

Interessado: Clube de Investimento dos Empregados da Vale (Investvale)

Diretor-Relator: Sergio Weguelin

RELATÓRIO

1. Trata-se de solicitação da Máxima S/A DTVM, na qualidade de administrador do Investvale Clube de Investimento dos Empregados da Vale, de autorização para a transformação do Clube em fundo de investimento aberto, conforme previsão do art. 104 da Instrução CVM 409/04. O pedido foi indeferido pela Superintendência de Relações com Investidores Institucionais (SIN), e contra a essa decisão foi interposto recurso ao Colegiado da CVM.

Dos Fatos

2. Em 15/10/2002, em Reunião do Conselho de Administração do Investvale, foi convocada Assembléia Geral para deliberar sobre a revisão do Estatuto, visto que o Estatuto em vigência havia sido elaborado em 1994 no bojo do processo de privatização da CVRD. A revisão em tela objetivava agregar maior valor às cotas e conferir maior liquidez aos cotistas. Um dos itens a ser aprovado era o processo de votação eletrônica através da Central de Atendimento ao Cotista. Conseqüentemente, entre os dias 18/11/2002 e 28/02/2003, foi realizada a Assembléia Geral Extraordinária que deliberou a modificação do Estatuto.

3. Em 02/02/2005, foi realizada Assembléia Geral Extraordinária da Investvale, na qual foram deliberadas, através de procedimento de votação telefônica: (i) a transformação do Investvale em Fundo de Investimento aberto, de acordo com as disposições constantes da Instrução CVM 409/04; (ii) a aprovação do Regulamento do Fundo de Investimento, que trata, dentre outros assuntos, da contratação do administrador, do gestor e do custodiante, das condições de aplicações e resgates das cotas, bem como da fixação das políticas de investimento e de remuneração dos prestadores de serviços.

4. Em 04/02/2005, a Máxima S/A DTVM, instituição administradora, solicitou autorização da CVM para a transformação do Clube de Investimento Investvale em Fundo de Investimento aberto da classe "fundo de ações" e encaminhou documentos para sua apreciação (fls. 01-02).

5. Em 15/04/2005, a CVM oficiou (Ofício/CVM/SIN/GII-2/468/05) à Máxima S/A DTVM, solicitando cópias de documentos, lista de presença assinada pelos condôminos e alteração de artigos do regulamento (fls. 57-58), tendo a documentação sido apresentada à CVM em 20/04/2005 (fls 59-90).

6. Em 14/06/2005, a SIN pediu que a PFE se pronunciasse sobre a legalidade da adoção de procedimento de participação/votação em assembléia geral de condôminos de clube de investimento através de central de atendimento telefônico.

7. Em 21/07/2005, a Procuradora Federal Marilisa Azevedo (Memo/PFE-CVM/CJU-1/294/05) se manifestou sobre o assunto, alegando que:

i) não obstante a Instrução CVM 40/84, que dispõe sobre a constituição e o funcionamento dos Clubes de Investimento, não contemplar a possibilidade de participação ou votação, em Assembléia Geral, por meio de processo eletrônico, certo é que, à época de sua edição, não se poderia cogitar do avanço tecnológico introduzido no âmbito dos meios de comunicação, verificado nas últimas duas décadas;

ii) desde a Resolução Bovespa 276/2000, o ente regulador vem admitindo a utilização do denominado "voto eletrônico", nos seguintes termos: "Art. 42, § 2º- Desde que previsto no Estatuto Social, as deliberações também poderão ser tomadas pelo método de consulta, a ser formalizada por escrito ou por meio eletrônico pelo Administrador do Clube, individualmente a cada membro, ambas as formas com comprovante de recebimento";

iii) porém, a regra permissiva enfatiza que a adoção do método de consulta, a ser formalizada por meio escrito ou eletrônico, depende de previsão no Estatuto Social, o que ocorreu, vez que a matéria objeto de aprovação pela Reunião do Conselho de Administração de 15/10/2002, nela incluída a própria votação eletrônica, foi realizada por meio da Central de Atendimento ao Cotista, em desacordo, pois, com o Estatuto então vigente, cuja modificação seria, na mesma oportunidade, colocada em debate;

iv) esta não constituiu a forma adequada para que se procedesse à alteração pretendida; o certo seria que a votação fosse realizada na forma da redação original do Estatuto, para que, somente então, as votações passassem a ser eletrônicas;

v) não se pode negar que a votação eletrônica adotada pelo Investvale mostrou-se eficiente no combate aos problemas decorrentes da dispersão geográfica, permitindo a maior participação dos condôminos nos negócios do Clube;

vi) assim, a Procuradora Federal acredita que deve ocorrer a convocação de todos os condôminos para que estes, em Assembléia Geral, possam ratificar ditas decisões.

8. A Subprocuradora-Chefe da PFE se manifestou sobre o assunto, fazendo algumas ressalvas em relação ao Memo/PFE-CVM/CJU-1/294/05, como se percebe a seguir:

i) a Sub-Procuradora discorda da conclusão manifestada pela Procuradora Federal, tendo em vista que o § 2º do art. 26 do Estatuto do Clube de Investimento dos Empregados da Vale, vigente à época da AGE realizada no período compreendido entre os dias 18 de novembro de 2002 e 28 de fevereiro de 2003, outorgava ao Conselho de Administração competência para baixar instruções sobre o processo de votação em matéria de eleição de membros do Conselho de Administração e Fiscal e de alteração estatutária;

ii) assim, como ressaltado pela Procuradora Federal, apesar de a Instrução CVM 40/84 não prever a possibilidade de votação em Assembléia Geral por meio eletrônico, é certo que a Bovespa vem admitindo a utilização do voto eletrônico, conforme disposto no § 2º do art. 42 da Resolução 276/2001, estabelecendo que, para tanto, bastaria a previsão estatutária neste sentido;

iii) portanto, como não ocorreram modificações de ordem material, havendo apenas alteração na forma de realização das assembléias, pode-se inferir que a instituição do processo de votação eletrônica por parte do Conselho de Administração do Investvale parece não estar eivada de irregularidades neste particular, uma vez que o Estatuto do Clube permitia a adoção de medidas desta natureza pelo Conselho de Administração;

iv) no entanto, não pode deixar de ser mencionado que a AGE que deliberou pela modificação do estatuto para passar a admitir o registro eletrônico dos votos parece não ter ocorrido em consonância com as regras atinentes a esta forma de consulta, de vez que o § 3º do art. 42 da Resolução Bovespa 276/2001 estabelecia que o prazo máximo de envio da resposta não poderia exceder a 30 dias, ao passo que aquela AGE se estendeu do dia 18 de novembro de 2002 ao dia 28 de fevereiro de 2003;

v) no ponto levantado acima, convém ressaltar que a questão está sendo objeto de apuração por esta Autarquia, conforme informações obtidas junto ao Dr. Arnaldo de Almeida Amorim, procurador federal integrante da Comissão de Inquérito Administrativo 07/04;

vi) por todo o exposto, depreende-se que, no tocante ao específico objeto da consulta formulada pela SIN, a Assembléia Geral Extraordinária do dia 02 de fevereiro de 2005 obedeceu às regras então vigentes para sua realização, dado que o Estatuto do Clube em questão já previa a possibilidade de registro eletrônico dos votos.

9. O Procurador-Chefe da PFE acompanhou a análise feita pela Subprocuradora-Chefe.

10. Em 29/08/2005, a SIN (Ofício/CVM/SIN/GII-2/1005/05) enviou correspondência à Máxima S/A DTVM, informando que havia sido indeferido o pedido de transformação do Clube de Investimento dos empregados da Vale em fundo de investimento aberto, uma vez que, na assembléia geral de 02/02/2005, não foi observado o quorum mínimo exigido pelo § 3º do art. 28 do Estatuto do Clube (50% mais uma cota). A SIN esclareceu também que o indeferimento se deu sem manifestação quanto à legalidade da utilização de votação telefônica.

11. Em 15/09/2005, a Investvale apresentou recurso contra a decisão da SIN de indeferir o seu pedido de transformação do Clube em fundo de investimento, alegando que:

i) a SIN entendeu que a deliberação dos cotistas não teria respeitado o "quorum qualificado" previsto no § 3º do art. 28 do estatuto da Investvale, e a partir desta premissa indeferiu o pedido de transformação do Clube em fundo de investimento. No entanto, ao assim proceder, a SIN não se deu conta de que este quorum especial contido no estatuto do Clube não é aplicável ao caso em exame, mas sim, e tão-somente, no que concerne às deliberações que impliquem alteração do estatuto da entidade;

ii) a transformação do Clube em fundo de investimento teve por fundamento o disposto na regra geral prevista no *caput* do art. 28 do estatuto, que diz que as deliberações das Assembléias Gerais, ressalvadas as exceções previstas neste Estatuto, serão tomadas por votos de cotistas que representem a maioria das cotas presentes ou representadas;

iii) as exceções à regra contidas no estatuto do Clube são apenas duas: o quorum qualificado previsto no art. 28, § 3º, do estatuto, que trata de deliberações que tenham por objetivo alterar o estatuto, e para tanto impõe o voto afirmativo da maioria das cotas com direito a voto; e o quorum qualificado previsto no art. 51 do estatuto, que prevê manifestação favorável de 2/3 das cotas com direito a voto para deliberar dissolução do Clube;

iv) a deliberação levada a efeito na AGE tratou da alteração da natureza jurídica da entidade e não de alteração do estatuto social do Clube;

v) a decisão da SIN deve ser reconsiderada, com base nos argumentos expostos no recurso.

É o relatório.

VOTO

12. Em 02/02/2005, foi realizada Assembléia Geral Extraordinária que deliberou por votação telefônica a transformação do Clube de Investimento da Investvale em Fundo de Investimento aberto, com fundamento no inciso II do art. 104 da Instrução CVM 409/04, que assim dispõe:

Art. 104 - Mediante a autorização prévia da CVM:

I - o fundo aberto pode ser transformado em fundo fechado;

II - o clube de investimento pode ser transformado em fundo, aberto ou fechado.

§ 1º Para os efeitos dessa autorização o administrador do fundo deve enviar à CVM, através do Sistema de Envio de Documentos disponível na página da CVM na rede mundial de computadores, os documentos referidos no art. 103, no prazo de 15 (quinze) dias após a realização da assembléia.

§ 2º Após a autorização da CVM, o administrador do fundo deve conceder prazo não inferior a 30 (trinta) dias para solicitação de resgate de cotas dos cotistas que dissentirem da deliberação da assembléia geral.

§ 3º O resgate de cotas previsto no parágrafo anterior deve ser realizado nas condições vigentes antes da realização da assembléia geral que deliberar pela transformação do fundo aberto em fechado, ou do clube de investimento em fundo.

13. Como se viu, a Superintendência de Relações com Investidores Institucionais (SIN) indeferiu o pedido de transformação do Investvale em Fundo de Investimento aberto, sob o entendimento de não ter sido observado o quorum mínimo exigido pelo § 3º do art. 28 do Estatuto do Clube (50% mais uma cota).

14. Segundo o Estatuto do Investvale, as deliberações do Clube podem ser tomadas segundo três diferentes quoruns, previstos respectivamente nos arts. 28, *caput* e Parágrafo Terceiro, e 51:

Art. 28 - As deliberações das Assembléias Gerais, ressalvadas as exceções previstas neste Estatuto, serão tomadas por votos de cotistas que representem a maioria das cotas presentes ou representadas.

Parágrafo Terceiro - Nas deliberações que tenham por objetivo alterar o Estatuto Social, será exigido o voto favorável de cotistas que representem, no mínimo, 50% mais uma cota do total de cotas do Investvale com direito a voto.

Art. 51 - A dissolução do Investvale far-se-á nos casos em que a lei determinar ou, ainda, por deliberação de cotistas que representem mais de 2/3 (dois terços) das cotas com direito a voto, em Assembléia Geral especialmente convocada para essa finalidade.

15. Assim, vejo que a regra geral é a de que as deliberações das Assembléias Gerais devem ser tomadas por votos que representem a maioria dos cotas presentes (art. 28, *caput*), ressalvadas duas exceções em que se exige quorum especial, quais sejam: a) a prevista no art. 28, § 3º, que trata de deliberações que tenham por objetivo alterar o estatuto; b) a prevista no art. 51, que exige a manifestação favorável de 2/3 das cotas com direito a voto para deliberar sobre a dissolução do Clube.

16. A questão, portanto, consiste em saber se a decisão de transformação do Investvale em fundo de investimento aberto deve seguir a regra geral de maioria simples ou alguma das regras excepcionais previstas no Estatuto.

17. Para responder a essa questão, cabe considerar, desde logo, que a mudança pretendida é de manifesta relevância, já que os Fundos de Investimento estão sujeitos a regulação totalmente diversa dos Clubes de Investimento. Logo, em princípio não faria sentido imaginar que uma decisão de tanta importância pudesse ser objeto de deliberação por maioria simples.

18. Uma coisa entretanto é certa: a alteração pretendida fará com que o Investvale deixe de ser regido pelo Estatuto do Clube, passando a ser regido pelo Regulamento do Fundo que se pretende instituir. É de se destacar, outrossim, que devido à diferente regulamentação aplicável aos Clubes de Investimento e aos Fundos abertos, certamente o Regulamento terá conteúdo distinto do atual conteúdo do Estatuto. Logo, é evidente que está-se a tratar aqui de modificação do Estatuto ou, em outras palavras, de modificação da "Lei entre os cotistas", razão pela qual se impõe a exigência do quorum especial previsto no art. 28, parágrafo terceiro, de aprovação pela maioria absoluta das cotas.

19. Além disso, faço notar que o argumento levantado pelos recorrentes — de que a transformação do Clube em Fundo consiste em uma mudança na natureza jurídica do Investvale e, por isso, não se insere em uma das exceções do Estatuto que exigem quorum especial — em nada os favorece; pelo contrário, acaba por revelar o quão significativa é a transformação estatutária pretendida. E, sendo assim, o argumento afasta por completo a utilização do quorum de maioria simples, previsto para ser aplicável apenas às decisões ordinárias do Investvale, evento bastante diferente, portanto, do que aqui ora se examina.

20. Com isso, estou certo de que a deliberação ocorrida na assembléia geral de 02/02/2005, de transformar o Clube em Fundo de Investimento aberto, não observou o quorum mínimo adequado de 50% mais uma cota.

21. Assim, caso a Investvale persista com o objetivo de transformar o Clube em Fundo de Investimento aberto, ela deve convocar nova assembléia para deliberar esta transformação, desta vez com o quorum exigido pelo parágrafo terceiro do art. 28 do Estatuto Social.

Conclusão

22. Diante do exposto, voto no sentido de negar provimento ao recurso de transformação do Clube de Investimento dos Empregados da Vale (Investvale) em Fundo de Investimento aberto, visto que não foi observado o quorum mínimo previsto no § 3º do art. 28 do Estatuto Social do Clube.

É o voto.

Rio de Janeiro, 31 de Janeiro de 2006

Sergio Weguelin

Diretor-Relator