

MEMORANDO AOS CLIENTES

MERCADO DE CAPITAIS

30/8/2016

CVM edita as Instruções n.º 578/2016 e n.º 579/2016,
que regulam os Fundos de Investimento em
Participações e seu tratamento contábil

A Comissão dos Valores Mobiliários (CVM) divulgou, hoje, a Instrução CVM n.º 578 (Instrução CVM 578), que dispõe sobre a constituição, o funcionamento e a administração dos Fundos de Investimento em Participações (FIP) e revoga, entre outras, a Instrução CVM n.º 391, de 16 de julho de 2003 (Instrução CVM 391). A CVM também divulgou hoje a Instrução CVM n.º 579 (Instrução CVM 579), para regular o tratamento contábil dos FIP.

As novas regras foram editadas com o objetivo de unificar e modernizar as regras aplicáveis aos FIP, com a consolidação das instruções em vigor que dispõem sobre as modalidades de fundos de investimentos destinados à participação em sociedades, abertas ou fechadas, com foco no desenvolvimento dos negócios da investida por meio de participação em sua gestão.

Instrução CVM 578

Dentre as inovações trazidas pela Instrução CVM 578, merecem destaque:

- (i) **Possibilidade de investimento em debêntures simples.** A Instrução CVM 578 inclui referência expressa à possibilidade de investimento em debêntures simples, independente da classificação do FIP (conforme mencionado no item (vi) abaixo), limitado a 33% do valor total do capital subscrito do FIP, ou até 100% do valor total do capital subscrito do FIP para os FIP-IE e FIP-PD&I (conforme definidos abaixo).

- (ii) **Possibilidade de investimento em sociedades limitadas.** A Instrução CVM 578 inclui referência expressa à possibilidade de investimento pelo FIP em quotas de sociedade limitada, desde que observado, entre outros requisitos, limite de faturamento bruto anual de R\$ 16 milhões e influência na gestão da sociedade, por meio de: (a) detenção de quotas que integrem o respectivo bloco de controle; (b) celebração de acordo de quotistas; ou (c) celebração de qualquer contrato, acordo, negócio jurídico ou a adoção de outro procedimento que assegure ao FIP efetiva influência na definição de sua política estratégica e na sua gestão.
- (iii) **Integralização em ativos-alvo de FIP.** Contrariamente à Instrução CVM 391, a Instrução CVM 578 admite expressamente a possibilidade de integralização de cotas de FIP com quaisquer ativos que possam ser objeto de investimento pelo FIP (ações, debêntures, bônus de subscrição, quotas de sociedade limitada, etc.). Adicionalmente, foi mantida a hipótese de integralização de cotas de FIP com outros bens e direitos, inclusive créditos, em hipóteses de sociedades em processo de reestruturação ou recuperação, e tais bens e direitos estejam vinculados a tal processo. Tais bens e direitos deverão ter seu valor determinado por laudo de avaliação elaborado por empresa especializada.
- (iv) **Exclusão do conceito de Fundos de Cotas em Fundos de Investimento em Participações (FICFIP).** A Instrução CVM 578 incluiu no rol de ativos para enquadramento da carteira, sem limitação, o investimento em cotas de outros FIP, desde que sejam consolidadas as aplicações dos fundos investidos para apuração dos limites de enquadramento. Por conta desta possibilidade, a Instrução CVM 578 excluiu a categoria de FICFIP.
- (v) **Investimento em Ativos no Exterior.** A Instrução CVM 578 estabelece que o FIP poderá alocar até 20% de seu patrimônio líquido em ativos no exterior de mesma natureza econômica dos demais ativos do FIP. Adicionalmente, foi criada a categoria de FIP – Multiestratégia (conforme descrito no item (vi) abaixo), que permite a alocação de até 100% do patrimônio líquido em ativos no exterior de mesma natureza que os ativos permitidos pela Instrução CVM

578. Em ambos os casos, os requisitos mínimos de governança e influência na gestão deverão ser assegurados para os investimentos no exterior, ressalvadas adaptações necessárias decorrentes da regulamentação da jurisdição onde se localiza o investimento.

A Instrução CVM 578 detalhou os critérios de classificação dos investimentos no exterior. O ativo no exterior é aquele em que o emissor de tal ativo tenha sede no exterior ou sede no Brasil e mais de 50% de seus ativos localizados no exterior. Adicionalmente, não são considerados ativos no exterior aqueles de emissor com sede no exterior e mais de 90% de seus ativos localizados no Brasil.

- (vi) **Classificação dos FIP.** Além das regras gerais de enquadramento e funcionamento dos FIP introduzidas pela Instrução CVM 578, a referida norma prevê a classificação dos FIP conforme a composição de suas carteiras. Os FIP devem ser classificados em uma das seguintes categorias:
- a. **FIP – Capital Semente.** Para investimentos em companhias e sociedades com receita bruta anual de até R\$ 16 milhões nos últimos três exercícios, ficando dispensadas de todos os requisitos de governança exigidos pela Instrução CVM 578, **em especial a exigência de auditoria independente da investida.** No entanto, a referida instrução estabelece regras de transição em caso de aumento da receita bruta anual, inclusive com relação à observância dos requisitos de governança por esta categoria.
 - b. **FIP – Empresas Emergentes.** Para investimentos em companhias e sociedades limitadas com receita bruta anual de até R\$ 300 milhões nos últimos três exercícios, ficando dispensados alguns requisitos de governança, com regras de transição estabelecidas em caso de aumento da receita bruta anual.
 - c. **FIP – Infraestrutura (FIP-IE) e FIP – Produção Econômica Intensiva em Pesquisa, Desenvolvimento e Inovação (FIP-PD&I).** Não permitem o investimento em sociedades limitadas, estando restritos a investimentos em projetos de infraestrutura ou de produção econômica intensiva em pesquisa, desenvolvimento e inovação no território nacional, nos setores de energia, transporte, água e saneamento básico, irrigação e outras áreas tidas como prioritárias pelo Poder Executivo Federal. Tais categorias têm como exigência a quantidade mínima de cinco cotistas, sendo que cada cotista não pode deter mais de 40% das cotas

emitidas pelo fundo ou auferir rendimento superior a 40% do rendimento do fundo.

- d. **FIP – Multiestratégia.** Os FIP – Multiestratégia admitem o investimento em diferentes tipos de sociedades investidas. Tal categoria, quando o fundo for destinado exclusivamente para investidores profissionais, permite o investimento de até 100% do seu patrimônio líquido em ativos no exterior.
- (vii) **Flexibilização do requisito de influência na investida.** Apesar de se manter o requisito de efetiva participação do FIP no processo decisório da investida, a Instrução CVM 578 flexibiliza tal requisito nas seguintes hipóteses: (a) quando o investimento pelo FIP for reduzido a menos da metade do percentual originalmente investido e passe a representar parcela inferior a 15% do capital social da sociedade investida (em situações de desinvestimento); ou (b) quando o valor contábil do investimento tenha sido reduzido a zero e haja aprovação pelos cotistas que representem, no mínimo, a maioria a cotas do FIP subscritas presentes na referida assembleia.
 - (viii) **Emissão de cotas sem oferta pública.** A Instrução CVM 578 esclareceu um entendimento já adotado em casos concretos. Para os FIP que não tenham suas cotas admitidas à negociação em mercados organizados, são permitidas emissões de cotas subsequentes (posteriores à oferta inicial) sem configuração como oferta pública, desde que as cotas não colocadas aos cotistas sejam automaticamente canceladas.
 - (ix) **Possibilidade de Capital Autorizado, AFAC, Alavancagem e Direitos Políticos.** A Instrução CVM 578 permite a possibilidade de inclusão no regulamento de “capital autorizado” para novas emissões de cotas, sem necessidade de aprovação em assembleia geral e alteração de regulamento.

Adicionalmente, a Instrução CVM 578 traz amparo regulatório à realização pelo FIP de adiantamento para futuro aumento de capital (AFAC), desde que, entre outros requisitos, tal AFAC seja convertido em capital da investida em até 12 meses.

Ainda, foi incluída a possibilidade de os FIP contraírem empréstimos para fazer frente ao inadimplimento de cotistas que deixem de integralizar as suas cotas subscritas.

Por fim, a Instrução CVM 578 prevê a possibilidade de que o FIP destinado exclusivamente a investidores profissionais possua classes de cotas com direitos políticos e econômico-financeiros distintos, permitindo o ajuste de condições de investimento diferentes para cada classe de cotas. A emissão de cotas de uma mesma classe pode ainda ser dividida em séries, com o fim específico de estabelecer, para cada série, datas diversas de integralização, amortização e remuneração.

- (x) **Administrador, gestor e outros prestadores de serviços.** A Instrução CVM 578 incluiu, em linha com a regulamentação de outros tipos de fundos de investimento, lista de terceiros que podem ser contratados pelo administrador para prestar serviços ao Fundo. A lista incluiu, como novidade, a possibilidade de contratação de formador de mercado para as cotas do FIP.

Além disso, a Instrução CVM 578 estabelece regras específicas sobre a divisão de responsabilidades entre o administrador e o gestor da carteira do FIP, esclarecendo questões relacionadas aos poderes de representação, dando maior clareza quanto à liberdade e responsabilidade do gestor para negociação e exercício dos direitos relacionados ao patrimônio do fundo e de influência na política estratégica nas investidas. Nesse sentido, destacamos que a instrução da CVM **desobrigou** o requisito de cláusula de solidariedade no contrato entre o administrador e o gestor, ao contrário do que ocorre com atividades de tesouraria, controladoria e escrituração.

- (xi) **Informações periódicas.** A Instrução CVM 578 **dispensou o envio semestral das demonstrações contábeis não auditadas** e ampliou o prazo para envio das informações anuais para até 150 dias após o encerramento do exercício social do FIP, no qual deverão ser enviadas as demonstrações contábeis auditadas, acompanhadas do relatório do auditor independente e relatório do administrador e gestor sobre as operações do FIP.
- (xii) **Informações eventuais.** Com relação às informações eventuais a serem prestadas pelo administrador, destaca-se que a Instrução CVM 578 dispõe que, nos casos de alteração no valor justo dos investimentos que impacte materialmente o patrimônio líquido do FIP, as seguintes divulgações são obri-

gatórias: (a) o relatório do administrador e do gestor com as justificativas e detalhes sobre a alteração do valor justo; e (b) o efeito da nova avaliação sobre o resultado do exercício e patrimônio líquido do FIP apurados de forma intermediária. Além disso, a Instrução CVM 578 exige que sejam elaboradas as demonstrações contábeis, compreendendo o período entre a data de início do exercício e a data do reconhecimento contábil da referida alteração, nos casos em que (a) sejam emitidas novas cotas do FIP até dez meses após o reconhecimento contábil dos efeitos da nova avaliação; (b) as cotas do FIP sejam admitidas à negociação em mercados organizados; ou (c) haja aprovação por maioria das cotas presentes em assembleia geral convocada por solicitação dos cotistas do FIP. Como regra geral, o administrador deverá submeter as demonstrações contábeis à auditoria independente, no entanto, nos casos de aprovação dos cotistas reunidos em assembleia conforme mencionado na alínea (c) acima, a elaboração de tais demonstrações contábeis poderá ser dispensada na hipótese de estas se encerrarem dois meses antes da data de encerramento do exercício social do FIP.

- (xiii) **Registro automático vs. prazo de dez dias úteis.** A Instrução CVM 578 altera o processo de registro automático de funcionamento dos FIP. Temporariamente, a obtenção do registro de funcionamento passa a produzir efeitos após dez dias úteis do protocolo do pedido de registro à CVM devidamente instruído com a documentação exigida pela norma. Somente quando da disponibilização de sistema informatizado para recepção de documentos que tal registro passará a ser concedido automaticamente com o protocolo dos documentos, conforme era estabelecido na Instrução CVM 391.
- (xiv) **Prazo para adaptação.** As modificações decorrentes da Instrução CVM 578 entraram em vigor na data de publicação da referida norma. Os FIP e os Fundos Mútuos de Investimento em Empresas Emergentes (FMIEE) já registrados pela CVM deverão se adaptar à Instrução CVM 578 até 30 de agosto de 2017. No entanto, caso os FIP ou os FMIEE venham a iniciar oferta pública de cotas registrada ou dispensada de registro na CVM após a publicação da Instrução CVM 578, os mesmos deverão se adaptar imediatamente à referida instrução.

Instrução CVM 579

Dentre as inovações trazidas pela Instrução CVM 579, em linhas gerais, destacamos:

- (i) **Critérios contábeis para os FIP.** Foram descritas duas categorias para fins de aplicação das normas contábeis. Os FIP qualificados como entidades de investimento – aqueles em que há uma comunhão de recursos de investidores geridos por gestor profissional com discricionariedade para fazer investimentos, entre outros requisitos – deverão mensurar seus ativos pelo seu valor justo de aquisição, em conformidade com as normas contábeis que tratam de reconhecimento e mensuração de instrumentos financeiros e de mensuração do valor justo. Por outro lado, os FIP que não se qualificam como entidades de investimento deverão ter seus investimentos avaliados em conformidade com as normas contábeis que tratam de investimento em coligadas, controladas e em empreendimentos controlados em conjunto e de negócios em conjunto.
- (ii) **Prazo para adoção.** As modificações decorrentes da Instrução CVM 579 aplicam-se aos períodos contábeis iniciados em ou após 1º de janeiro de 2017.

Advogados da prática de Mercado de Capitais

Este memorando, elaborado exclusivamente para os clientes deste escritório, tem por finalidade informar as principais mudanças e notícias de interesse no campo do Direito. Surgindo dúvidas, os advogados estarão à inteira disposição para esclarecimentos adicionais.

É vedada a reprodução, divulgação ou distribuição, parcial ou total, do conteúdo desse memorando sem o prévio consentimento do Mattos Filho.

SÃO PAULO

Al. Joaquim Eugênio de Lima 447
01403-001 São Paulo SP Brasil
11 3147 7600

RIO DE JANEIRO

Praia do Flamengo 200 11º andar
22210-901 Rio de Janeiro RJ Brasil
T 55 21 3231 8200

BRASÍLIA

SHS Qd. 06 Cj A, Bloco C - Sala 1901
70322-915 Brasília DF Brasil
T 55 61 3218 6000

NEW YORK

712 Fifth Avenue 26th Floor
New York NY 10019 USA
T + 1 646 695 1100