



TEXTO INTEGRAL DA INSTRUÇÃO CVM Nº 391, DE 16 DE JULHO DE 2003, COM ALTERAÇÕES INTRODUZIDAS PELAS INSTRUÇÕES CVM Nº435/06, 450/07, 453/07, 496/11, 498/11, 535/13, 540/13, 545/14 E 549/14.

Dispõe sobre a constituição, o funcionamento e a administração dos Fundos de Investimento em Participações.

O **PRESIDENTE DA COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS CVM** torna público que o Colegiado, em reunião realizada em 14 de julho de 2003, tendo em vista o disposto nos arts. 2º, inciso IX; 8º, inciso I, e 19 da Lei nº 6.385, de 7 de dezembro de 1976, **RESOLVEU** baixar a seguinte Instrução:

CAPÍTULO I

DO ÂMBITO E DA FINALIDADE

Art. 1º A presente Instrução dispõe sobre a constituição, a administração e o funcionamento dos Fundos de Investimento em Participações.

CAPÍTULO II

DA CONSTITUIÇÃO E DAS CARACTERÍSTICAS

Art. 2º O Fundo de Investimento em Participações (fundo), constituído sob a forma de condomínio fechado, é uma comunhão de recursos destinados à aquisição de ações, debêntures, bônus de subscrição, ou outros títulos e valores mobiliários conversíveis ou permutáveis em ações de emissão de companhias, abertas ou fechadas, participando do processo decisório da companhia investida, com efetiva influência na definição de sua política estratégica e na sua gestão, notadamente através da indicação de membros do Conselho de Administração.

§1º Sempre que o fundo decidir aplicar recursos em companhias que estejam, ou possam estar, envolvidas em processo de recuperação e reestruturação, será admitida a integralização de cotas em bens ou direitos, inclusive créditos, desde que tais bens e direitos estejam vinculados ao processo de recuperação da sociedade investida e desde que o valor dos mesmos esteja respaldado em laudo de avaliação elaborado por empresa especializada.

§2º A participação do fundo no processo decisório da companhia investida pode ocorrer:

I – pela detenção de ações que integrem o respectivo bloco de controle,

II – pela celebração de acordo de acionistas ou, ainda,

III – pela celebração de ajuste de natureza diversa ou adoção de procedimento que assegure ao fundo efetiva influência na definição de sua política estratégica e na sua gestão.

§3º O regulamento do fundo deverá estabelecer os critérios a serem observados para a definição das companhias abertas que possam ser objeto de investimento pelo fundo.



INSTRUÇÃO CVM Nº 391, DE 16 DE JULHO DE 2003.

§4º As companhias fechadas referidas no *caput* deverão seguir as seguintes práticas de governança:

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

II – estabelecimento de um mandato unificado de 1 (um) ano para todo o Conselho de Administração;

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

IV – adesão a câmara de arbitragem para resolução de conflitos societários;

V – no caso de abertura de seu capital, obrigar-se, perante o fundo, a aderir a segmento especial de bolsa de valores ou de entidade mantenedora de mercado de balcão organizado que assegure, no mínimo, níveis diferenciados de práticas de governança corporativa previstos nos incisos anteriores; e

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

§5º O investimento poderá ser efetivado através de compromisso, mediante o qual o investidor fique obrigado a integralizar o valor do capital comprometido à medida que o administrador do fundo fizer chamadas, de acordo com prazos, processos decisórios e demais procedimentos estabelecidos no respectivo compromisso de investimento.

§6º Da denominação do fundo deverá constar a expressão "Fundo de Investimento em Participações", não se admitindo que, à denominação do fundo, sejam acrescidos nomes ou expressões que induzam a uma interpretação indevida quanto a seus objetivos, a sua política de investimento ou a seu público alvo.

§ 7º O requisito de efetiva influência na definição de sua política estratégica e na gestão das companhias investidas de que trata o *caput* não se aplica às companhias investidas listadas em segmento especial de negociação de valores mobiliários, instituído por bolsa de valores ou por entidade do mercado de balcão organizado, voltado ao mercado de acesso, que assegure, por meio de vínculo contratual, padrões de governança corporativa mais estritos que os exigidos por lei:

I – que correspondam a até 35% (trinta e cinco por cento) do patrimônio líquido do fundo; ou

II – no período de desinvestimento do fundo em cada companhia investida.

§ 8º O limite de que trata o inciso I do § 7º será de 100% (cem por cento) durante o prazo de aplicação dos recursos, estabelecido em até 6 (seis) meses contados de cada um dos eventos de integralização de cotas previstos no compromisso de investimento.

§ 9º Caso o fundo ultrapasse o limite estabelecido no § 7º, inciso I, por motivos alheios a vontade do gestor, no encerramento do respectivo mês e tal desenquadramento perdure quando do encerramento do mês seguinte, o administrador deve:

I – comunicar à CVM imediatamente a ocorrência de desenquadramento passivo, com as devidas justificativas, bem como previsão para reenquadramento; e



INSTRUÇÃO CVM Nº 391, DE 16 DE JULHO DE 2003.

II – comunicar à CVM o reenquadramento da carteira, no momento em que ocorrer.

- **§§ 7º a 9º introduzidos pela Instrução CVM nº 540, de 26 de novembro de 2013.**

Art. 3º O funcionamento do fundo depende de prévio registro na CVM.

Art. 4º O registro será automaticamente concedido mediante o protocolo na CVM dos seguintes documentos:

I - ato de constituição e o inteiro teor de seu regulamento, em 3 (três) vias, devidamente rubricadas e assinadas, acompanhado de certidão comprobatória de seu registro em cartório de títulos e documentos;

II - declaração do administrador do fundo de que firmou os contratos mencionados no § 4º do art. 9º, se for o caso;

III – declaração indicando o nome do auditor independente.

IV – informação quanto ao número máximo e mínimo de cotas a serem distribuídas, o valor da emissão, todos os custos incorridos, e outras informações relevantes sobre a distribuição;

V – material de divulgação a ser utilizado na distribuição de cotas do fundo, inclusive prospecto, se houver;

VI – qualquer informação adicional que venha a ser disponibilizada aos potenciais investidores;

VII - breve descrição da qualificação e da experiência profissional do corpo técnico do administrador e do gestor, se houver, na função de gestão ou administração de carteira.

Art. 5º Somente poderão investir no fundo investidores qualificados, nos termos da regulamentação editada pela CVM relativamente aos fundos de investimento em títulos e valores mobiliários, com valor mínimo de subscrição de R\$ 100.000,00 (cem mil reais).

Art. 6º O regulamento do Fundo de Investimento em Participações deverá dispor sobre:

I – prazo máximo para a integralização das cotas constitutivas do patrimônio inicial mínimo estabelecido para funcionamento, a contar da respectiva data de registro na CVM;

II – qualificação da instituição administradora e, se for o caso, da gestora;

III – política de investimento a ser adotada pelo administrador, com a indicação dos ativos que poderão compor a carteira do fundo e explicação sobre eventuais riscos de concentração da carteira e iliquidez desses ativos;

IV – regras e prazo limite para chamadas de capital, observado o previsto no compromisso de investimento firmado pelo subscritor;

V – regras e critérios para a fixação de prazo para as aplicações mencionadas no art. 2º, a partir de cada integralização de capital e, sobre a restituição do capital ou prorrogação deste prazo, no caso de não concretização do investimento no prazo estabelecido;

VI – procedimento para eventual celebração de novo compromisso de investimento, e critérios detalhados sobre a avaliação das cotas adquiridas depois da subscrição inicial;



INSTRUÇÃO CVM Nº 391, DE 16 DE JULHO DE 2003.

VII – taxa de ingresso e/ou de saída a ser paga pelo cotista, e critério para sua fixação;

VIII – metodologia para determinação do valor de contabilização dos ativos do fundo, inclusive quanto aos critérios de provisionamento e baixa de investimentos;

IX – remuneração do administrador ou critério para sua fixação, podendo incluir taxa de administração e de performance;

X – informações a serem disponibilizadas aos cotistas, sua periodicidade e forma de divulgação;

XI – despesas e encargos do fundo;

XII – possibilidades de amortização, com as respectivas condições, respeitado o disposto no Capítulo VI desta Instrução;

XIII – competência da assembléia geral de cotistas, critérios e requisitos para sua convocação e deliberação;

XIV – prazo de duração do fundo e condições para eventuais prorrogações;

XV – indicação de possíveis conflitos de interesses;

XVI – processo decisório para a realização, pelo fundo, de investimento e desinvestimento;

XVII - existência, composição e funcionamento de conselho consultivo, comitê de investimentos, comitê técnico ou de outro comitê, se houver;

XVIII – regras para a substituição do administrador;

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

XX – hipóteses de liquidação do fundo;

~~XXI – possibilidade de utilização de bens e direitos, inclusive valores mobiliários, na amortização de cotas, bem como na liquidação do fundo, com o estabelecimento de critérios detalhados e específicos para a adoção desses procedimentos; e~~

~~XXII – data de encerramento do exercício social.~~

XXI – possibilidade de utilização de bens e direitos, inclusive valores mobiliários, na amortização de cotas, bem como na liquidação do fundo, com o estabelecimento de critérios detalhados e específicos para a adoção desses procedimentos;

XXII – data de encerramento do exercício social; e

- **Incisos XXI e XXII com redação dada pela Instrução CVM nº 535, de 28 de junho de 2013.**

XXIII – possibilidade de a assembleia geral de cotistas deliberar sobre a prestação de fiança, aval, aceite, ou qualquer outra forma de coobrigação, em nome do fundo.

- **Inciso XXIII incluído pela Instrução CVM nº 535, de 28 de junho de 2013.**



INSTRUÇÃO CVM Nº 391, DE 16 DE JULHO DE 2003.

~~Parágrafo Único. É vedado ao fundo a realização de operações com derivativos, exceto quando tais operações sejam realizadas exclusivamente para fins de proteção patrimonial através de operações com opções que tenham como ativo subjacente valor mobiliário que integre a carteira do fundo ou no qual haja direito de conversão.~~

~~Parágrafo Único. É vedado ao fundo a realização de operações com derivativos, exceto quando tais operações forem realizadas exclusivamente para fins de proteção patrimonial.~~

- **Redação dada pela Instrução CVM nº 453, de 30 de abril de 2007.**

§1º É vedado ao fundo a realização de operações com derivativos, exceto quando tais operações forem realizadas exclusivamente para fins de proteção patrimonial.

§2º Para as chamadas de capital realizadas a partir do dia 12 de maio de 2011, o prazo máximo de que trata o inciso V do **caput** não deve ultrapassar o último dia útil do 2º mês subsequente à data inicial para a integralização de cotas.

- **§§ 1º e 2º com redação dada pela Instrução CVM nº 496, de 11 de maio de 2011.**

Art. 6º-A O fundo deve manter, no mínimo, 90% (noventa por cento) de seu patrimônio investido nos ativos previstos no art. 2º.

§1º O limite estabelecido no **caput** não é aplicável:

I – durante o prazo de aplicação dos recursos, estabelecido conforme art. 6º, inciso V e §2º, de cada um dos eventos de integralização de cotas previstos no compromisso de investimento; e

II – para fundos em funcionamento antes de 12 de maio de 2011 e que, a partir desta data:

- a) não efetuem novas chamadas de capital; ou
- b) efetuem novas chamadas de capital com propósito exclusivo de pagamento de despesas do fundo.

§2º O administrador deve comunicar imediatamente à CVM, depois de ultrapassado o prazo referido no inciso I do §1º, a ocorrência de desenquadramento, com as devidas justificativas, informando ainda o reenquadramento da carteira, no momento em que ocorrer.

§3º Para o fim de verificação de enquadramento previsto no **caput**, deverão ser somados aos ativos previstos no art. 2º os seguintes valores:

I – destinados ao pagamento de despesas do fundo desde que limitado 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. 2º;

- 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. 2º; ou



INSTRUÇÃO CVM Nº 391, DE 16 DE JULHO DE 2003.

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

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

§4º Caso o desenquadramento ao limite estabelecido no **caput** perdure por período superior ao prazo de aplicação dos recursos, estabelecido conforme art. 6º, inciso V e §2º, o administrador deve, em até 10 (dez) dias úteis contados do término do prazo para aplicação dos recursos:

I – reenquadrar a carteira; ou

II – devolver os valores que ultrapassem o limite estabelecido aos cotistas que tiverem integralizado a última chamada de capital, sem qualquer rendimento, na proporção por eles integralizada.

• **Artigo incluído pela Instrução CVM nº 496, de 11 de maio de 2011.**

Art. 7º Deverão ser comunicados à CVM, no prazo de até 8 (oito) dias contados de sua deliberação em assembléia geral, os seguintes atos relativos ao fundo:

I – alteração do regulamento;

II – substituição do administrador;

III – fusão;

IV – incorporação;

V – cisão;

VI – liquidação; e

VII – distribuição de novas cotas.

§1º A deliberação sobre quaisquer das matérias indicadas nos incisos I a VI deste artigo somente produzirá efeitos a partir da data de protocolo na CVM da cópia da ata da assembléia geral, com o inteiro teor das deliberações, e do regulamento do fundo consolidado, se for o caso.

§2º A distribuição de novas cotas do fundo depende de prévio registro na CVM.

§3º O registro será automaticamente concedido mediante o protocolo na CVM dos documentos que estão referidos no art. 4º, incisos IV a VI, desta Instrução.

Art. 8º Os Fundos de Investimento em Participações deverão destacar em seu material de divulgação os riscos inerentes à concentração e possível iliquidez dos ativos que integrem a carteira resultante de suas aplicações.

CAPÍTULO III

DA ADMINISTRAÇÃO

Art. 9º A administração do fundo competirá a pessoa jurídica autorizada pela CVM para exercer a atividade de administração de carteira de valores mobiliários.



INSTRUÇÃO CVM Nº 391, DE 16 DE JULHO DE 2003.

§1º A pessoa jurídica referida no *caput* deverá indicar o diretor ou sócio-gerente responsável pela representação do fundo perante a CVM.

§2º As funções de administrador e de gestor poderão ser exercidas pela mesma pessoa jurídica legalmente habilitada, podendo o administrador contratar terceira pessoa, igualmente habilitada para o exercício profissional de administração de carteira, para gerir a carteira do fundo.

§3º O gestor e o administrador do fundo responderão pelos prejuízos causados aos cotistas, quando procederem com culpa ou dolo, com violação da lei, das normas editadas pela CVM e do regulamento.

§4º Quando a administração do fundo não for exercida por instituição financeira integrante do sistema de distribuição, o administrador deverá contratar instituição legalmente habilitada para execução dos serviços de distribuição de cotas e de tesouraria, tais como:

I – abertura e movimentação de contas bancárias, em nome do fundo;

II – recebimento de recursos quando da emissão ou integralização de cotas, e pagamento quando de amortização ou do resgate, pelo fundo, de cotas ou quando da liquidação do fundo;

III – recebimento de dividendos e quaisquer outros rendimentos;

IV – liquidação financeira de todas as operações do fundo.

§5º As instituições contratadas para os serviços previstos no parágrafo anterior responderão pelos prejuízos que causarem aos cotistas, quando procederem com culpa ou dolo, com violação da lei, das normas editadas pela CVM, e do regulamento.

Art. 10. O administrador terá poderes para exercer todos os direitos inerentes aos títulos e valores mobiliários integrantes da carteira do fundo, inclusive o de ação e o de comparecer e votar em assembleias gerais e especiais, podendo delegar para o gestor esses poderes, no todo ou em parte.

§1º Nos casos em que o administrador ou gestor compartilhe com o conselho ou comitê decisões inerentes à composição da carteira de investimentos, incluindo mas não se limitando à aquisição e à venda de ativos da carteira do fundo, os procedimentos referentes ao compartilhamento de tais decisões deverão estar claramente explicitados no regulamento.

§2º Os membros do conselho ou comitê deverão informar ao administrador, e este deverá informar aos cotistas, qualquer situação que os coloque, potencial ou efetivamente, em situação de conflito de interesses com o fundo.

Art. 11. O administrador poderá renunciar à administração do fundo, mediante aviso prévio de no mínimo 60 (sessenta) dias, endereçado a cada cotista e à CVM.

Art. 12. A CVM, no uso de suas atribuições legais, poderá descredenciar o administrador, em conformidade com as normas que regulam o exercício da atividade de administrador de carteira.

Art. 13. Nas hipóteses de renúncia ou descredenciamento, ficará o administrador obrigado a convocar, imediatamente, a assembleia geral para eleger seu substituto, a se realizar no prazo de até 10 (dez) dias, sendo também facultado aos cotistas que detenham ao menos 5% (cinco por cento) das cotas emitidas, em qualquer caso, ou à CVM, nos casos de descredenciamento, a convocação da assembleia geral.



INSTRUÇÃO CVM Nº 391, DE 16 DE JULHO DE 2003.

§1º No caso de renúncia, o administrador deverá permanecer no exercício de suas funções até sua efetiva substituição.

§2º No caso de descredenciamento, a CVM poderá indicar administrador temporário até a eleição de nova administração.

CAPÍTULO IV

DAS OBRIGAÇÕES DO ADMINISTRADOR

Art. 14. Incluem-se entre as obrigações do administrador:

I – manter, às suas expensas, atualizados e em perfeita ordem, por 5 (cinco) anos após o encerramento do fundo:

a) os registros de cotistas e de transferências de cotas;

b) o livro de atas das assembléias gerais;

c) o livro de presença de cotistas;

d) o arquivo dos pareceres dos auditores;

e) os registros e demonstrações contábeis referentes às operações realizadas pelo fundo e seu patrimônio;

f) a documentação relativa às operações do fundo.

II – receber dividendos, bonificações e quaisquer outros rendimentos ou valores atribuídos ao fundo;

III – custear, às suas expensas, as despesas de propaganda do fundo;

IV – pagar, às suas expensas, eventuais multas cominatórias impostas pela CVM, nos termos da legislação vigente, em razão de atrasos no cumprimento dos prazos previstos nesta Instrução;

V – elaborar, junto com as demonstrações contábeis semestrais e anuais, parecer a respeito das operações e resultados do fundo, incluindo a declaração de que foram obedecidas as disposições desta Instrução e do regulamento do fundo;

VI – fornecer aos cotistas que, isolada ou conjuntamente, sendo detentores de pelo menos 10% (dez por cento) das cotas emitidas, assim requererem, estudos e análises de investimento, elaborados pelo gestor ou pelo administrador, que fundamentem as decisões tomadas em assembléia geral, incluindo os registros apropriados com as justificativas das recomendações e respectivas decisões;

VII – se houver, fornecer aos cotistas que, isolada ou conjuntamente, sendo detentores de pelo menos 10% (dez por cento) das cotas emitidas, assim requererem, atualizações periódicas dos estudos e análises elaborados pelo gestor ou pelo administrador, permitindo acompanhamento dos investimentos realizados, objetivos alcançados, perspectivas de retorno e identificação de possíveis ações que maximizem o resultado do investimento;



INSTRUÇÃO CVM Nº 391, DE 16 DE JULHO DE 2003.

VIII – no caso de instauração de procedimento administrativo pela CVM, manter a documentação referida no inciso I deste artigo até o término do mesmo;

IX – exercer, ou diligenciar para que sejam exercidos, todos os direitos inerentes ao patrimônio e às atividades do fundo;

X – transferir ao fundo qualquer benefício ou vantagem que possa alcançar em decorrência de sua condição de administrador do fundo;

XI – manter os títulos e valores mobiliários fungíveis integrantes da carteira do fundo custodiados em entidade de custódia autorizada ao exercício da atividade pela CVM;

XII – elaborar e divulgar as informações previstas no Capítulo VIII desta Instrução;

XIII – firmar, em nome do fundo, acordos de acionistas das sociedades de que o fundo participe;

XIV – cumprir as deliberações da assembleia geral;

XV – cumprir e fazer cumprir todas as disposições do regulamento do fundo.

Parágrafo Único. Sempre que forem requeridas informações na forma prevista nos incisos VI e VII deste artigo, o administrador poderá submeter a questão à prévia apreciação da assembleia geral de cotistas, tendo em conta os interesses do fundo e dos demais cotistas, e eventuais conflitos de interesses em relação a conhecimentos técnicos e às empresas nas quais o fundo tenha investido, ficando, nesta hipótese, impedidos de votar os cotistas que requereram a informação.

CAPÍTULO V

DA ASSEMBLÉIA GERAL

Art. 15. Competirá privativamente à assembleia geral de cotistas:

~~I – tomar, anualmente, as contas relativas ao fundo e deliberar, até 30 de junho de cada ano, sobre as demonstrações contábeis apresentadas pelo administrador;~~

I – tomar, anualmente, as contas relativas ao fundo e deliberar, em até 150 (cento e cinquenta) dias após o término do exercício social, sobre as demonstrações financeiras apresentadas pelo administrador;

- **Inciso I com redação dada pela Instrução CVM nº 535, de 28 de junho de 2013.**

II – alterar o regulamento do fundo;

III – deliberar sobre a destituição ou substituição do administrador e escolha de seu substituto;

IV – deliberar sobre a fusão, incorporação, cisão ou eventual liquidação do fundo;

V – deliberar sobre a emissão e distribuição de novas cotas;

VI – deliberar sobre o aumento na taxa de remuneração do administrador, inclusive no que diz respeito à participação nos resultados do fundo;

VII – deliberar sobre a prorrogação do prazo de duração do fundo;



INSTRUÇÃO CVM Nº 391, DE 16 DE JULHO DE 2003.

VIII – deliberar sobre a alteração do quorum de instalação e deliberação da assembléia geral;

~~IX – deliberar sobre a instalação, composição, organização e funcionamento dos comitês e conselhos do fundo; e~~

~~X – deliberar, quando for o caso, sobre requerimento de informações de cotistas, observado o disposto no parágrafo único do art. 14 desta Instrução.~~

IX – deliberar sobre a instalação, composição, organização e funcionamento dos comitês e conselhos do fundo;

X – deliberar, quando for o caso, sobre requerimento de informações de cotistas, observado o disposto no parágrafo único do art. 14 desta Instrução; e

- **Incisos IX e X com redação dada pela Instrução CVM nº 535, de 28 de junho de 2013.**

XI – deliberar sobre a prestação de fiança, aval, aceite, ou qualquer outra forma de coobrigação, em nome do fundo.

- **Inciso XI incluído pela Instrução CVM nº 535, de 28 de junho de 2013.**

§1º O regulamento do fundo poderá ser alterado independentemente de assembléia geral ou de consulta aos cotistas sempre que tal alteração decorrer exclusivamente da necessidade de atendimento a expressa exigência da CVM, em consequência de normas legais ou regulamentares, devendo ser providenciada, no prazo de 30 (trinta) dias, a necessária comunicação aos cotistas.

~~§2º As deliberações de assembléia geral de cotistas devem ser adotadas por votos que representem a maioria dos presentes, ressalvadas aquelas referidas nos incisos II, III, IV, VI, VII, VIII e IX deste artigo, e no inciso V desse mesmo artigo, caso não haja previsão para a emissão de novas cotas, que somente podem ser adotadas por maioria qualificada previamente estabelecida no regulamento do fundo.~~

§2º As deliberações de assembleia geral de cotistas devem ser adotadas por votos que representem a maioria dos presentes, ressalvadas aquelas referidas nos incisos II, III, IV, VI, VII, VIII, IX e XI deste artigo, e no inciso V deste mesmo artigo, caso não haja previsão para a emissão de novas cotas, que somente podem ser adotadas por maioria qualificada previamente estabelecida no regulamento do fundo.

- **§2º com redação dada pela Instrução CVM nº 535, de 28 de junho de 2013.**

§3º A maioria qualificada estabelecida no regulamento do fundo para a deliberação referida no inciso XI deste artigo deve ser representativa de titulares de cotas correspondentes a, no mínimo, dois terços das cotas emitidas pelo fundo.

- **§3º incluído pela Instrução CVM nº 535, de 28 de junho de 2013.**

Art. 16. A convocação da assembléia geral far-se-á na forma estipulada no regulamento do fundo, com antecedência mínima de 15 (quinze) dias, devendo conter descrição dos assuntos a serem discutidos e votados.

§1º Independentemente da convocação prevista neste artigo, será considerada regular a assembléia geral a que comparecerem todos os cotistas.



INSTRUÇÃO CVM Nº 391, DE 16 DE JULHO DE 2003.

§2º A assembléia geral poderá ser convocada pela instituição administradora ou por cotistas que detenham, no mínimo, 5% (cinco por cento) do total de cotas emitidas pelo fundo.

§3º O regulamento do fundo poderá dispor sobre a possibilidade de deliberações da assembléia serem adotadas mediante processo de consulta formal.

Art. 17. Somente poderão votar na assembléia geral os cotistas que, até 3 (três) dias antes da data fixada para sua realização, estiverem inscritos no livro "Registro dos Cotistas" ou na conta de depósito, conforme for o caso.

Art. 18. Terão qualidade para comparecer à assembléia geral, ou para votar no processo de deliberação por consulta, os cotistas, seus representantes legais ou seus procuradores legalmente constituídos.

Parágrafo único. Os cotistas também poderão votar através de comunicação escrita ou eletrônica, desde que recebida antes da assembléia, observado o disposto no regulamento.

Art. 19. Será atribuído a cada cota o direito a um voto na assembléia geral de cotistas.

§1º O regulamento poderá admitir a existência de uma ou mais classe de cotas, atribuindo-lhes direitos políticos especiais para as matérias que especificar.

§2º O regulamento poderá atribuir a uma ou mais classe de cotas distintos direitos econômico-financeiros, exclusivamente quanto à fixação das taxas de administração e de performance, e respectivas bases de cálculo.

CAPÍTULO VI

DA EMISSÃO, COLOCAÇÃO, NEGOCIABILIDADE E AMORTIZAÇÃO

Art. 20. As cotas do Fundo de Investimento em Participações corresponderão a frações ideais de seu patrimônio líquido e assumirão a forma nominativa.

§1º A propriedade das cotas nominativas presumir-se-á pelo registro do nome do cotista no livro de "Registro de Cotas Nominativas" ou da conta de depósito das cotas, aberta em nome do cotista.

~~§2º O administrador deverá exigir a comprovação da qualificação disposta no art. 5º para proceder a transferência de titularidade de cotas negociadas no mercado secundário.~~

§2º O administrador deverá exigir, no ato de subscrição das cotas, a comprovação da qualificação exigida no art. 5º .

- **Redação dada pela Instrução CVM nº 450, de 30 de março de 2007.**

Art. 21. O extrato de conta de depósito representará número inteiro ou fracionário de cotas pertencentes ao cotista, conforme os registros do Fundo de Investimento em Participações.

Art. 22. O compromisso de investimento, a subscrição, a emissão e a integralização de cotas atenderão aos termos, condições e valores estipulados no regulamento do fundo.



INSTRUÇÃO CVM Nº 391, DE 16 DE JULHO DE 2003.

§1º Ao aderir ao fundo, o investidor assinará o Instrumento Particular de Compromisso de Investimento junto com o administrador e duas testemunhas.

§2º Do instrumento de compromisso de investimento deverá constar que, no decorrer da vigência do fundo, haverá chamadas de capital às quais o investidor estará obrigado, de acordo com regras constantes do referido instrumento e sob as penas nele expressamente previstas.

§3º No ato da integralização das cotas, o subscritor deverá receber comprovante de pagamento referente à respectiva integralização, conforme disposto no regulamento do fundo e no termo de compromisso, que será autenticado pelo administrador ou pela instituição autorizada a processar a subscrição e a integralização das cotas.

§4º Da lista ou boletim de subscrição, deverão constar:

I – nome e qualificação do subscritor;

II – número de cotas subscritas; e

III – preço de subscrição, valor total a ser integralizado pelo subscritor e respectivo prazo.

§5º A subscrição poderá ser feita por meio de carta dirigida ao administrador, observadas as disposições deste artigo.

Art. 23. As importâncias recebidas na integralização de cotas deverão ser depositadas em banco comercial, em nome do fundo, devendo ser aplicados conforme estabelecido em seu regulamento, observado o disposto no art. 9º.

Art. 24. Não haverá resgate de cotas.

Art. 25. O regulamento do fundo deverá explicitar o critério para amortização de suas cotas.

~~Art. 26. As cotas do fundo que tenham sido objeto de distribuição pública, ressalvadas as negociações privadas entre investidores qualificados, somente poderão ser negociadas no mercado de bolsa ou de balcão organizado, cabendo ao intermediário assegurar a condição de investidor qualificado do adquirente de cotas.~~

Art. 26 Cotas de FIP somente podem ser negociadas em mercados regulamentados:

I - quando distribuídas publicamente por meio de oferta registrada na CVM;

II - quando distribuídas com esforços restritos, observadas as restrições da norma específica; ou

III - quando as cotas já estejam admitidas à negociação em mercados regulamentados.

§ 1º Podem, ainda, ser negociadas em mercados regulamentados, as cotas emitidas pelos FIP que não se enquadrem nas hipóteses dos incisos I a III do **caput**, desde que sejam previamente submetidas a registro de negociação, mediante apresentação de prospecto, nos termos da regulamentação aplicável.

§ 2º Para fins de aplicação do inciso III do **caput**, somente podem ser negociadas cotas cujas classes já estejam admitidas à negociação, no caso do Fundo:

I - que obtenha apoio financeiro de organismos de fomento;



INSTRUÇÃO CVM Nº 391, DE 16 DE JULHO DE 2003.

II - cujo regulamento atribua distintos direitos políticos especiais; ou

III - cujo regulamento atribua distintos direitos econômico-financeiros, exclusivamente quanto à fixação de taxas de administração e performance, e respectivas bases de cálculo.

§ 3º Cabe aos intermediários assegurar que a aquisição de cotas somente seja feita por investidores qualificados.

- **Artigo com redação dada pela Instrução CVM nº 498, de 13 de junho de 2011.**

CAPÍTULO VII

DOS ENCARGOS DO FUNDO

Art. 27. Constituirão encargos do fundo, além da remuneração de que trata o inciso IX do art. 6º, as seguintes despesas:

I – emolumentos e comissões pagos por operações de compra e venda de títulos e valores mobiliários integrantes da carteira do fundo;

II – taxas, impostos ou contribuições federais, estaduais e municipais que recaiam ou venham a recair sobre os bens, direitos e obrigações do fundo;

III – despesas com impressão, expedição e publicação de relatórios, formulários e periódicos, previstas nesta Instrução ou na regulamentação pertinente;

IV – despesas com correspondência do interesse do fundo, inclusive comunicações aos cotistas;

V – honorários e despesas dos auditores encarregados da auditoria anual das demonstrações contábeis do fundo;

VI – honorários de advogados, custas e despesas correlatas incorridas em razão de defesa dos interesses do fundo, em juízo ou fora dele, inclusive o valor da condenação, imputada ao fundo, se for o caso;

VII – parcela de prejuízos eventuais não coberta por apólices de seguro e não decorrentes de culpa ou negligência do administrador no exercício de suas funções;

VIII – prêmios de seguro, bem como quaisquer despesas relativas à transferência de recursos do fundo entre bancos;

IX – quaisquer despesas inerentes à constituição, fusão, incorporação, cisão ou liquidação do fundo e à realização de assembléia geral de cotistas, dentro de limites estabelecidos no regulamento, os quais poderão ser alterados por assembléia;

X – taxa de custódia de títulos e valores mobiliários integrantes da carteira do fundo; e

XI – despesas com a contratação de terceiros para prestar serviços legais, fiscais, contábeis e de consultoria especializada, dentro de limites estabelecidos no regulamento, os quais poderão ser alterados por assembléia.



INSTRUÇÃO CVM Nº 391, DE 16 DE JULHO DE 2003.

§1º Quaisquer despesas não previstas como encargos do fundo correrão por conta do administrador, salvo decisão contrária da assembléia geral.

§2º O administrador poderá estabelecer que parcelas da taxa de administração ou de performance sejam pagas diretamente pelo fundo aos prestadores de serviços que tenham sido subcontratados pelo administrador, desde que o somatório dessas parcelas não exceda o montante total da taxa de administração ou de performance fixada no regulamento do fundo.

CAPÍTULO VIII

DAS DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS E DEMAIS INFORMAÇÕES DO FUNDO

Art. 28. O Fundo de Investimento em Participações terá escrituração contábil própria, devendo as aplicações, as contas e as demonstrações contábeis do fundo ser segregadas das do administrador e do gestor, bem como do custodiante e do depositário.

Art. 29. As normas aplicáveis à elaboração das demonstrações contábeis do fundo devem estar previstas no regulamento do fundo, aplicando-se subsidiariamente, e naquilo que não dispuser em contrário, a Instrução CVM Nº 305, de 05 de maio de 1999.

Parágrafo único. As demonstrações contábeis do fundo, elaboradas ao final de cada exercício, deverão ser auditadas por auditor independente registrado na CVM.

Art. 30. Deverá ser fornecido ao investidor, obrigatória e gratuitamente, no ato de seu ingresso como cotista do Fundo de Investimento em Participações, contra recibo:

I - exemplar do regulamento do fundo;

II - breve descrição da qualificação e da experiência profissional do corpo técnico do administrador, na função de gestão ou administração de carteira;

III - documento de que constem claramente as despesas com comissões ou taxa de subscrição, distribuição e outras com que o investidor tenha de arcar.

Art. 31. O administrador do fundo deverá divulgar a todos os cotistas e à CVM, qualquer ato ou fato relevante atinente ao fundo.

Parágrafo único. Entre as informações referidas acima, não se incluirão informações sigilosas referentes às companhias emissoras de títulos e valores mobiliários integrantes da carteira do fundo, obtidas pelo administrador sob compromisso de confidencialidade ou em razão de suas funções regulares enquanto membro ou participante dos órgãos de administração ou consultivos da companhia.

~~Art. 32. O administrador do fundo deverá remeter aos cotistas e à CVM:~~

~~I - semestralmente, no prazo de 45 (quarenta e cinco) dias após o encerramento desse período, as seguintes informações:~~

~~a) a composição da carteira, discriminando quantidade e espécie dos títulos e valores mobiliários que a integram;~~



INSTRUÇÃO CVM Nº 391, DE 16 DE JULHO DE 2003.

~~b) demonstrações contábeis do fundo acompanhadas da declaração a que se refere o inciso V do art. 14;~~

~~e) os encargos debitados ao fundo, em conformidade com o disposto no art. 27, devendo ser especificado seu valor; e~~

~~d) a relação das instituições encarregadas da prestação dos serviços de custódia de títulos e valores mobiliários componentes da carteira.~~

~~II – anualmente, no prazo de 60 (sessenta) dias após o encerramento do exercício social, as seguintes informações:~~

~~a) as demonstrações contábeis do exercício acompanhadas de parecer do auditor independente;~~

~~b) o valor patrimonial da cota na data do fechamento do balanço e sua rentabilidade no período; e~~

~~e) os encargos debitados ao fundo, em conformidade com o disposto no art. 27, devendo ser especificado seu valor e percentual em relação ao patrimônio líquido médio anual do fundo.~~

Art. 32. O administrador do fundo deverá enviar à CVM, através do Sistema de Envio de Documentos disponível na página da Comissão na rede mundial de computadores, conforme modelo disponível na referida página, e também ao cotista, as seguintes informações:

I – trimestralmente, no prazo de 15 (quinze) dias após o encerramento do trimestre civil a que se referirem, as seguintes informações:

a) valor do patrimônio líquido do fundo; e

b) número de cotas emitidas.

II – semestralmente, no prazo de 60 (sessenta) dias após o encerramento desse período, as seguintes informações:

a) a composição da carteira, discriminando quantidade e espécie dos títulos e valores mobiliários que a integram;

b) demonstrações contábeis do fundo acompanhadas da declaração a que se refere o inciso V do art. 14;

c) os encargos debitados ao fundo, em conformidade com o disposto no art. 27, devendo ser especificado o seu valor; e

d) a relação das instituições encarregadas da prestação dos serviços de custódia de títulos e valores mobiliários componentes da carteira.

~~III – anualmente, no prazo de 90 (noventa) dias após o encerramento do exercício social, as seguintes informações:~~

III – anualmente, no prazo de 120 (cento e vinte) dias após o encerramento do exercício social, as seguintes informações:

a) as demonstrações contábeis do exercício, acompanhadas de parecer do auditor independente;



INSTRUÇÃO CVM Nº 391, DE 16 DE JULHO DE 2003.

- b) o valor patrimonial da cota na data do fechamento do balanço e a sua rentabilidade no período; e
- c) os encargos debitados ao fundo, em conformidade com o disposto no art. 27, devendo ser especificado o seu valor e o percentual em relação ao patrimônio líquido médio anual do fundo.

- ~~Artigo com redação dada pela Instrução CVM nº 435, de 5 de julho de 2006.~~
- **Inciso III com redação dada pela Instrução CVM nº 535, de 28 de junho de 2013.**

Parágrafo único. As informações de que trata a alínea “a” do inciso II do caput devem ser enviadas à CVM com base no calendário civil, e as informações de que tratam as alíneas “b”, “c”, “d” e “e” do inciso II do caput devem ser enviadas à CVM com base no exercício social do fundo.

- **Parágrafo único incluído pela Instrução CVM nº 535, de 28 de junho de 2013.**

~~Art. 33. A CVM poderá determinar que as informações obrigatórias previstas nesta Instrução, assim como as demais informações requeridas pela CVM, periódicas ou eventuais, sejam apresentadas em meio eletrônico ou por intermédio de sua página na rede mundial de computadores – Internet, de acordo com modelos e formulários a serem definidos pela CVM.~~

- **Artigo revogado pela Instrução CVM nº 435, de 5 de julho de 2006.**

Art. 34. As informações prestadas ou qualquer material de divulgação do fundo não poderão estar em desacordo com o seu regulamento ou com relatórios protocolados na CVM.

Parágrafo único. Caso o texto publicitário apresente incorreções ou impropriedades que possam induzir o investidor a erros de avaliação, a CVM poderá exigir que as retificações e os esclarecimentos necessários sejam veiculados, com igual destaque, através do(s) veículo(s) usado(s) para divulgar o texto publicitário original, devendo constar, de forma expressa, que a informação está sendo republicada por determinação da CVM.

Art. 34-A. O administrador deverá enviar simultaneamente à CVM exemplares de quaisquer comunicações relativas ao fundo divulgadas para cotistas ou terceiros.

- **Artigo incluído pela Instrução CVM nº 435, de 5 de julho de 2006.**

CAPÍTULO IX

DAS VEDAÇÕES

Art. 35. É vedado ao administrador, direta ou indiretamente, em nome do fundo:

- I – receber depósito em conta corrente;
- II – contrair ou efetuar empréstimos, salvo nas modalidades estabelecidas pela CVM;
- ~~III – prestar fiança, aval, aceite, ou coobrigar-se sob qualquer outra forma;~~

III – prestar fiança, aval, aceite, ou coobrigar-se sob qualquer outra forma, exceto mediante aprovação da maioria qualificada dos cotistas reunidos em assembleia geral, desde que o regulamento do fundo preveja essa possibilidade;



INSTRUÇÃO CVM Nº 391, DE 16 DE JULHO DE 2003.

- **Inciso III com redação dada pela Instrução CVM nº 535, de 28 de junho de 2013.**

IV – negociar com duplicatas, notas promissórias, excetuadas aquelas de que trata a Instrução CVM nº 134, de 1º de novembro de 1990, ou outros títulos não autorizados pela CVM;

V – prometer rendimento predeterminado aos cotistas;

VI – aplicar recursos:

a) no exterior;

b) na aquisição de bens imóveis; e

c) na subscrição ou aquisição de ações de sua própria emissão.

Parágrafo único. Caso existam garantias prestadas pelo fundo, conforme disposto no inciso III, o administrador do fundo deve zelar pela ampla disseminação das informações sobre todas as garantias existentes, por meio, no mínimo, de divulgação de fato relevante e permanente disponibilização, com destaque, das informações na página do administrador do fundo na rede mundial de computadores.

- **Parágrafo único incluído pela Instrução CVM nº 535, de 28 de junho de 2013.**

Art. 36. Salvo aprovação da maioria dos cotistas reunidos em assembléia geral, é vedada a aplicação de recursos do fundo em títulos e valores mobiliários de companhias nas quais participem:

I – o administrador, o gestor, os membros de comitês ou conselhos criados pelo fundo e cotistas titulares de cotas representativas de 5% (cinco por cento) do patrimônio do fundo, seus sócios e respectivos cônjuges, individualmente ou em conjunto, com porcentagem superior a 10% (dez por cento) do capital social votante ou total;

II – quaisquer das pessoas mencionadas no inciso anterior que:

a) estejam envolvidas, direta ou indiretamente, na estruturação financeira da operação de emissão de valores mobiliários a serem subscritos pelo fundo, inclusive na condição de agente de colocação, coordenação ou garantidor da emissão; ou

b) façam parte de conselhos de administração, consultivo ou fiscal da companhia emissora dos valores mobiliários a serem subscritos pelo fundo, antes do primeiro investimento por parte do fundo.

Parágrafo único. Salvo aprovação da maioria dos cotistas, é igualmente vedada a realização de operações, pelo fundo, em que este figure como contraparte das pessoas mencionadas no inciso I deste artigo, bem como de outros fundos de investimento ou carteira de valores mobiliários administrados pela administradora ou pela gestora, quando houver.

CAPÍTULO X

DAS DISPOSIÇÕES FINAIS E TRANSITÓRIAS

~~Art. 37. Será permitida a constituição de fundos para investir em Fundos de Investimento em Participações e em Fundos de Investimento em Empresas Emergentes, denominados Fundos de Investimento em Cotas de Fundos de Investimento em Participações.~~



INSTRUÇÃO CVM Nº 391, DE 16 DE JULHO DE 2003.

~~Parágrafo único. Os Fundos de Investimento em Cotas de Fundos de Investimento em Participações deverão aplicar, no mínimo, 90% (noventa por cento) de seu patrimônio em cotas de Fundos de Investimento em Participações, bem como em cotas de Fundos de Investimento em Empresas Emergentes.~~

Art. 37. Será permitida a constituição de fundos para investir em Fundos de Investimento em Participações, em Fundos de Investimento em Empresas Emergentes e Fundos de Ações – Mercado de Acesso, denominados Fundos de Investimento em Cotas de Fundos de Investimento em Participações.

Parágrafo único. Os Fundos de Investimento em Cotas de Fundos de Investimento em Participações devem aplicar, no mínimo, 90% (noventa por cento) de seu patrimônio em cotas de Fundos de Investimento em Participações, de Fundos de Investimento em Empresas Emergentes ou de Fundos de Ações – Mercado de Acesso.

- **Art. 37 com redação dada pela Instrução CVM nº 549, de 24 de junho de 2014.**

Art. 38. O administrador que não encaminhar à CVM as informações previstas nesta Instrução, ficará sujeito à multa cominatória diária de R\$ 200,00 (duzentos Reais), que incidirá a partir do primeiro dia útil subsequente ao término dos prazos determinados para o cumprimento da obrigação, sem prejuízo da eventual aplicação das penalidades previstas no art. 11 da Lei nº 6.385, de 1976.

Art.39. Os administradores de fundos de investimento em títulos e valores mobiliários, condomínio fechado, e fundos mútuos de investimento em empresas emergentes, poderão convocar assembleias gerais dos fundos sob sua administração com a finalidade de promover sua transformação em Fundos de Investimento em Participações ou Fundos de Investimento em Cotas de Fundos de Investimento em Participações.

Parágrafo único. A aprovação da transformação referida no *caput* se dará mediante o quorum qualificado estabelecido pelo regulamento, devendo imediatamente ser comunicada à CVM.

~~Art. 40. O descumprimento do disposto nos arts. 6º; 7º; 8º; 10, §§ 1º e 2º; 11; 14, incisos II, III, IV, V, XI, XII, XIV; 15, §1º; 16; 19, 22, *caput* e § 4º; 24, 25; 26; 28; 29;30; 32; 34, 35 e 39, parágrafo único, constitui hipótese de natureza objetiva, sujeita a rito sumário de processo administrativo.~~

- **Art. 40 revogado pela Instrução CVM nº 545, de 29 de janeiro de 2014.**

~~Art. 41. Considera-se infração grave, para efeito do disposto no art. 11, § 3º, da Lei nº 6.385, de 1976, a infração às normas contidas nos arts. 2º, §§ 2º, 3º e 4º; 3º; 5º; 7º, § 2º; 15, incisos I e VIII, 31 e 36.~~

Art. 41. Considera-se infração grave, para efeito do disposto no art. 11, § 3º, da Lei nº 6.385, de 1976, a infração às normas contidas nos arts. 2º, §§ 2º, 3º e 4º; 3º; 5º; 6º-A, §§ 2º e 3º; 7º, § 2º; 15, incisos I e VIII, 31 e 36.

- **Artigo com redação dada Instrução CVM nº 496, de 11 de maio de 2011.**

Art. 42. Esta Instrução entrará em vigor 30 (trinta) dias após a data de sua publicação no Diário Oficial da União.



CVM *Comissão de Valores Mobiliários*
Protegendo quem investe no futuro do Brasil

INSTRUÇÃO CVM Nº 391, DE 16 DE JULHO DE 2003.

LUIZ LEONARDO CANTIDIANO
Presidente