sensibilidade para temas como a concentração da participação em determinado cotistas e os impactos nas deliberações sociais do Fundo nos parece requerer o mesmo tratamento atribuído aos fundos de investimento imobiliário, qualquer que seja a política de investimento do Fundo e a eventual aplicação subsidiária dos demais Anexos Normativos. Para tanto, sugerimos a inclusão do artigo abaixo:

“Art. [1]. Caso a classe de cotas seja destinada ao público em geral, o regulamento não pode conter disposições que limitem o número de votos por cotista em percentuais inferiores a 10% (dez por cento) do total de cotas emitidas.”

5. **Constituição de ônus:** diante da recente alteração da legislação promovida pela Lei nº 14.754, de 12 de dezembro de 2023, que, entre outras disposições, alterou os artigos 7º, inciso VI, e 12, inciso II, da Lei nº 8.668, de 25 de junho de 1993, a fim de excetuar da vedação à constituição de ônus reais sobre imóveis aqueles que venham a ser constituídos em garantia de obrigações assumidas pelo Fundo ou por seus cotistas, sugerimos incluir a mesma previsão no art. 21, IV, “f”, conforme abaixo, bem como estabelecer a necessidade de deliberação em assembleia de cotistas para a hipóteses de oneração em benefício de cotistas, incluindo o tema entre as matérias do art. 13 da Minuta, conforme sugestão abaixo:

“f) não podem ser objeto de constituição de quaisquer ônus reais, exceto para garantir obrigações assumidas pelo Fundo ou por seus cotistas; e”

“Art. 13. Em acréscimo às matérias previstas no art. 70 da parte geral da Resolução, compete privativamente à assembleia de cotistas deliberar sobre:

V – a aprovação da constituição de ônus reais sobre imóveis de titularidade do Fundo em garantia de obrigações assumidas por seus cotistas;”

6. **Encargos:** o art. 27 da Minuta prevê a possibilidade de o regulamento estabelecer as despesas previstas nos Anexos Normativos I, II, III e IV como encargos do fundo. Nesse sentido, considerando a possibilidade de aplicação subsidiária das regras específicas de outra categoria de fundo, prevista no art. 10 da Minuta, sugerimos complementar a redação do referido art. 27, para fins de clareza, a fim de consignar expressamente que a eventual aplicação subsidiária retro mencionada não impacta a relação de encargos que venha a ser estabelecida em regulamento, conforme proposta abaixo:

“Art. 27. Desde que a despesa seja decorrente da execução da política de investimentos, em acréscimo ao disposto no art. 117 da parte geral da Resolução, o regulamento do FIAGRO pode prever como encargos as despesas previstas nos seguintes dispositivos, observado que a eventual aplicação subsidiária de regras específicas de outra categoria de fundo, na hipótese do art. 10 deste Anexo Normativo VI, que não restringirá a referida relação de encargos:”

Sendo o que havia para o momento, reiteram-se os votos de elevada estima e consideração e coloca-se à disposição para prestar quaisquer esclarecimentos adicionais que eventualmente se façam necessários.

Atenciosamente,

PMK ADVOGADOS