



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

www.gov.br/cvm

EDITAL DE CONSULTA PÚBLICA SDM Nº 03/24

Prazo: 28 de março de 2025

Objeto: Modernização do Anexo Normativo IV à Resolução CVM nº 175, de 2022, que dispõe sobre as regras específicas dos fundos de investimento em participações – FIP.

1. Introdução

A Comissão de Valores Mobiliários – CVM submete à consulta pública, nos termos do art. 8º, § 3º, I, da Lei nº 6.385, de 1976, minuta de resolução propondo alterações no Anexo Normativo IV da Resolução CVM nº 175 (“Minuta”). Dada sua amplitude e, por vezes, profundidade, as alterações propostas representam uma efetiva modernização dos fundos de investimento em participações – FIP, um veículo dotado de regras específicas no mercado brasileiro desde a Instrução CVM nº 391, de 2003. Essas duas décadas de funcionamento da indústria permitiram ao regulador, agentes de mercado e investidores institucionais conhecerem bem as oportunidades e os riscos associados aos FIP.

Cabe destacar a visão de que o desenvolvimento dos FIP representa uma oportunidade de aumentar o acesso de *start ups*, pequenas e médias empresas ao mercado de capitais, o que, além de contribuir para o desenvolvimento socioeconômico do País, tem o potencial de facilitar a existência de novos projetos, empreendimentos e companhias, e alguns desses no futuro contribuirão para desenvolver o mercado de capitais.

Nesse sentido, os FIP podem ser um importante ator no ecossistema do empreendedorismo, sobretudo por prover capital “inteligente”, acompanhado de outros benefícios para as companhias investidas, como expertise de gestão, aprimoramentos de seus mecanismos de governança, contatos estratégicos, dentre outros. Espera-se, assim, que os gestores dos FIP estejam cada vez mais capacitados para ajudar na preparação de boas companhias para o mercado de capitais, inclusive aquelas que se enquadram no regime regulatório experimental FÁCIL.

No mesmo sentido, os FIP podem facilitar a aproximação entre o público de investidores em geral e as sociedades empresárias de pequeno porte, atuando como investidores estratégicos em ofertas que ocorram no ambiente das plataformas de investimento participativo.

Há riscos que derivam das próprias particularidades dos FIP, que são fundos que investem em ativos ilíquidos, de difícil monitoramento e precificação, e cuja expectativa de rentabilidade



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

www.gov.br/cvm

é de longo prazo; um conjunto de características que faz com que o investimento em FIP seja de maior complexidade e alto risco – como o são as operações de *Private Equity e Venture Capital*, em todo o mundo. O alto risco significa também uma expectativa de alta rentabilidade, até agora não disponível para o público em geral.

A disponibilização dos FIP para o público chamado de “varejo” é uma medida que tem sido estudada pela CVM no âmbito de uma abrangente revisão de restrições regulatórias ao investimento do público em geral. Esse estudo conta inclusive com o amparo de uma análise de impacto regulatório – AIR conduzida pela Assessoria de Análise Econômica e Gestão de Riscos da CVM, publicada em um [estudo](#) denominado “*Investidores no mercado de capitais brasileiro: uma análise dos critérios regulatórios para investimento em valores mobiliários*”¹.

A iniciativa tomou ainda mais impulso com o advento da Lei da Liberdade Econômica, que permite que a responsabilidade do cotista fique limitada ao capital por ele subscrito. Esta previsão legal reduziu a possibilidade dos cotistas dos FIP serem responsabilizados por passivos das companhias investidas. Assim, na Minuta é proposto que as classes de cotas destinadas ao público em geral necessariamente contem com responsabilidade limitada dos cotistas.

O acesso do público chamado de “varejo” é o aspecto mais chamativo da modernização ora proposta, mas há outras medidas também importantes, tais como as classes de cotas poderem ficar expostas a risco de capital; a possibilidade de classes destinadas a investidores qualificados investirem todo seu patrimônio no exterior; e a participação da classe no processo decisório das sociedades investidas passar a ser disciplinada no regulamento, ao invés de ter sua forma definida pela regulamentação. A modernização alcança também a redução do papel dos investidores em atos relacionados à gestão da carteira de ativos, bem como busca reduzir custos de observância regulatória nos quais a regra não apresenta um claro benefício equivalente.

Sob a perspectiva do regulador, almeja-se buscar o equilíbrio ao se realizar um movimento no qual, simultaneamente, regras antigas e bem consolidadas são revisitadas e é liberada a participação do público em geral no mercado. Para que esse movimento ocorra de forma responsável, há salvaguardas que serão impostas ao investimento por parte do público em geral.

É importante destacar que este edital não se propõe a esgotar todos os possíveis temas da regulamentação dos FIP, mas tão-somente a expor aqueles temas que, na visão do regulador,

¹https://www.gov.br/cvm/pt-br/centrais-de-conteudo/publicacoes/estudos/air_investidores-no-mercado-de-capitais-brasileiro_2021-07-19.pdf/view



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

www.gov.br/cvm

são os principais pontos a serem considerados por aqueles que desejarem apresentar contribuições à consulta pública, conforme apresentados na Seção a seguir.

2. Principais Propostas

2.1. Acesso pelo Público em Geral

Conforme já destacado, a Minuta propõe a possibilidade de flexibilizar a restrição atualmente vigente de acesso ao FIP, possibilitando que investidores em geral possam investir no produto.

Para fins de promover esse movimento de liberação inicial de acesso a um produto com peculiaridades bem marcantes, a CVM considerou necessário – assim como já realizado em movimentos similares feitos recentemente – promover um recorte quanto às características específicas do FIP destinados aos investidores de “varejo”.

Assim, a Minuta prevê condições e salvaguardas especificamente destinadas ao investimento do público em geral, a saber:

- (i) vedação às chamadas de capital aos cotistas;
- (ii) obrigatoriedade de limitar a responsabilidade dos cotistas ao capital subscrito,
- (iii) vedação de exposição da classe a risco de capital;
- (iv) se houver, o cálculo e cobrança da taxa de performance deve observar a disciplina conferida à matéria no Anexo Normativo I (FIF);
- (v) a taxa de performance ou qualquer outra remuneração baseada em rentabilidade somente pode ser recebida pelo prestador de serviços quando da distribuição de rendimentos aos cotistas, e calculada sobre a parcela distribuída;
- (vi) as cotas devem ser admitidas à negociação em mercado organizado e devem contar com serviços de formador de mercado;
- (vii) fica vedada a aquisição de ativos de sociedades em recuperação, no caso de o investimento ocorrer no âmbito de recuperação de sociedade investida;
- (viii) o regulamento deve estabelecer limites de exposição para a carteira de ativos, por modalidade de ativo elegível;
- (ix) limite máximo de 33% do patrimônio líquido para investimento em ativos no exterior; e
- (x) vedação à realização de operações em conflitos de interesses.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

www.gov.br/cvm

No que se refere ao item (x), o inciso I do art. 26 da Minuta pretende vedar a aplicação de recursos pelo FIP ofertados ao público de “varejo” em determinadas sociedades com o propósito de mitigar potenciais conflitos de interesse na aplicação de recursos da classe. Assim, a alínea “a” do dispositivo prevê critérios objetivos, limitando o investimento dos FIP em sociedades nas quais determinados agentes tenham participação societária prévia superior a 10% do capital votante.

A CVM tem especial interesse em receber comentários sobre a possibilidade de tal vedação ser removida quando da existência de um comitê, nos termos do art. 96 da parte geral da Resolução, que possa analisar as situações de conflito de interesse e aprovar a realização das operações pela classe de cotas.

Existe interesse em conhecer a posição do público não somente sobre as salvaguardas propostas na Minuta, mas também sobre outras medidas que poderiam ser adotadas para adequar o tipo de FIP para o público de “varejo”, sem, contudo, impor restrições e custos excessivos à classe ou prejudicar a liberdade do gestor na tomada de decisões relacionadas à carteira de ativos.

2.2. Fim das Classificações

A proposta é no sentido de acabar com as classificações dos fundos, concedida com base em suas políticas e investimento. No novo arranjo, remanescem requisitos de governança a serem cumpridos por sociedades investidas, mas esses requisitos não guardam mais relação com classificações.

Como contraponto, os fundos dedicados à inovação (Lei nº 8.248, de 1991), à infraestrutura (Lei nº 11.478, de 2007) e à produção econômica intensiva em pesquisa, desenvolvimento e inovação no território nacional (Lei nº 11.478) passam a ser identificados por sufixos, obrigatoriamente apostos em suas denominações. O propósito da CVM com a utilização de sufixos é contribuir para uma correta compreensão dos investidores acerca das características do produto, assim como, considerando que as referidas leis concedem benefícios fiscais, facilitar o acompanhamento dos recursos investidos por esses fundos e seus resultados.

Ressalte-se que nada impede que as denominações das classes dos FIP continuem a utilizar as antigas classificações, desde que não contenham termos ou expressões que induzam à interpretação indevida quanto a seus objetivos, políticas de investimentos, público-alvo ou eventual tratamento tributário específico, nos termos do § 2º do art. 6º da parte geral da Resolução CVM 175. Assim, nada impede que existam menções a “capital semente”, a “empresas emergentes” ou a classes “multiestratégia”.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

www.gov.br/cvm

Aproveitando a oportunidade, é proposta uma atualização nos limites quantitativos no faturamento de empresas de “Capital Semente” e “Empresas Emergentes”, calculados em função de contas contábeis das sociedades investidas e seus grupos econômicos. A atualização está alinhada à definição de “sociedades de pequeno porte” na norma de *crowdfunding* de investimentos², assim como à definição de companhia de menor porte constante da Minuta do regime FÁCIL - Ambiente Experimental de Facilitação do Acesso a Capital e de Incentivos a Listagens, ora em consulta pública³.

A uniformização dos limites quantitativos entre diferentes normas foi acompanhada por uma uniformização da terminologia aplicável, de forma que a Minuta versa sobre “sociedades empresárias de pequeno porte” e “companhias de menor porte”, termos utilizados, respectivamente, na norma de *crowdfunding* de investimentos e na minuta do FÁCIL que foi submetida à consulta pública.

A iniciativa revela a leitura da CVM no sentido de que o conjunto de regras composto pela norma de *crowdfunding* de investimentos, pelo FÁCIL e pelos FIP, ao ligar empreendedores, investidores, agentes e infraestruturas de mercado, configura um robusto ecossistema de apoio do mercado de capitais às pequenas e médias empresas.

2.3. Atuação do Gestor

Uma maior liberdade concedida ao gestor é outro ponto sujeito ao escrutínio público. Com fundamento no art. 1.368-D, *caput* e inciso II, do Código Civil, a parte geral da Resolução CVM 175 delimitou com maior clareza as obrigações do gestor de recursos. Nesse mesmo diapasão, a CVM tem procurado aproveitar as oportunidades que surgem para remover embaraços à atuação do gestor, de modo a deixá-lo mais livre para tomar as decisões de investimento relacionadas à carteira de ativos do fundo.

Nesse sentido, vale ressaltar para a atenção do público as propostas de flexibilizações relacionadas a controles, especialmente a desnecessidade de aprovações da assembleia de cotistas para questões relacionadas a uso e preço de ativos, bem como com relação a operações potencialmente conflitadas.

2.4. Efetiva Influência

² Art. 2º, VII, da Resolução CVM 88, de 2022.

³ <https://www.gov.br/cvm/pt-br/assuntos/noticias/2024/cvm-lanca-consulta-publica-sobre-o-facil-que-institui-regras-para-companhias-de-menor-porte>



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

www.gov.br/cvm

Desde a Instrução CVM 391 tem sido exigido que os FIP participem do “*processo decisório da companhia investida, com efetiva influência na definição de sua política estratégica e na sua gestão*”, um requisito normativo que tem fundamento na concepção do produto: além de capital, por meio de seu gestor o FIP contribuiria para aprimorar a gestão e a governança das companhias investidas.

Sob uma perspectiva teórica, os FIP atuam como investidores estratégicos, representando muito mais que um importante aporte de recursos financeiros. Nesse sentido, espera-se que atuem na empresa para, dentre outras funções, aprimorar os seus mecanismos de governança e prepará-la para os seus próximos estágios de desenvolvimento e futuras captações de recursos, o que por vezes resulta em um processo de abertura de capital. Ou seja, conforme concebidos, FIP não são somente veículos de investimento coletivo em companhias, usualmente companhias fechadas.

A Minuta mantém o requisito de participação no processo decisório, mas elimina a obrigatoriedade de a classe de cotas exercer efetiva influência na definição da estratégia e gestão das sociedades investidas. Dessa forma, propõe-se excluir os exemplos contidos na atual regulamentação sobre formas de participação do FIP nas decisões da investida, deixando para o regulamento da classe de cotas a disciplina sobre a forma de participação em seu processo decisório, que, assim, pode ou não envolver a efetiva participação na gestão das investidas.

Tendo em vista que participação de no processo decisório em muitos casos é um empecilho formal para a realização do investimento pelo FIP, bem como que nada impede que o gestor continue a negociar as condições que considerar adequadas diretamente com o emissor, propõe-se: (i) dispensar a participação da classe no processo decisório quando a companhia investida for enquadrada como sociedade empresária de pequeno porte; e (ii) acrescentar duas novas hipóteses gerais de dispensa de participação da classe no processo decisório das investidas.

Espera-se, diante de todo o acima exposto, que a participação da classe de cotas continue indo além da aplicação de recursos financeiros, mas sem que existam recortes rigidamente impostos pelo regulador à atuação do gestor nesse sentido. A CVM está especialmente interessada em ouvir a opinião do público sobre essa nova concepção regulatória para a participação dos FIP nas sociedades investidas.

2.5. Práticas de Governança

A regulamentação sempre exigiu determinadas práticas de governança corporativa das sociedades investidas pelos FIP como condição para o investimento dos fundos. A razão de ser



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

www.gov.br/cvm

dessa exigência remanesce, qual seja, a necessidade de aproximar as companhias fechadas de um conjunto básico de práticas comumente observadas nas companhias abertas, dado a mobilização de capital da poupança pública.

Entretanto, dado o amadurecimento do mercado de capitais brasileiro, bem como considerando a experiência da CVM acompanhando a evolução da indústria de FIP, vislumbra-se a oportunidade de reduzir a exigência, por meio da eliminação de três das sete práticas previstas na regulamentação atual, a saber: (i) estabelecimento de um mandato unificado de até 2 anos para todo o Conselho de Administração; (ii) disponibilização de acordos de acionistas e programas de aquisição de ações ou de outros títulos ou valores mobiliários de emissão da companhia e divulgação de informações sobre contratos com partes relacionadas na forma exigida na para os emissores registrados na categoria A de emissores da CVM; e (iii) no caso de abertura de capital, a aderir a segmento especial de bolsa de valores ou mercado de balcão organizado que assegure determinadas práticas de governança corporativa.

Reitera-se aqui que se as referidas práticas de governança são recomendáveis, de forma que não devem ser desprezadas pelos gestores dos FIP. Todavia, considerando que existem inúmeros arranjos possíveis para lidar com a governança de uma sociedade investida, a opção foi no sentido de deixar os gestores dos FIP com mais liberdade de ação.

2.6. Exposição a Risco de Capital⁴

Na regulamentação vigente é vedado aos FIP ficarem expostos a risco de capital⁵. A alavancagem financeira, porém, é uma estratégia comum na indústria de *Private Equity*, em operações como *Leveraged Buy-out e Leveraged Build-up*⁶, e poderiam ser inteiramente viabilizadas por meio dos FIP, o que ainda não é factível, prejudicando a eficiência desse veículo de investimento. Isto posto, outra proposta de alteração significativa diz respeito à possibilidade de as classes de cotas ficarem expostas a risco de capital.

O regulamento deve dispor sobre a possibilidade de a classe ficar exposta a risco de capital, e, caso seja possível, indicar o limite de exposição máxima. Na impossibilidade de replicar para os FIP a mesma solução adotada para os FIF (margem bruta), para quantificar o limite foi

⁴ Possibilidade de o patrimônio líquido ficar negativo em decorrência de aplicações na carteira de ativos.

⁵ A classe que obtenha apoio financeiro direto de organismo de fomento pode contrair empréstimos ou financiamentos diretamente desse organismo, limitados a 30% do valor dos ativos da carteira. Essa liberalidade gera uma possibilidade de alavancagem, mas o faz de maneira única, limitada e sujeita a requisitos específicos.

⁶ Em breve resumo, operações nas quais o veículo de investimento toma recursos em mercado para, respectivamente, adquirir sociedades investidas; e capitalizar suas sociedades investidas, para que participem de operações de fusões e aquisições em seu setor de atuação.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

www.gov.br/cvm

escolhida uma métrica de fácil compreensão e aplicação (percentual do capital subscrito). Os limites de exposição ao risco de capital, assim como todos os demais limites impostos à carteira de ativos, devem ser cumpridos pelo gestor e monitorados pelo administrador.

2.7. Ativos Elegíveis

É oportuno lembrar já neste Edital que os FIP atualmente já podem adquirir valores mobiliários de emissão de sociedades de pequeno porte emitidos por meio de plataforma eletrônica de investimento participativo registrada na CVM, exceto títulos.

Reconhece-se que os FIP têm se mantido afastados das operações nas plataformas, por motivos de diferentes naturezas; todavia, tendo em vista a flexibilização da exigência de efetiva influência dos fundos na gestão e estratégia e participação no processo decisório das sociedades investidas, acompanhada da reforma da Resolução CVM 88, que já faz parte da agenda regulatória da CVM para o ano de 2025, parece razoável supor que há espaço para estimular essa aproximação entre os FIP e as operações nas plataformas.

Entretanto, dados os relevantes descontos regulatórios concedidos às operações conduzidas nas plataformas, nesse caso seria requerido do gestor se certificar de que as informações disponíveis sobre a emissão de valores mobiliários permitem uma decisão refletida de investimento; e as informações a serem periodicamente fornecidas pelo emissor à plataforma eletrônica são suficientes e em uma periodicidade adequada para que o investimento possa ser acompanhado e avaliado a valor justo.

Ainda no que se refere ao investimento em sociedades de pequeno porte por meio de plataforma de investimento participativo, parece razoável esperar que a participação de gestores profissionais, representando os FIP, aprimore o funcionamento desse segmento de mercado como um todo, notadamente em termos de avaliação de ativos, ativismo societário e qualidade das informações sobre os emissores que são disponibilizadas ao público. Em última análise, os FIP podem contribuir para uma melhora na gestão e governança das sociedades de pequeno porte de uma maneira que o pequeno investidor mui dificilmente conseguiria articular.

É importante esclarecer, ainda, que nada impede que as classes de cotas dos FIP atuem como investidor líder nas ofertas públicas dispensadas de registro nos termos da Resolução CVM 88, de 2022, atuação essa que inclusive tem potencial para a reduzir a assimetria informacional entre emissores e investidores nesse segmento de mercado.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

www.gov.br/cvm

Considerando a permissão para que os FIP fiquem expostos a risco de capital, os instrumentos derivativos foram expressamente previstos na Minuta como ativos elegíveis, eliminados os recortes impostos pela regulamentação atual.

Em nome de uma maior segurança jurídica, decidiu-se propor uma maior clareza sobre a possibilidade de investimento em ativos de liquidez, relacionada à gestão do caixa das classes de cotas de FIP (classes fechadas precisam de caixa para encargos), por meio da inclusão de dispositivo prevendo que a classe de cotas pode manter parcela do seu patrimônio permanentemente aplicada em cotas de fundos de investimento ou títulos de renda fixa, desde que isso seja feito para atender suas necessidades de liquidez.

Por conveniente e oportuno, a referência a “direitos creditórios emitidos por companhias ou sociedades investidas”, conforme constante da regra atualmente vigente, é substituída na Minuta por referência a “*direitos creditórios cedidos por sociedades nas quais a classe de cotas já possua investimento em ações*”.

No que tange ao investimento no exterior, são propostos dois movimentos: (i) uma mudança pontual, relacionada à definição de ativo no exterior, efetuada em alinhamento à regulamentação dos *Brazilian Depositary Receipts* – BDR⁷: (emissor estrangeiro é aquele que tem sede no exterior); e a permissão para que classes de cotas destinadas a investidores qualificados possam investir a totalidade do patrimônio em ativos no exterior.

A CVM tem especial interesse em conhecer a percepção do público sobre a adequação do limite de 33% do capital subscrito, conforme proposto na Minuta para as classes destinadas ao público de “varejo” e, em se propondo alguma flexibilização deste limite, qual contrapartida de custo operacional ou informacional deveria ser requerida na regra.

Ainda no que se refere ao investimento exterior, cabe reforçar que a regulamentação de mercado não pode flexibilizar restrições impostas em lei, pelo que a impossibilidade de aplicação de recursos no exterior, conforme estabelecida em leis de incentivo, não pode ser afastada nos regulamentos dos fundos – sendo desnecessário que a regulamentação o afirme.

2.8. Operações com Potencial Conflito de Interesses

A Minuta propõe que seja vedada a aplicação de recursos da classe de cotas destinada ao público em geral em sociedades nas quais participem agentes potencialmente conflitados, tais como o administrador, o gestor, os membros de comitês ou conselhos, o representante dos cotistas, cotistas titulares de cotas representativas de 5% do patrimônio da classe investidora

⁷ Resoluções CVM 182 e 183, ambas de 2023.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

www.gov.br/cvm

etc. No mesmo sentido, propõe-se vedar a realização de operações em que a classe de cotas destinadas ao “varejo” figure como contraparte de outra classe ou carteira de valores mobiliários gerida por prestador de serviço essencial.

As referidas vedações não são absolutas, podendo ser afastadas pela assembleia de cotistas – um arranjo que busca proteger os investidores, sem, todavia, inviabilizar a participação da classe em determinados negócios. As classes restritas podem operar livremente, dependendo somente de uma previsão do Regulamento nesse sentido.

2.9. Valor Justo

Na regulamentação em vigor, o valor justo do ativo utilizado na integralização de cotas do FIP deve estar respaldado por laudo de avaliação elaborado por empresa especializada independente. Ademais, é requerida aprovação da assembleia de cotistas quanto ao valor atribuído, mesmo para classes exclusivamente destinadas a investidores profissionais. São propostas alterações pontuais relacionadas ao cálculo do valor justo (não alcançam as normas contábeis).

Na integralização de cotas com ativos, o valor justo poderá ser calculado pelo gestor, que para tanto deve possuir metodologia de avaliação consistente e passível de verificação. Trata-se de uma nova possibilidade, cujo propósito é trazer maior eficiência a determinadas operações. Muito importante notar, contudo, que na prática somente gestores adequadamente equipados para a tarefa estarão em condições de efetivamente se valer da prerrogativa.

Ademais, a aprovação do valor pela assembleia de cotistas não seria mais requerida pela regulamentação, seja o valor justo calculado pelo gestor ou por empresa especializada independente. A propósito, parece claramente anacrônico continuar a submeter o valor justo – uma matéria estritamente técnica – à deliberação de investidores, ao mesmo tempo em que, conceitualmente, a regulamentação de fundos caminha no sentido de atribuir maior liberdade à atuação dos gestores. Nada impede, contudo, que os Regulamentos continuem a prever aprovação do valor justo em assembleia de cotistas.

2.10. Regime Informacional

Em termos informacionais, dada a perspectiva de crescimento da indústria a partir das flexibilizações regulatórias, considerou-se necessário revisitar o regime ora imposto aos FIP, com vistas a facilitar o entendimento acerca do desempenho das classes de cotas e a comparabilidade entre elas, ambas medidas alinhadas ao acesso do público em geral ao produto.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

www.gov.br/cvm

Desse modo, propõe-se que o gestor passe a fornecer aos cotistas, conforme conteúdo e periodicidade previstos no regulamento, atualizações periódicas de estudos e análises que permitam o acompanhamento dos investimentos realizados, objetivos alcançados e perspectivas de rentabilidade.

Outra proposição nova diz respeito às informações sobre a carteira de ativos, que passariam a contar com um formulário padronizado (Suplemento R), com vistas a aprimorar a comparabilidade entre diferentes classes de cotas, o que é benéfico para investidores, analistas, supervisores etc.

Cabe aludir, por fim, à criação do Suplemento S, contendo um demonstrativo anual das aplicações das firmas beneficiárias em empresas de base tecnológica em classes de cotas PD&I. Tem aumentado de modo significativo a participação dos FIP PD&I dentre os beneficiários dos incentivos previstos na Lei nº 11.196, de 2005 (o que aumenta a atenção com os recursos aportados nos fundos). Isto posto, bem como considerando a existência de um benefício fiscal concedido aos investidores, considera-se que o custo de observância regulatória resta justificado.

Em contrapartida, em um claro movimento de redução de custo de observância regulatória, o Suplemento L, ora quadrimestral, passa a ter periodicidade anual, uma periodicidade adequada ao acompanhamento das informações constantes do documento.

2.11. Leis de Incentivo Setoriais

A Lei nº 8.248, de 1991, e a Lei nº 11.478, de 2007, estabelecem uma série de requisitos a serem observados pelos FIP que buscam um tratamento tributário mais favorecido a seus cotistas e por suas sociedades investidas. Esses requisitos eram duplicados na regulamentação, algo que não possui efetivo valor em termos jurídicos: a lei é hierarquicamente superior à regulamentação e a CVM não precisa de uma regra sua para exigir de seus regulados que cumpram a lei.

Isto posto, foi considerado oportuno retirar da norma dos FIP os requisitos legais, o que, naturalmente, não significa que a CVM está dispensando os fundos da observância desses requisitos. Há uma exceção, relacionada à necessidade de as classes de cotas de infraestrutura e PD&I possuírem efetiva influência na gestão e na estratégia das sociedades investidas: considerou-se prudente manter o comando legal no Anexo Normativo IV porque a proposta de regra geral é no sentido de eliminar tal exigência, de forma que esse comando se tornou específico para este tipo de FIP.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

www.gov.br/cvm

3. Dispensa de Análise de Impacto Regulatório

Todas as alterações propostas na Minuta estão dispensadas de realização de análise de impacto regulatório, nos termos do art. 14, III e VII, da Resolução CVM nº 67, de 2022, haja vista que alguns atos são de baixo impacto para os regulados e outros reduzem exigências, obrigações, restrições e especificações incidentes sobre as atividades dos agentes regulados e as operações dos FIP.

O Suplemento R foi criado em resposta à necessidade de prestação de informações que permitam aos investidores acompanharem seus investimentos. Considerando que as informações a serem prestadas são de controle do administrador fiduciário, bem como que o formulário XML requerido é bastante simples, entende-se que se trata de uma medida de baixo impacto, que encontra justificativa nas flexibilizações normativas propostas e benefícios esperados, notadamente o novo público-alvo do produto.

4. Encaminhamento de sugestões e comentários

As sugestões e comentários devem ser encaminhados, por escrito, até o dia 28 de março de 2025 à Superintendência de Desenvolvimento de Mercado, pelo endereço eletrônico conpublicaSDM0324@cvm.gov.br. Após o envio dos comentários ao referido endereço eletrônico, o participante receberá uma mensagem de confirmação gerada automaticamente pelo sistema.

Os participantes da consulta pública devem encaminhar as suas sugestões e comentários em arquivos nos formatos Word e PDF, acompanhados de argumentos e fundamentações, sendo mais bem aproveitados se:

- a) indicarem o dispositivo específico a que se referem;
- b) forem claros e objetivos, sem prejuízo da lógica de raciocínio;
- c) apresentarem sugestões de alternativas a serem consideradas; e
- d) apresentarem dados quantitativos, quando aplicável.

As menções a outras normas, nacionais ou internacionais, devem identificar o número da regra e do dispositivo correspondente.

As sugestões e comentários que não estejam acompanhadas de seus fundamentos ou que claramente não tiverem relação com o objeto proposto não serão considerados nesta consulta.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

www.gov.br/cvm

Não é requerido que da manifestação constem dados pessoais, tais como inscrição no CPF, telefone, endereço, e-mail ou assinatura, sendo necessário apenas o nome do(s) autor(es) da manifestação.

As sugestões e comentários serão considerados públicos e disponibilizados na íntegra, após o término do prazo desta consulta pública, na página da CVM na rede mundial de computadores – www.gov.br/cvm > Assuntos > Normas > Audiências e Consultas Públicas > Consulta Pública SDM 03/24.

Rio de Janeiro, 23 de dezembro de 2024.

Assinado eletronicamente por

JOÃO PEDRO BARROSO DO NASCIMENTO

Presidente

Assinado eletronicamente por

EDUARDA CASTELLO BRANCO PAIXÃO

Superintendente de Desenvolvimento de Mercado em Exercício



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

www.cvm.gov.br

RESOLUÇÃO CVM Nº [nº], de [●] de [●] de 2025

Altera o Anexo Normativo IV e acrescenta os Suplementos R e S à Resolução CVM nº 175, de 23 de dezembro de 2022, dispondo acerca das regras específicas dos fundos de investimento em participações.

O **PRESIDENTE DA COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS – CVM** torna público que o Colegiado, em reunião realizada em [●], com fundamento nos arts. 2º, inciso V, 8º, inciso I, 19 e 23, § 2º, da Lei nº 6.385, de 7 de dezembro de 1976, e nos arts. 1.368-C a 1.368-F da Lei nº 10.406, de 10 de janeiro de 2002, **APROVOU** a seguinte Resolução:

Art. 1º O Anexo Normativo IV da Resolução CVM nº 175, de 23 de dezembro de 2022, passa a vigorar com a redação constante do Anexo A à esta Resolução.

Art. 2º A Resolução CVM nº 175, de 2022, fica acrescida:

I – do Suplemento R, que trata do conteúdo do demonstrativo de composição da carteira de ativos dos fundos de investimento em participações – FIP, na forma do disposto no Anexo B à esta Resolução; e

II – do Suplemento S, que trata do conteúdo do demonstrativo das aplicações das firmas beneficiárias em empresas de base tecnológica nos FIP, na forma do disposto no Anexo C à esta Resolução.

Art. 3º Esta Resolução entra em vigor em [●].

Art. 4º Os FIP que estejam em funcionamento na data de início da vigência da norma devem adaptar-se integralmente às disposições desta Resolução até [●].

Assinado eletronicamente por

JOÃO PEDRO BARROSO DO NASCIMENTO

Presidente



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

www.cvm.gov.br

ANEXO A

“ANEXO NORMATIVO IV – FUNDOS DE INVESTIMENTO EM PARTICIPAÇÕES

Dispõe sobre as regras específicas para os fundos de investimento em participações.

CAPÍTULO I – ÂMBITO E FINALIDADE

Art. 1º Este Anexo Normativo IV à Resolução CVM nº 175 (“Resolução”) dispõe sobre as regras específicas para os fundos de investimento em participações – FIP.

CAPÍTULO II – DEFINIÇÕES

Art. 2º Para os efeitos deste Anexo Normativo IV, entende-se por:

I – AFAC: adiantamento para futuro aumento de capital;

II – classe de investimento em cotas: classe de cotas que deve aplicar no mínimo 90% (noventa por cento) do patrimônio líquido em cotas de outros FIP e fundos de investimento em ações – Mercado de Acesso;

III – companhia de menor porte: sociedade com receita bruta anual de até R\$ 500.000.000,00 (quinhentos milhões de reais), apurada no exercício social encerrado em ano anterior ao primeiro investimento, sem que tenha apresentado receita superior a esse limite nos últimos 3 (três) exercícios sociais;

IV – sociedade empresária de pequeno porte: sociedade com receita bruta anual de até R\$ 40.000.000,00 (quarenta milhões de reais), apurada no exercício social encerrado em ano anterior ao primeiro aporte da classe, sem que tenha apresentado receita superior a esse limite nos últimos 3 (três) exercícios sociais; e

V – sociedade em recuperação: companhia que se encontre em recuperação judicial ou extrajudicial, ou em reestruturação financeira devidamente aprovada pelos seus órgãos competentes, exceto companhias em regime de falência, insolvência ou similar quando do investimento.

CAPÍTULO III – CARACTERÍSTICAS E CONSTITUIÇÃO

Art. 3º As classes de cotas dos FIP devem ser constituídas em regime fechado.

Art. 4º Da denominação do fundo e de suas classes de cotas, caso existentes, deve constar a expressão "Fundo de Investimento em Participações" ou seu acrônimo “FIP”.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

www.cvm.gov.br

§ 1º Em se tratando da denominação da classe de investimento em cotas, deve ser utilizada a expressão “Classe de Investimento em Cotas de FIP” ou seu acrônimo “CICFIP”.

§ 2º Caso o FIP possua somente classes de investimento em cotas, sua denominação pode utilizar a expressão “Fundo de Investimento em Cotas de FIP” ou seu acrônimo “FICFIP”.

§ 3º A classe dedicada à aplicação de recursos em empresas cuja atividade principal seja a inovação (“classe de inovação”), nos termos da Lei nº 10.973, de 2004, deve conter em sua denominação o sufixo “Inovação”.

§ 4º A classe dedicada à aplicação de recursos em sociedades por ações que desenvolvam projetos de infraestrutura no território nacional (“classe de infraestrutura”), nos termos da Lei nº 11.478, de 2007, deve conter em sua denominação o sufixo “Infraestrutura”.

§ 5º A classe dedicada à aplicação de recursos em sociedades por ações que desenvolvam projetos de produção econômica intensiva em pesquisa, desenvolvimento e inovação no território nacional (“classe de PD&I”), nos termos da Lei nº 11.478, de 2007, deve conter em sua denominação o sufixo “PD&I”.

CAPÍTULO IV – REGULAMENTO

Art. 5º Em acréscimo às matérias dispostas no art. 48 da parte geral da Resolução, o regulamento do FIP deve dispor sobre:

I – os termos e as condições para subscrição e integralização de cotas;

II – as regras e os critérios para a fixação de prazo para as aplicações a partir de cada integralização de cotas;

III – as regras e os critérios sobre a restituição do capital aos cotistas ou prorrogação do prazo previsto no inciso II, no caso de não concretização do investimento no prazo estabelecido;

IV – o processo decisório para a realização de investimentos e desinvestimentos;

V – a possibilidade de realização de operações nas quais os prestadores de serviços essenciais atuem na condição de contraparte, sem prejuízo das vedações previstas no art. 27 deste Anexo Normativo IV;

VI – a possibilidade de aplicação de recursos em sociedades em recuperação;



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

www.cvm.gov.br

VII – a possibilidade de aquisição de ativos no exterior e, se for o caso, o limite de exposição a tais ativos em função do capital subscrito, sem prejuízo do limite máximo de 33% (trinta e três por cento) do capital subscrito para as classes de cotas destinadas ao público em geral;

VIII – a possibilidade de a classe ficar exposta a risco de capital e, se for o caso, indicação do limite de exposição máxima, sob a forma de percentual do capital subscrito;

IX – o tratamento a ser dado aos rendimentos oriundos dos ativos da carteira, incluídos, mas não limitados aos dividendos e juros sobre capital próprio, e a forma de distribuição ou reinvestimento dos rendimentos;

X – sem prejuízo do § 1º do art. 8º, a forma pela qual a classe de cotas, por intermédio do gestor, deve participar do processo decisório das sociedades investidas, estabelecendo de modo preciso e claro, no mínimo, se a classe tem como política exercer ou não influência significativa na definição da estratégia e na gestão das sociedades investidas;

XI – a periodicidade e a forma de divulgação, aos cotistas, de análises que permitam acompanhar os investimentos realizados, objetivos alcançados e expectativas de performance;

XII – as possibilidades de amortização de cotas, com as respectivas condições;

XIII – a possibilidade de utilização de bens e direitos na integralização e amortização de cotas, bem como na liquidação da classe de cotas, com o estabelecimento de critérios detalhados e específicos para a adoção desses procedimentos, sem prejuízo do disposto no art. 11, §§ 1º a 3º, deste Anexo Normativo IV;

XIV – as condições para eventuais prorrogações do prazo de duração, caso o prazo seja determinado;

XV – o modo de convocação, as competências, os quóruns de instalação e de deliberação da assembleia de cotistas, observadas as regras previstas no Capítulo VI da parte geral da Resolução e no Capítulo V deste Anexo Normativo IV;

XVI – o número máximo de representantes dos cotistas a serem eleitos pela assembleia de cotistas e o respectivo prazo de mandato, o qual não pode ser inferior a 1 (um) ano, ressalvado o disposto no parágrafo único do art. 19 deste Anexo Normativo IV;

XVII – a taxa máxima de custódia, expressa em percentual anual do patrimônio líquido da classe de cotas (base 252 dias);

XVIII – a taxa de performance, se houver;



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

www.cvm.gov.br

XIX – os limites para as despesas inerentes à constituição, fusão, incorporação, cisão, transformação ou liquidação da classe de cotas; e

XX – os limites para as despesas com contratação de terceiros para prestar serviços legais, fiscais, contábeis e de consultoria especializada.

§ 1º Caso o fundo conte com diferentes classes de cotas, as matérias previstas nos incisos do *caput* devem ser disciplinadas no anexo descritivo da classe a que se referirem, assim como no apêndice da subclasse de cotas a que se referirem, conforme o caso.

§ 2º A política de investimentos deve indicar os ativos que podem compor a carteira da classe de cotas, nos termos do art. 6º deste Anexo Normativo IV, inclusive no que se refere à possibilidade de realização de AFAC.

§ 3º Caso a classe de cotas seja destinada ao público em geral, sua política de investimentos deve definir, em função de um percentual do capital subscrito, os limites de concentração por emissor e por modalidade de ativo.

CAPÍTULO V – CARTEIRA DE ATIVOS

Seção I – Ativos Elegíveis

Art. 6º A classe de cotas deve manter, no mínimo, 90% (noventa por cento) de seu patrimônio líquido aplicado nas seguintes modalidades de ativo:

I – ações, bônus de subscrição, debêntures simples, notas comerciais e outros títulos e valores mobiliários conversíveis ou permutáveis em ações de emissão de companhias, abertas ou fechadas;

II – títulos, contratos e valores mobiliários representativos de crédito ou participação em sociedades limitadas;

III – direitos creditórios cedidos por sociedades nas quais a classe de cotas já possua investimento em ações;

IV – cotas de outros FIP;

V – cotas de Fundos de Investimento em Ações – Mercado de Acesso; e

VI – instrumentos derivativos.

§ 1º A classe de cotas pode efetivar seus investimentos nas sociedades e companhias investidas por meio de qualquer instrumento que lhe confira o direito de adquirir participação societária, independente do momento do efetivo aporte de capital na investida.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

www.cvm.gov.br

§ 2º A classe de cotas pode manter parcela do seu patrimônio permanentemente aplicada em cotas de fundos de investimento ou títulos de renda fixa, para atender suas necessidades de liquidez.

§ 3º A classe de cotas pode realizar AFAC nas companhias investidas, desde que:

I – possua investimento em ações da companhia investida na data da realização do AFAC;

II – a possibilidade esteja expressamente prevista no seu regulamento, incluindo o limite do capital subscrito da classe que poderá ser utilizado para a realização de AFAC;

III – seja vedada qualquer forma de arrendimento do AFAC por parte da classe investidora; e

IV – o AFAC seja convertido em aumento de capital da companhia investida em até 12 (doze) meses.

§ 4º O limite estabelecido no *caput* não é aplicável durante o prazo de aplicação dos recursos, a partir de cada evento de integralização de cotas previstos no compromisso de investimento.

§ 5º Para fins de verificação do enquadramento da carteira de ativos ao limite previsto no *caput*, devem ser somados à carteira os valores:

I – destinados ao pagamento de despesas da classe, desde que limitados a 5% (cinco por cento) do capital subscrito;

II – decorrentes de operações de desinvestimento:

a) no período entre a data do efetivo recebimento dos recursos e o último dia útil do 2º mês subsequente a tal recebimento, nos casos em que ocorra o reinvestimento dos recursos em ativos previstos no art. 6º deste Anexo Normativo IV;

b) no período entre a data do efetivo recebimento dos recursos e o último dia útil do mês subsequente a tal recebimento, nos casos em que não ocorra o reinvestimento dos recursos em ativos previstos no art. 6º deste Anexo Normativo IV; ou

c) enquanto vinculados a garantias dadas ao comprador do ativo desinvestido.

III – a receber que sejam decorrentes da alienação a prazo dos ativos previstos no art. 6º deste Anexo Normativo IV; e

IV – aplicados em títulos públicos com o objetivo de constituição de garantia a contratos de financiamento de projetos de infraestrutura junto a instituições financeiras.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

www.cvm.gov.br

§ 6º Caso a carteira de ativos fique desenquadrada por período superior ao prazo de aplicação dos recursos, o gestor deve, em até 10 (dez) dias úteis contados do término do prazo para aplicação dos recursos:

I – reenquadrar a carteira; ou

II – solicitar ao administrador a devolução dos valores que ultrapassem o limite estabelecido aos cotistas que tiverem integralizado a última chamada de capital, sem qualquer rendimento, na proporção por eles integralizada.

§ 7º As classes de infraestrutura e de PD&I possuem o prazo de 24 (vinte e quatro) meses para reverter desenquadramento passivo decorrente do encerramento de projeto que tenha sido investido, devendo se reenquadrar no nível mínimo de investimento estabelecido no *caput*.

§ 8º As classes investidoras são obrigadas a consolidar as aplicações das classes investidas para fins de apuração dos limites de exposição por emissor, modalidade de ativo e investimento no exterior, exceto as aplicações em cotas de classes geridas por terceiros não ligados ao administrador ou ao gestor da classe investidora.

§ 9º Caso o regulamento admita a possibilidade de aplicação de recursos em sociedades em recuperação, a denominação da classe de cotas deve conter o sufixo “Recuperação”, sem prejuízo da utilização de outros sufixos que sejam requeridos.

Art. 7º Os ativos adquiridos no exterior devem possuir a mesma natureza econômica dos ativos referidos no art. 6º deste Anexo Normativo IV.

§ 1º Para os fins deste Anexo Normativo IV, considera-se ativo no exterior quando seu emissor tiver sede no exterior.

§ 2º A aquisição de ativos no exterior pode ser realizada de forma indireta, por meio de outros fundos ou entidades de investimento no exterior, independentemente da forma ou natureza jurídica desses veículos.

Seção II – Sociedades Investidas

Art. 8º A classe de cotas deve participar do processo decisório de suas sociedades investidas, exceto as classes de investimento em cotas.

§ 1º Sem prejuízo do requisito previsto no § 2º deste artigo, fica dispensada a participação no processo decisório da sociedade investida quando:

I – a sociedade investida for uma sociedade empresária de pequeno porte;



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

www.cvm.gov.br

II – o investimento represente parcela inferior a 15% (quinze por cento) do capital social da sociedade investida; ou

III – a classe se encontre em processo de desinvestimento da sociedade e:

a) o valor contábil do investimento tenha sido reduzido a zero;

b) a oferta pública de distribuição inicial de ações da companhia investida tenha sido encerrada, ainda que a classe de cotas mantenha participação acionária; ou

c) tenha sido alienado o controle da sociedade investida, ainda que a classe de cotas mantenha participação acionária.

§ 2º As classes de infraestrutura e de PD&I devem participar dos processos decisórios das sociedades investidas, assim como exercer efetiva influência na definição de suas políticas estratégicas e gestão, notadamente por meio da indicação de membros do Conselho de Administração, pela detenção de ações que integrem bloco de controle, pela celebração de acordo de acionistas ou pela celebração de ajuste de natureza diversa ou adoção de procedimento que assegure à classe participação e influência.

§ 3º A participação da classe no processo decisório da sociedade investida no exterior deve ser assegurada pelo gestor do FIP no Brasil e pode ocorrer por meio do administrador ou gestor do veículo utilizado para realização do investimento no exterior.

Art. 9º As companhias fechadas investidas pela classe de cotas devem observar as seguintes práticas de governança:

I – proibição de emissão de partes beneficiárias e inexistência desses títulos em circulação;

II – disponibilização para os acionistas de contratos com partes relacionadas, acordos de acionistas e programas de opções de aquisição de ações ou outros valores mobiliários de emissão da companhia;

III – adesão à câmara de arbitragem para resolução de conflitos societários; e

IV – auditoria anual de suas demonstrações contábeis por auditores independentes registrados na CVM.

§ 1º As práticas de governança previstas nos incisos do *caput* não constituem requisitos para o investimento em sociedades empresárias de pequeno porte, desde que a sociedade investida não seja controlada, direta ou indiretamente, por sociedade ou grupo de sociedades, de fato ou de direito, que apresente ativo total superior a R\$ 200.000.000,00 (duzentos milhões de reais) ou receita bruta anual



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

www.cvm.gov.br

superior a R\$ 300.000.000,00 (trezentos milhões de reais) no encerramento do exercício social imediatamente anterior ao primeiro aporte da classe.

§ 2º Caso a classe de cotas não seja qualificada como entidade de investimento, nos termos da regulamentação contábil específica, as sociedades empresárias de pequeno porte devem ter suas demonstrações contábeis anuais auditadas por auditores independentes registrados na CVM, não se aplicando a dispensa desse requisito.

§ 3º A prática de governança prevista no inciso III do *caput* não constitui requisito para o investimento em companhias de menor porte, desde que a companhia investida não seja controlada, direta ou indiretamente, por sociedade ou grupo de sociedades, de fato ou de direito, que apresente ativo total superior a R\$ 400.000.000,00 (quatrocentos milhões de reais) ou receita bruta anual superior a R\$ 500.000.000,00 (quinhentos milhões de reais), no encerramento do exercício social imediatamente anterior ao primeiro aporte da classe.

§ 4º A receita bruta anual referida nos §§ 1º e 3º deve ser apurada com base nas demonstrações contábeis consolidadas do emissor.

§ 5º Os requisitos previstos nos §§ 1º e 3º para dispensar as sociedades investidas das práticas de governança, relacionados ao controle da investida, não são requeridos quando a investida for controlada por outra classe de cotas de FIP, desde que as demonstrações contábeis dessa classe não sejam consolidadas nas demonstrações contábeis de qualquer de seus cotistas.

§ 6º Caso a classe de cotas detenha, direta ou indiretamente, o controle de sociedade empresária de pequeno porte e a receita bruta anual da sociedade investida ultrapasse o limite de R\$ 40.000.000,00 (quarenta milhões de reais), o gestor deve implementar as práticas de governança dispostas no *caput*, em até 24 (vinte e quatro) meses contados do fim do exercício social no qual o limite foi ultrapassado, sem prejuízo da dispensa de adesão à câmara de arbitragem para resolução de conflitos societários, conforme prevista no § 3º;

§ 7º Caso a classe de cotas detenha, direta ou indiretamente, o controle de companhia de menor porte e a receita bruta anual da companhia investida ultrapasse o limite de R\$ 500.000.000,00 (quinhentos milhões de reais), o gestor deve implementar as práticas de governança dispostas no *caput*, em até 24 (vinte e quatro) meses contados do fim do exercício social no qual o limite foi ultrapassado;

§ 8º Caso a classe de cotas não detenha o controle da companhia de menor porte e a receita bruta anual da companhia investida ultrapasse o limite de R\$ 500.000.000,00 (quinhentos milhões de



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

www.cvm.gov.br

reais), o gestor deve envidar seus melhores esforços para que a companhia investida adote as práticas de governança dispostas no *caput*.

§ 9º As práticas de governança previstas no *caput* devem ser cumpridas pelas sociedades investidas no exterior, ainda que efetuadas as adaptações necessárias, decorrentes da regulamentação do país onde se localiza o investimento.

CAPÍTULO VI – COTAS

Seção I – Distribuição

Art. 10. A distribuição de cotas para o público em geral depende do cumprimento, cumulativo, dos seguintes requisitos:

I – o regulamento deve:

a) vedar expressamente:

1. as chamadas de capital previstas no art. 30, parágrafo único, da parte geral da Resolução; e
2. a exposição da classe a risco de capital;

b) limitar a responsabilidade dos cotistas aos valores por eles subscritos; e

c) estabelecer limites de concentração por emissor e por modalidade de ativo, em função de um percentual do capital subscrito;

II – a aplicação em ativos no exterior fica limitada a no máximo 33% (trinta e três por cento) do capital subscrito da classe de cotas;

III – o cálculo e a cobrança da taxa de performance da classe ou subclasse de cotas destinada ao público em geral devem observar a disciplina conferida à matéria no Anexo Normativo I;

IV – a taxa de performance ou qualquer outra remuneração baseada na rentabilidade da classe ou subclasse de cotas somente pode ser recebida pelo prestador de serviços quando da distribuição de rendimentos aos cotistas;

V – as cotas devem ser admitidas à negociação em mercado organizado e contar com serviços de formador de mercado que mantenha ofertas de compra e venda de forma regular e contínua ao longo de todas as sessões do mercado organizado em que os ativos estejam admitidos à negociação; e

VI – fica vedada a aquisição de ativos de emissão de sociedades em recuperação, exceto no caso de o investimento ocorrer no âmbito de recuperação de sociedade investida.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

www.cvm.gov.br

Seção II – Subscrição e Integralização

Art. 11. A subscrição e a integralização de cotas devem atender aos termos e condições estipulados no regulamento.

§ 1º Admite-se a integralização de cotas somente com os ativos referidos no art. 6º deste Anexo Normativo IV.

§ 2º Os ativos utilizados na integralização de cotas devem ser avaliados a valor justo pelo gestor ou por laudo de avaliação elaborado por empresa especializada independente, observada, em ambos os casos, a norma contábil da CVM sobre mensuração dos ativos a valor justo.

§ 3º A integralização de cotas em ativos de emissão de sociedade em recuperação ou cedidos por sociedade em recuperação requer que os ativos estejam vinculados ao processo de recuperação ou reestruturação da companhia investida.

Art. 12. Na hipótese de o regulamento vedar expressamente sua transferência ou negociação em mercado secundário, as cotas ficam dispensadas do registro escritural previsto no art. 15 da parte geral da Resolução, sendo a sua propriedade presumida pelo registro do cotista no livro de “Registro de Cotas Nominativas” ou da conta de depósito das cotas aberta em nome do cotista, mantidos sob o controle do administrador.

Seção III – Oferta Pública de Aquisição de Cotas

Art. 13. As ofertas públicas voluntárias que visem à aquisição de parte ou da totalidade das cotas de uma classe de cotas devem obedecer às regras e procedimentos operacionais estabelecidos pela entidade administradora do mercado organizado em que as cotas estejam admitidas à negociação.

CAPÍTULO VII – ASSEMBLEIA DE COTISTAS

Seção I – Competência

Art. 14. Em acréscimo às matérias previstas no art. 70 da parte geral da Resolução, compete privativamente à assembleia de cotistas deliberar sobre:

I – o afastamento das vedações previstas no art. 27 deste Anexo Normativo IV;

II – a contratação de parte relacionada a prestador de serviço essencial para o exercício da função de formador de mercado das cotas;



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

www.cvm.gov.br

III – a eleição e a destituição de representante dos cotistas, a fixação de sua remuneração, se houver, e a aprovação do valor máximo das despesas que poderão ser incorridas no exercício de sua atividade; e

IV – o pagamento de encargos não previstos no art. 117 da parte geral da Resolução e no art. 29 deste Anexo Normativo IV.

§ 1º O regulamento pode estabelecer outras matérias de competência da assembleia de cotistas.

§ 2º Caso a classe possua subclasses de cotas, somente a subclasse destinada ao público em geral pode deliberar acerca da matéria prevista no inciso I do *caput*.

Seção II – Convocação

Art. 15. A assembleia de cotistas também pode ser convocada diretamente por cotistas que detenham, no mínimo, 5% (cinco por cento) das cotas emitidas pela classe ou pelo representante dos cotistas, observados os requisitos estabelecidos no regulamento, cabendo ao administrador efetivar a convocação.

§ 1º Por ocasião da assembleia ordinária, titulares de, no mínimo, 3% (três por cento) das cotas emitidas ou representante dos cotistas podem solicitar, por meio de requerimento escrito encaminhado ao administrador, a inclusão de matérias na ordem do dia da assembleia, que passa a ser ordinária e extraordinária.

§ 2º O pedido de que trata o § 1º deve vir acompanhado de eventuais documentos necessários ao exercício do direito de voto e deve ser encaminhado em até 10 (dez) dias contados da data de convocação da assembleia ordinária.

§ 3º O percentual de que trata o § 1º deve ser calculado com base nas participações constantes do registro de cotistas na data de convocação da assembleia.

Art. 16. O administrador deve disponibilizar, na mesma data da convocação, todas as informações e documentos necessários ao exercício informado do direito de voto em assembleias:

I – em sua página na rede mundial de computadores;

II – na página da CVM na rede mundial de computadores, por meio de sistema eletrônico disponível na rede ou de sistema eletrônico disponibilizado por entidade que tenha formalizado convênio ou instrumento congêneres com a CVM para esse fim; e

III – na página da entidade administradora do mercado organizado em que as cotas sejam admitidas à negociação, se houver.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

www.cvm.gov.br

§ 1º Sempre que a assembleia for convocada para eleger representante dos cotistas, as informações de que trata o *caput* incluem:

I – declaração dos candidatos de que atendem os requisitos previstos no art. 21 deste Anexo Normativo IV; e

II – nomes dos candidatos e páginas na rede mundial de computadores onde possam ser encontradas informações que permitam aos cotistas deliberar de modo fundamentado sobre sua indicação.

§ 2º Caso os cotistas ou o representante dos cotistas utilizem a prerrogativa do § 1º do art. 15 deste Anexo Normativo IV, o administrador deve divulgar, pelos meios referidos nos incisos I a III do *caput*, no prazo de 5 (cinco) dias úteis, contados do encerramento do prazo previsto no § 2º do referido art. 15, o pedido de inclusão de matéria na pauta, bem como os documentos encaminhados pelos solicitantes.

Seção III – Deliberação

Art. 17. Sem prejuízo de o regulamento poder estabelecer outras matérias sujeitas a quórum qualificado, dependem da aprovação de cotistas que representem metade, no mínimo, das cotas subscritas, se maior quórum não for fixado no regulamento, as deliberações relativas às matérias previstas nos arts. 70, incisos II a V, da parte geral da Resolução, e art. 14, incisos I, II e IV, deste Anexo Normativo IV.

Parágrafo único. Caso o regulamento não preveja que a gestão da carteira alcança a utilização de ativos na prestação de fiança, aval, aceite ou qualquer outra forma de retenção de risco, nos termos do art. 86, § 1º, da parte geral da Resolução, a medida depende da aprovação de cotistas que representem, no mínimo, 2/3 (dois terços) das cotas subscritas.

Art. 18. O cotista deve exercer o direito de voto no interesse da classe de cotas.

Art. 19. A eleição de representante dos cotistas pode ser aprovada pela maioria dos cotistas presentes e que representem, no mínimo:

I – 3% (três por cento) do total de cotas emitidas, quando a classe tiver mais de 100 (cem) cotistas;
ou

II – 5% (cinco por cento) do total de cotas emitidas, quando a classe tiver até 100 (cem) cotistas.

Parágrafo único. Salvo disposição contrária em regulamento, caso eleitos mais de um representante, os representantes dos cotistas devem ser eleitos com prazo de mandato unificado, a se



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

www.cvm.gov.br

encerrar na próxima assembleia de cotistas que deliberar sobre as demonstrações contábeis da classe de cotas, sendo permitida a reeleição.

Art. 20. 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 sobre a respectiva parcela subscrita e não integralizada, podendo o regulamento impor penalidades adicionais, incluindo o impedimento a voto sobre a totalidade das cotas integralizadas.

Seção IV – Representação dos Cotistas

Art. 21. Somente pode exercer a função de representante dos cotistas, pessoa natural ou jurídica, que atenda aos seguintes requisitos:

I – ser cotista da classe de cotas;

II – não exercer cargo ou função em prestador de serviço essencial e sociedades de seu grupo econômico, ou prestar-lhes serviços de qualquer natureza;

III – não exercer cargo ou função em prestador de serviços da classe de cotas;

IV – não atuar na administração ou gestão de outros fundos de investimento;

V – não estar em conflito de interesses com a classe de cotas; e

VI – não estar impedido por lei ou ter sido condenado por crime falimentar, de prevaricação, peita ou suborno, concussão, peculato, contra a economia popular, a fé pública ou a propriedade, ou a pena criminal que vede, ainda que temporariamente, o acesso a cargos públicos; nem ter sido condenado a pena de suspensão ou inabilitação temporária aplicada pela CVM.

Parágrafo único. Cabe ao representante dos cotistas informar ao administrador e aos cotistas a superveniência de circunstâncias que possam impedi-lo de exercer a sua função.

Art. 22. Compete ao representante dos cotistas:

I – fiscalizar os atos dos prestadores de serviços essenciais e verificar o cumprimento de suas obrigações junto a classe de cotas;

II – emitir relatório contendo opinião sobre as propostas a serem submetidas à assembleia de cotistas relativas à:

a) emissão de novas cotas, exceto se aprovada nos termos do inciso VII do § 2º do art. 48 da parte geral da Resolução; e

b) transformação, incorporação, fusão ou cisão;



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

www.cvm.gov.br

III – denunciar ao administrador por meio de relatório e, se este não tomar as providências necessárias para a proteção dos interesses da classe de cotas, à assembleia de cotistas que seja convocada para esse fim, os erros, fraudes ou crimes de que tiver conhecimento, e sugerir providências;

IV – examinar os estudos e análises referidos no art. 26, inciso I, deste Anexo Normativo IV, e sobre eles opinar por meio de relatório, a ser encaminhado ao administrador em até 30 (trinta) dias úteis, contados do recebimento do material;

V – anualmente, encaminhar ao administrador relatório que contenha, no mínimo:

a) descrição das atividades desempenhadas no exercício findo;

b) indicação da quantidade de cotas detidas, por subclasse, se for o caso;

c) despesas incorridas no exercício de suas atividades; e

d) opinião sobre as demonstrações contábeis anuais da classe de cotas, fazendo constar do seu parecer as informações complementares que julgar necessárias ou úteis à deliberação da assembleia;

e

VI – exercer suas atribuições durante a liquidação da classe de cotas.

§ 1º O representante dos cotistas pode solicitar ao administrador esclarecimentos ou informações, desde que relativas à sua função.

§ 2º O representante dos cotistas deve apresentar à assembleia de cotistas seu relatório referido no inciso II do *caput*, sem prejuízo da eventual prévia disponibilização do relatório aos cotistas e prestadores de serviços eventuais.

§ 3º O administrador deve encaminhar as demonstrações contábeis anuais da classe de cotas ao representante dos cotistas em até 120 (cento e vinte) dias úteis, contados do encerramento do exercício social.

§ 4º O representante dos cotistas deve encaminhar seu relatório anual ao administrador em até 15 (quinze) dias úteis, contados do recebimento das demonstrações contábeis anuais.

§ 5º O representante dos cotistas deve encaminhar ao administrador seus relatórios sobre os estudos e análises referidos no inciso I do art. 26 deste Anexo Normativo IV em até 30 (trinta) dias úteis, contados do recebimento do material.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

www.cvm.gov.br

§ 6º Os relatórios, individuais ou conjuntos, dos representantes dos cotistas podem ser apresentados e lidos na assembleia, independentemente de publicação, e ainda que a matéria não conste da ordem do dia.

Art. 23. O representante dos cotistas deve exercer suas funções no exclusivo interesse da classe de cotas, atuando com boa fé, transparência, diligência e lealdade em relação à classe de cotas e aos cotistas.

Art. 24. A função de representante dos cotistas é indelegável.

CAPÍTULO VIII – PRESTAÇÃO DE SERVIÇOS

Seção I – Obrigações

Art. 25. Em acréscimo às obrigações dispostas no art. 104 da parte geral da Resolução, cabe ao administrador:

I – receber dividendos, bonificações e quaisquer outros rendimentos ou valores atribuídos à classe de cotas;

II – manter os títulos e valores mobiliários integrantes da carteira de ativos custodiados em instituição custodiante autorizada ao exercício da atividade pela CVM;

III – diligenciar para que sejam mantidos, às suas expensas, atualizados e em perfeita ordem, os relatórios dos representantes dos cotistas; e

IV – verificar, após a realização das operações pelo gestor, a observância da carteira de ativos aos limites de exposição previstos no Regulamento e, se for o caso, de exposição ao risco de capital, devendo informar ao gestor e à CVM sobre eventual desenquadramento, até o final do dia seguinte à data da verificação.

§ 1º Fica dispensada a contratação do serviço de custódia para os investimentos em:

I – ações, bônus de subscrição, debêntures não conversíveis ou outros títulos e valores mobiliários conversíveis ou permutáveis em ações de emissão de companhias fechadas;

II – títulos ou valores mobiliários representativos de participação em sociedades limitadas; e

III – ativos de gestão de caixa e liquidez, conforme referidos no § 2º do art. 6º deste Anexo Normativo IV, desde que o ativo esteja registrado em sistema de registro de ativos financeiros e valores mobiliários ou depositados em depositário central.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

www.cvm.gov.br

§ 2º Para utilizar as dispensas referidas nos incisos I e II do § 1º, o administrador deve assegurar a adequada salvaguarda desses ativos, o que inclui a realização das seguintes atividades:

I – receber, verificar e fazer a guarda da documentação que evidencia e comprova a existência do lastro dos ativos;

II – diligenciar para que seja mantida, às suas expensas, atualizada e em perfeita ordem a documentação comprobatória dos ativos; e

III – cobrar e receber, em nome da classe de cotas, rendas e quaisquer outros pagamentos referentes aos ativos custodiados.

Art. 26. Em acréscimo às obrigações dispostas no art. 105 da parte geral da Resolução, cabe ao gestor:

I – fornecer aos cotistas, conforme conteúdo e periodicidade previstos no regulamento, atualizações periódicas dos estudos e análises que permitam o acompanhamento dos investimentos realizados, objetivos alcançados e perspectivas de retorno financeiro;

II – firmar os acordos de acionistas em sociedades investidas;

III – participar do processo decisório das sociedades investidas, nos termos do art. 8º deste Anexo Normativo IV;

IV – diligenciar para que sejam mantidos atualizados e em perfeita ordem, às suas expensas, os livros de atas de reuniões dos conselhos consultivos, comitês técnicos e de investimentos; e

V – no que se refere às aplicações em valores mobiliários que tenham sido emitidos por meio de plataforma eletrônica de investimento participativo, se certificar de que:

a) as informações disponíveis sobre a emissão de valores mobiliários permitem uma decisão refletida de investimento; e

b) as informações a serem periodicamente fornecidas pelo emissor à plataforma eletrônica sejam suficientes e em uma periodicidade adequada para que o investimento possa ser acompanhado e avaliado a valor justo.

§ 1º A contratação de parte relacionada a prestador de serviço essencial para o exercício da função de formador de mercado das cotas deve ser submetida à prévia aprovação da assembleia de cotistas.

§ 2º Caso a cota esteja admitida à negociação em mercado organizado, o material referido no inciso I deve ser simultaneamente disponibilizado por meio da página eletrônica do fundo na rede



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

www.cvm.gov.br

mundial de computadores, de livre acesso, assim como encaminhado para a entidade administradora do mercado organizado.

Seção II – Vedações

Art. 27. Caso a classe de cotas seja destinada ao público em geral, em acréscimo às vedações previstas no art. 101 da parte geral da Resolução, ficam vedadas:

I – a aplicação de recursos em sociedades nas quais participem:

a) o administrador, o gestor, os membros de comitês ou conselhos, o representante dos cotistas, cotistas titulares de cotas representativas de 5% (cinco por cento) do patrimônio da classe investidora, seus sócios e cônjuges, individualmente ou em conjunto, com porcentagem superior a 10% (dez por cento) do capital social votante ou total da sociedade investida; ou

b) qualquer pessoa mencionada na alínea “a” que:

1. esteja envolvida, direta ou indiretamente, na estruturação financeira da operação de emissão de valores mobiliários a serem subscritos, inclusive na condição de agente de colocação, coordenação ou garantidor da emissão; ou

2. faça parte de conselhos de administração, consultivo ou fiscal da sociedade a ser investida, antes do primeiro investimento por parte da classe investidora; e

II – a realização de operações em que a classe de cotas figure como contraparte das pessoas mencionadas no inciso I do *caput*, bem como de outra classe ou de carteira de valores mobiliários gerida por prestador de serviço essencial.

Parágrafo único. A vedação disposta no inciso II do *caput* não se aplica quando o prestador de serviço essencial atuar com a finalidade exclusiva de realizar a gestão de caixa e liquidez da classe investidora.

Art. 28. É vedada a aplicação de recursos em sociedades em recuperação no exterior e assemelhadas, exceto para classes exclusivamente destinadas a investidores profissionais.

CAPÍTULO IX – ENCARGOS

Art. 29. Em acréscimo aos encargos dispostos no art. 117 da parte geral da Resolução, o regulamento pode prever como encargos as seguintes despesas:

I – taxa de performance;

II – taxa máxima de custódia;



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

www.cvm.gov.br

- III – encargos com empréstimos e financiamentos contraídos em nome da classe de cotas;
- IV – prêmios de seguro;
- V – inerentes à constituição, fusão, incorporação, cisão, transformação ou liquidação;
- VI – inerentes ao funcionamento de comitês ou conselhos;
- VII – relacionadas à atividade de representação dos cotista; e
- VIII – contratação de terceiros para prestar serviços legais, fiscais, contábeis e de consultoria especializada.

CAPÍTULO X – DIVULGAÇÃO DE INFORMAÇÕES

Seção I – Informações Periódicas

Art. 30. O administrador deve enviar aos cotistas, à entidade administradora do mercado organizado em que as cotas estejam admitidas à negociação, se for o caso, e à CVM, por meio de sistema disponível na rede mundial de computadores, as seguintes informações:

I – semestralmente, em até 90 (noventa) dias úteis após o encerramento do semestre a que se referir, a composição da carteira de ativos, elaborada nos termos do Suplemento R;

II – anualmente, em até 10 (dez) dias úteis após o encerramento do quadrimestre civil a que se referirem, as informações referidas no Suplemento L;

III – anualmente, em até 40 (quarenta) dias úteis após o encerramento do exercício social a que se referirem, informações das classes de PD&I sobre aplicações de recursos em empresas de base tecnológica, elaboradas nos termos do Suplemento S;

IV – anualmente, em até 90 (noventa) dias úteis após o encerramento do exercício social a que se referirem, as demonstrações contábeis do fundo e, caso existentes, de suas classes de cotas, acompanhadas dos pareceres de auditoria independente;

V – anualmente, o relatório anual dos representantes dos cotistas, tão logo o receba;

VI – no mesmo dia de sua convocação, edital de convocação e outros documentos relativos a assembleias de cotistas, incluindo, mas não se limitando aos relatórios do representante dos cotistas, conforme previstos nos incisos II e III do art. 22 deste Anexo Normativo IV; e

VII – em até 8 (oito) dias úteis após a realização da assembleia de cotistas, sua ata; e



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

www.cvm.gov.br

VIII – em até 2 (dois) dias úteis, contados de seu recebimento, os relatórios dos representantes dos cotistas sobre estudos e análises do gestor, conforme referidos no inciso I do art. 26 deste Anexo Normativo IV.

Parágrafo único. A informação semestral referida no inciso I do *caput* deve ser enviada à CVM com base no exercício social do fundo.

Art. 31. O administrador é o responsável pela elaboração e divulgação das demonstrações contábeis, devendo definir a classificação contábil da classe de cotas entre entidade ou não de investimento, assim como efetuar o adequado reconhecimento, mensuração e divulgação do valor dos investimentos, conforme previsto na regulamentação específica.

§ 1º O administrador, sem se eximir de suas responsabilidades pela elaboração das demonstrações contábeis, pode utilizar informações de terceiros para efetuar a classificação contábil da classe de cotas ou, ainda, para determinar o valor justo dos seus investimentos.

§ 2º Ao utilizar informações de terceiros, nos termos do § 1º, o administrador deve, por meio de esforços razoáveis e no âmbito do seu dever de diligência, obter o conforto necessário sobre a adequação de tais informações obtidas.

§ 3º Caso o gestor participe na avaliação dos investimentos a valor justo, as seguintes regras devem ser observadas:

I – o gestor deve possuir metodologia de avaliação estabelecida com base em critérios consistentes e passíveis de verificação;

II – a remuneração do gestor não pode considerar o resultado do ajuste a valor justo dos investimentos ainda não alienados; e

III – a taxa de performance, ou qualquer outro tipo de remuneração de desempenho baseada na rentabilidade da classe de cotas somente pode ser recebida quando da distribuição de rendimentos aos cotistas.

§ 4º As regras dispostas no § 3º alcançam a integralização de cotas em ativos, na hipótese de o valor justo dos ativos ter sido atribuído pelo gestor.

§ 5º Caso a classe de PD&I tenha como cotista empresa de desenvolvimento ou produção de bens e serviços de tecnologias da informação e comunicação que seja beneficiária de incentivos fiscais previstos na Lei nº 8.248, de 1991, suas demonstrações contábeis anuais devem conter nota explicativa específica sobre a observância da classe à regulamentação do Ministério da Ciência, Tecnologia e Inovação, no que se refere à aplicação de recursos da classe em empresas de base tecnológica.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

www.cvm.gov.br

Seção II – Informações Eventuais

Art. 32. Em acréscimo à divulgação de fato relevante, conforme prevista no art. 64 da parte geral da Resolução, na ocorrência de alteração no valor justo dos investimentos, que impacte materialmente o patrimônio líquido da classe de cotas, e do correspondente reconhecimento contábil dessa alteração, no caso de a classe ser qualificada como entidade de investimento, o administrador deve:

I – disponibilizar aos cotistas, à CVM e, se for o caso, à entidade administradora do mercado organizado em que as cotas estejam admitidas à negociação, em até 5 (cinco) dias úteis após a data do reconhecimento contábil:

- a) os efeitos da nova avaliação do valor justo sobre o resultado do exercício; e
- b) o patrimônio líquido apurado de forma intermediária; e

II – elaborar as demonstrações contábeis da classe de cotas para o período compreendido entre a data de início do exercício e a respectiva data do reconhecimento contábil dos efeitos da nova avaliação do valor justo, caso:

- a) sejam emitidas novas cotas da mesma classe até 10 (dez) meses após o reconhecimento contábil dos efeitos da nova avaliação; ou
- b) cotas da mesma classe estejam admitidas à negociação em mercado organizado.

§ 1º As demonstrações contábeis referidas no inciso II do *caput* devem ser auditadas por auditores independentes registrados na CVM e enviadas aos cotistas e à CVM em até 60 (sessenta) dias úteis após a data do reconhecimento contábil dos efeitos da nova mensuração.

§ 2º Fica dispensada a elaboração das demonstrações contábeis referidas no inciso II do *caput* quando a data do reconhecimento contábil dos efeitos da nova avaliação do valor justo ocorrer no período de 2 (dois) meses anteriores à data de encerramento do exercício social.

Art. 33. Caso as cotas sejam admitidas à negociação em mercado organizado e ocorram investimentos ou desinvestimentos que alterem o conteúdo do Suplemento R, a versão atualizada do documento deve ser imediatamente encaminhada à CVM, aos cotistas e à entidade administradora do mercado organizado em que as cotas estejam admitidas à negociação.

CAPÍTULO XI – PENALIDADES E MULTA COMINATÓRIA

Art. 34. Em acréscimo às condutas previstas no art. 131 da parte geral da Resolução, considera-se infração grave:



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

www.cvm.gov.br

I – a não observância da carteira de ativos ao limite máximo de aplicação de recursos no exterior, conforme previsto no art. 5º, inciso VII, deste Anexo Normativo IV;

II – a não observância da carteira de ativos ao limite máximo de exposição ao risco de capital, conforme previstos no Regulamento, nos termos do art. 5º, inciso VIII, deste Anexo Normativo IV;

III – a não observância da carteira de ativos aos limites máximos de exposição por modalidade de ativo, conforme previstos no Regulamento, nos termos do art. 5º, § 3º, deste Anexo Normativo IV;

IV – a não observância da carteira de ativos ao limite mínimo de aplicação de recursos previsto no *caput* do art. 6º deste Anexo Normativo IV;

V – a aplicação de recursos em companhias fechadas que não observem as práticas de governança previstas no art. 9º deste Anexo Normativo IV;

VI – a oferta de cotas para o público em geral ocorrer em desacordo com o disposto no art. 10 deste Anexo Normativo IV;

VII – a não participação do gestor no processo decisório das sociedades investidas, conforme prevista no art. 26, inciso III, deste Anexo Normativo IV; e

VIII – praticar os atos vedados nos arts. 27 e 28 deste Anexo Normativo IV.

§ 1º O gestor não está sujeito às penalidades aplicáveis pelo descumprimento dos limites de exposição da carteira de ativos quando o descumprimento for causado por desenquadramento passivo, decorrente de fatos alheios à sua vontade, que causem alterações imprevisíveis e significativas no patrimônio líquido ou nas condições gerais do mercado de atuação da classe de cotas.

§ 2º O disposto no § 1º não exime o gestor de adotar as medidas previstas nos §§ 6º e 7º do art. 7º deste Anexo Normativo IV.

CAPÍTULO XII – DISPOSIÇÕES TRANSITÓRIAS

Art. 35. As companhias investidas pelos Fundos Mútuos de Investimento em Empresas Emergentes emissoras de ativos que ainda integram a carteira dos FIP poderão receber novos aportes e estão dispensadas de observar o cumprimento do disposto no art. 9º deste Anexo Normativo IV, exceto quanto ao disposto em seu inciso IV.

Parágrafo único. As classes de investimento em cotas originárias dos Fundos Mútuos de Investimento em Empresas Emergentes não podem ter o seu prazo de duração prorrogado enquanto adotarem a dispensa prevista no *caput*.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

www.cvm.gov.br

Art. 36. O limite de que trata o *caput* do art. 6º deste Anexo Normativo IV não é aplicável para classes de cotas originárias de fundos em funcionamento antes de 12 de maio de 2011 e que, a partir dessa data:

I – não efetuaram novas chamadas de capital; ou

II – efetuaram novas chamadas de capital com propósito exclusivo de pagamento de encargos.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

www.cvm.gov.br

ANEXO B

“SUPLEMENTO R – COMPOSIÇÃO DA CARTEIRA – FIP

Conteúdo do demonstrativo de composição da carteira de ativos, conforme previsto no art. 29, inciso I, do Anexo Normativo IV

Nome do fundo:	CNPJ do fundo:
Nome da classe (se for o caso)	CNPJ da classe (se for o caso)
Entidade de Investimento: Sim/Não	
Nome do Administrador:	CNPJ do Administrador:
Nome do Gestor:	CNPJ do Gestor:
Período de Competência: mm/aaaa	

CARTEIRA DE ATIVOS	Valor (RS)	% Patrimônio Líquido
1. Ações, bônus de subscrição, debêntures simples, notas comerciais e outros títulos e valores mobiliários conversíveis ou permutáveis em ações de emissão de companhias	= 1.1+1.2	= 1.1+1.2
1.1 Companhias abertas		
1.2 Companhias fechadas		
2. Títulos, contratos e valores mobiliários representativos de crédito ou participação em sociedades limitadas		
3. Direitos creditórios		
4. Cotas de fundos	= 4.1+4.2	= 4.1+4.2
4.1 Cotas de FIP		
4.2 Cotas de Fundos de Investimento em Ações – Mercado de Acesso		
5. Títulos e fundos de renda fixa (caixa)		
6. AFAC		
7. Instrumentos Derivativos (+/-)		
8. Ativos de liquidez (art. 8º, § 2º)		
Total	= 1+2+3+4+5+6+7+8	= 1+2+3+4+5+6+7+8



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

www.cvm.gov.br

ANEXO C

“SUPLEMENTO S – APLICAÇÕES DE PD&I EM BASE TECNOLÓGICA – FIP

Demonstrativo anual das aplicações das firmas beneficiárias em empresas de base tecnológica, conforme previsto no art. 29, inciso III, do Anexo Normativo IV

Nome do fundo:	CNPJ do fundo:
Nome da classe (se for o caso)	CNPJ da classe (se for o caso)
Entidade de Investimento: Sim/Não	
Nome do Administrador:	CNPJ do Administrador:
Nome do Gestor:	CNPJ do Gestor:
Período de Competência: aaaa	

	Valor (R\$)
1.1 Subscrição de cotas no exercício	
1.2 Capital subscrito da classe	
1.3 Integralização de cotas no exercício	
1.4 Capital integralizado da classe	
1.5 Aplicação da classe em empresas de base tecnológica, no exercício	
1.6 Aplicação da classe em empresas de base tecnológica, total	
1.7 Patrimônio líquido	

CNPJ do cotista beneficiário ¹	Subscrição de cotas no exercício (R\$)	Subscrição total de cotas (R\$)	Integralização de cotas no exercício (R\$)	Integralização total de cotas (R\$)
2.1 CNPJ 1				
2.2 CNPJ 2				
2.n CNPJ N				
Totais	= Soma(2.1:2.n)	= Soma(2.1:2.n)	= Soma(2.1:2.n)	= Soma(2.1:2.n)

¹ Empresas de desenvolvimento ou produção de bens e serviços de tecnologias da informação e comunicação, beneficiária de incentivo fiscal nos termos da Lei nº 8.248, de 23 de outubro de 1991.”