

Assunto: Recurso contra decisão da SIN de exigência de pagamento da taxa de registro para os fundos fechados regulados pela Instrução 409/04.

Interessado: Banco UBS S.A.

Relator: Diretor Pedro Oliva Marcilio de Sousa

Relatório

01. O Banco UBS S.A. ("UBS"), na qualidade de administrador de três fundos fechados ("Fundos") disciplinados pela Instrução 409/04 — Sagitarius Fundo de Investimento em Cotas de Fundo de Investimento Multimercado ("Sagitarius", Processo nº RJ 2005/7475), UBS Londres Fundo de Investimento em Cotas de Fundo de Investimento – Multimercado ("UBS Londres", Processo nº RJ 2006/310) e Botafogo Fundo de Investimento – Multimercado ("Botafogo", Processo nº RJ 2006/1951)— requer revisão das seguintes exigências formuladas pela Superintendência de Relações com Investidores Institucionais – SIN: (a) envio dos documentos previstos no art. 24 da Instrução 409/04; e (b) ao momento de pagamento da taxa de registro de distribuição de cotas (cf. art. 4º, II, da Lei 7.940/89 e art. 20 da Lei 8.383/91).

02. Segundo o UBS, os Fundos são exclusivos (e, portanto, apenas para investidores qualificados), tendo o cotista único aprovado, subscrito e integralizado as cotas emitidas. Assim, não só o art. 24, mas também o 26, 27, 28 e 29 seriam inaplicáveis pois "(i) não houve material de divulgação a ser utilizado durante o período de distribuição (inciso I do art. 24); (ii) o número de cotas emitido e o valor da emissão (inciso II do art. 24) constaram do Boletim de Subscrição e, na data da assembléia geral, a totalidade das cotas emitidas foi subscrita, bem como integralizado o valor total da emissão; (iii) como a deliberação da assembléia geral foi no sentido de que a subscrição das cotas emitidas e a integralização da emissão fossem efetuadas na data da sua realização, não houve necessidade de estabelecer data de início e encerramento da distribuição (inciso III do art. 24); (iv) não houve a necessidade de firmar contrato com instituição integrante do sistema de distribuição (inciso IV do art. 24) pelos mesmos motivos explicitados no item (ii) acima; e (v) o fundo dispensa, em regulamento, a elaboração de prospecto (inciso V do art. 24)".

03. Quanto à taxa de registro, o UBS concorda que, por força do entendimento manifestado pelo Colegiado nos autos do Processo nº 2005/2345, julgado em 21.02.2006 ("Decisão"), todos os fundos fechados, mesmo os regulados pela Instrução 409, estariam sujeitos aos ônus decorrentes das distribuições públicas, o que inclui o pagamento da taxa de registro. Entretanto, não teria ficado claro, a seu juízo, se esse entendimento seria aplicável de imediato aos fundos fechados da Instrução 409/04, ou se apenas a partir da revisão e modificação dessa instrução, determinadas pelo Colegiado [\(1\)](#).

04. A área técnica entende, quanto ao primeiro ponto, que a documentação prevista no art. 24 poderia vir a ser dispensada em casos futuros, uma vez que a "emissão de cotas de fundo exclusivo será sempre destinada a investidor conhecido, único e determinado, em condições pactuadas apenas entre as partes". No tocante à segunda alegação, a área considera inexistir ausência de clareza na Decisão que, específica para os fundos ali tratados, não afeta a obrigatoriedade das normas vigentes, que deverão ser aplicadas de acordo com sua redação atual, até que concluída a revisão determinada. Além disso, citando a Decisão, assevera que não há necessidade, nem possibilidade de registro na CVM de fundos de investimento em geral cujas cotas destinem-se à colocação privada, sendo que se por qualquer razão o administrador desejar fazê-lo, deverá se sujeitar a todos os ônus decorrentes da distribuição pública, ainda que não venha a realizar esforço de colocação pública.

É o Relatório

PROCESSOS CVM RJ 2005/7475, 2006/310 e 2006/1951

Reg. Col. n° 5179/2006

Assunto: Recurso contra decisão da SIN de exigência de pagamento da taxa de registro para os fundos fechados regulados pela Instrução 409/04.

Interessado: Banco UBS S.A.

Relator: Diretor Pedro Oliva Marcilio de Sousa

Voto

01. Na resposta à consulta formulada pela Superintendência de Registro ("SRE") no Processo RJ 2005/2345, o Colegiado entendeu, dentre outras questões, que a colocação privada de cotas de fundos fechados de investimento, regulados pela Instrução 409/04, não está sujeita ao registro de distribuição pública. Essa conclusão, simples, tem como conseqüência a impossibilidade de registro do fundo, cujas cotas foram colocadas privadamente, junto a CVM (conforme fundamentado no Processo RJ 2005/2345).

02. Conforme explicado naquela decisão, o maior inconveniente da impossibilidade de registro do fundo de investimento na CVM é a incerteza sobre o conjunto de regras aplicáveis à relação entre os cotistas do fundo de investimento e a impossibilidade de negociação secundária das cotas do fundo no mercado.

03. Por esses motivos, foi reconhecida a possibilidade de o administrador do fundo de investimento fechado regulado pela Instrução 409/04 registrar uma distribuição pública das cotas do fundo de investimento, assumindo os ônus e cumprindo todos os requisitos da legislação, mas deixando de fazer o esforço de venda, dado que os investidores seriam pré-determinados. Com isso, seria possível obter o registro da distribuição pública perante a CVM e, ainda, o registro do próprio fundo.

04. Voltando ao caso concreto a partir do que se disse acima e na decisão do Processo RJ 2005/2345, como os Fundos buscaram o registro perante a CVM, é de se pressupor que eles tenham tomado a decisão de se registrar perante a CVM (i.e., decidiram submeter a colocação de suas cotas ao regime de distribuição pública, sem, no entanto, realizar esforço de venda). Por esse motivo, para a decisão das questões levantadas é preciso determinar qual é o regime de distribuição pública de fundos exclusivos.

05. Por serem fundos exclusivos, os Fundos, nos termos do *caput* do art. 116, terão um único cotista e, conseqüentemente, a distribuição será de lote único e indivisível. Adicionalmente, por força do que dispõe o §1º desse artigo, apenas investidores qualificados poderão subscrever as cotas dos Fundos.

06. Como os Fundos são dedicados a investidores qualificados, deve-se seguir o regramento do art. 23 e seguinte da Instrução 409/04 e não se aplica a dispensa automática prevista no art. 5º, II da Instrução 400/03.

07. Assim, deve haver registro de distribuição e, por isso, o entendimento da SIN de que a taxa de registro de distribuição pública é devida está correto.

08. No processo de registro, os Fundos devem apresentar as informações previstas nos arts. 23 e seguintes da Instrução 409/04, com as adaptações necessárias. Por exemplo, as informações exigidas no inciso II e III não precisam ser entregues, uma vez que é possível dar, quando do pedido de registro, as informações definitivas da distribuição. No que se refere ao prospecto, o caso concreto não o exige, uma vez que há dispensa expressa no regulamento deles (o que é permitido pelo art. 24, V). Também não é aplicável o disposto no art. 28, uma vez que todas as cotas são subscritas simultaneamente e, com essa subscrição, encerra-se a distribuição.

09. Todas as demais regras são necessárias e fazem parte do ônus assumido ao se decidir pelo registro da distribuição como pública. Assim:

(i) o material de divulgação contendo, ao menos, os requisitos do art. 29 deve ser apresentado ao subscritor (e à CVM, por força do art. 24, I);

(ii) a declaração de celebração de contrato de distribuição com instituição integrante do sistema brasileiro de distribuição de valores mobiliários também deve ser entregue à CVM (art. 24, IV);

(iii) o contrato de distribuição com instituição integrante do sistema brasileiro de distribuição de valores mobiliários deve ser celebrado, assumindo essa instituição as responsabilidades decorrentes de sua função;

(iv) a lista de subscritores deverá ser entregue à CVM por meio do Sistema de Envio de Documentos, conforme exige o art. 25, mesmo que essa lista contenha apenas um nome; e

(v) as regras do art. 26 e 27 devem ser observadas, embora seu cumprimento não deva apresentar dificuldades, nos casos concretos.

É como voto.

Rio de Janeiro, 11 de julho de 2006

Pedro Oliva Marcilio de Sousa

Diretor Relator

(1) A dúvida decorreria da seguinte passagem da decisão: "*Nada obstante, tendo em vista a necessidade de consolidação da regulamentação pertinente, bem como a inexistência de impedimento a que a CVM estabeleça regras especiais de concessão automática de registro de funcionamento e de distribuição de cotas de fundos de investimento, ou mesmo de sua dispensa, inclusive condicionando a concessão de tais favores ao número máximo de destinatários e ao valor da oferta (como já o faz o art. 22, § 1º, da Instrução 209, com a redação da Instrução 363/02) ou à qualificação dos investidores, o Colegiado deliberou determinar que: (i) sejam revisadas as normas da Instrução 409/04 na parte relativa às dispensas de requisitos e de registro de distribuição pública, aos regimes especiais de registro e às demais matérias que mencionei neste voto; e (ii) seja mandado aplicar tais regras revisadas à distribuição pública de todos os Fundos Fechados, e à dos fundos abertos em que existam restrições significativas de liquidez, salvo naquilo em que mereçam tratamento específico nas Instruções respectivas.*" (grifou-se)