

Interessado: Petra Personal Trader CTVM Ltda.

Assunto: Consulta sobre a aquisição por Clube de Investimento de cotas de FIDC.

Diretor-Relator: Eli Loria

RELATÓRIO

Trata-se de consulta formulada por Petra Personal Trader CTVM Ltda. e protocolada em 29/05/07, endereçada à Superintendência de Relações com Investidores Institucionais – SIN, sobre a possibilidade de o Clube de Investimento Auxiliar I, administrado pela Alpes CCTVM Ltda., aplicar até 49% do seu patrimônio em cotas do Fundo de Investimento em Direitos Creditórios Multisetorial Empresarial LP, administrado pela Consulente.

A Consulente solicita, alternativamente, caso seja negativa a resposta a sua consulta, a autorização excepcional no seu caso específico, alegando que os cotistas do clube pertencem a uma mesma família, possuindo cotas em valor superior a R\$1 milhão, caracterizando-se como investidores qualificados, sendo o patrimônio do clube superior a R\$50 milhões.

Ademais, que os principais cotistas do FIDC Multisetorial Empresarial LP são os mesmos cotistas do Clube, comprometendo-se a assegurar que todos os cotistas do Clube sejam sempre investidores qualificados, que tenham conhecimento de qualquer aplicação que o Clube fizer em cotas do FIDC, recebam cópias do prospecto e declarem ter pleno conhecimento dos riscos envolvidos.

Em seu memorando, datado de 03/07/07, encaminhando a consulta a este Colegiado, o Superintendente de Relações com Investidores Institucionais entendeu que tais investimentos não seriam possíveis diante da "ausência de disposição no artigo 1º, § 2º, da Instrução CVM nº 40/84 que assim o permitisse.", ressaltando que a pretensão do interessado "é acolhida em permissão contida no artigo 34, § 2º, I, do Regulamento Bovespa nº 303/2005 CA", entendendo que tal dispositivo "representa uma extrapolação, por parte da Bovespa, de sua competência como instituição auto-reguladora".

Conclui o Superintendente que o investimento pretendido estaria amparado pela regulamentação da Bovespa, sugerindo a revisão da Instrução CVM nº 40/84, e submetendo ao Colegiado a consulta formulada, bem como "a redação vigente do artigo 34, § 2º, I, do Regulamento Anexo à Resolução Bovespa nº 303/2005 CA".

Cabe observar que a Superintendência de Relações com o Mercado e Intermediários – SMI, em 10/07/07, encaminhou o MEMO/SMI/GMA-3/ N° 012/2007 para a Superintendência de Desenvolvimento de Mercado – SDM, onde, após consultar a BOVESPA (OFÍCIO/CVM/GMA-3/N° 027/2007 e correspondência 195/2007 – GASC/SSM da BOVESPA) e, verificando o conflito existente entre § 1º do art. 1º da Instrução CVM nº 40/84, com a redação dada pela Instrução CVM nº 224/94, e o art. 34 da Resolução nº 303/2005, com a redação dada pela Resolução nº 320/2006, ambas do CA da BOVESPA, encaminhou o assunto para a SDM para apreciação quando da elaboração da minuta de Instrução sobre Clubes de Investimento ora em análise.

As redações vigentes são as seguintes:

<p>§§ 1º e 2º do art. 1º da Instrução CVM nº 40/84 (redação dada pela Instrução CVM nº 224/94)</p>	<p>art. 34 da Resolução BOVESPA nº 303/2005 - CA (redação dada pela Resolução nº 320/2006)</p>
<p>§1º A carteira do Clube de Investimento a que se refere esta Instrução será constituída por no mínimo 51% (cinquenta e um por cento) em ações, bônus de subscrição e debêntures conversíveis em ações, de emissão de companhias abertas adquiridas em bolsas de valores ou no mercado de balcão organizado por entidades autorizadas pela CVM ou durante período de distribuição pública.</p> <p>§2º O saldo dos recursos pode ser aplicado em:</p> <p>a) posições em mercados organizados de liquidação futura envolvendo contratos referenciados em ações ou índices de ações;</p> <p>b) outros valores mobiliários de emissão de companhias abertas, adquiridos em bolsas de valores ou no mercado de balcão organizado por entidade autorizada pela CVM ou durante período de distribuição pública;</p> <p>c) quotas de fundos de renda fixa e títulos de renda fixa de livre escolha do administrador;</p> <p>d) opções não padronizadas, de que trata a Instrução CVM nº 223, de 10 de novembro de 1994.</p>	<p>Artigo 34 - Os recursos do Clube de Investimento, constituído nos termos do Estatuto Social e do presente Regulamento, serão aplicados, pelo Gestor da Carteira, no mínimo, 51% em ações e/ou bônus de subscrição e/ou debêntures conversíveis em ações de emissão de companhias abertas adquiridas em bolsa de valores ou no mercado de balcão organizado ou durante período de distribuição pública, ou ainda, adquiridas de empresas em processo de privatização.</p> <p>§ 1º - Alternativamente, a parcela mínima de 51% referida no caput deste artigo poderá ser representada por:</p> <p>I quotas de fundos de investimento que tenham sua carteira constituída exclusivamente com ações representativas de índices de mercado calculados pelas bolsas de valores.</p> <p>II quotas de fundos de investimentos em ações administrados por instituições autorizadas pela CVM, desde que as carteiras dos referidos fundos atendam também o percentual de aplicação definido no caput deste artigo;</p> <p>§ 2º - De acordo com as condições de mercado e com a política de investimento estabelecida no Estatuto Social, o restante dos recursos, representando no máximo 49% (quarenta e nove por cento) do patrimônio do Clube de Investimento, poderá ser aplicado pelo Gestor da Carteira em:</p> <p>a) quotas de fundos de renda fixa e de direitos creditórios;</p> <p>b) quotas de fundos de investimento imobiliários, com registro de negociação em bolsa de valores ou no mercado de balcão organizado;</p> <p>c) títulos de renda fixa de livre escolha do Gestor da Carteira;</p> <p>d) outros valores mobiliários adquiridos em bolsa de valores ou no mercado de balcão organizado ou durante período de distribuição pública.</p>

É o relatório.

VOTO

A importância do tema se destaca quando se verifica que os Clubes de Investimento registrados na BOVESPA eram, em abril de 2007, em número de 1.762, com patrimônio de cerca de R\$11 bilhões.

Com a edição da Instrução CVM nº 40, de 07/11/84, os Clubes de Investimento então existentes passaram à esfera de atuação da Bolsa de Valores, nos termos do artigo 22, sendo dado um prazo de adaptação de 90 dias, após o qual a Bolsa de Valores cancelaria o registro do Clube de Investimento que não comprovasse sua adaptação às normas dessa Instrução.

A par desse dispositivo, a Instrução, em seu artigo 20, delegou à Bolsa de Valores a regulamentação, no âmbito de sua competência, do funcionamento dos Clubes de Investimento, devendo a BOVESPA encaminhar a esta Autarquia os regulamentos a serem baixados, bem como suas eventuais alterações.

A BOVESPA, anteriormente à edição das normas regulamentando os Clubes de Investimento, encaminhou-as a esta CVM que não se opôs a sua edição. Assim, plenamente aplicáveis as disposições do artigo 34 da Resolução BOVESPA nº 303/2005 - CA, com a redação dada pela Resolução BOVESPA nº 320/2006 - CA.

No caso em tela, entretanto, a consulta sobre a possibilidade de um Clube de Investimento aplicar até 49% do seu patrimônio em quotas de um FIDC deve ser analisada tanto a luz da regulamentação dos Clubes de Investimento quanto da regulamentação específica dos Fundos de Investimento em Direitos Creditórios.

Consoante o disposto no artigo 34, § 2º, "a", da Resolução nº 303/2005, com a redação dada pela Resolução nº 320/2006, ambas do CA da BOVESPA, até 49% do patrimônio de um Clube de Investimento pode ser aplicado em "*quotas de fundos de renda fixa e de direitos creditórios*" enquanto, pelo artigo 3º, inciso II, da Instrução CVM nº 356, os FIDCs somente poderão receber aplicações, bem como ter cotas negociadas no mercado secundário, quando o subscritor ou o adquirente das cotas for investidor qualificado.

O conceito de investidor qualificado, para efeitos dos fundos de investimento, por seu turno, deve ser buscado no artigo 109 da Instrução CVM nº 409, de 18/08/04:

"Art. 109. Para efeito do disposto no artigo anterior, são considerados investidores qualificados:

I – instituições financeiras;

II – companhias seguradoras e sociedades de capitalização;

III – entidades abertas e fechadas de previdência complementar;

IV – pessoas físicas ou jurídicas que possuam investimentos financeiros em valor superior a R\$ 300.000,00 (trezentos mil reais) e que, adicionalmente, atestem por escrito sua condição de investidor qualificado mediante termo próprio, de acordo com o Anexo I;

V – fundos de investimento destinados exclusivamente a investidores qualificados;

VI – administradores de carteira e consultores de valores mobiliários autorizados pela CVM, em relação a seus recursos próprios;

VII – regimes próprios de previdência social instituídos pela União, pelos Estados, pelo Distrito Federal ou por Municípios."

Verifica-se, portanto, que os Clubes de Investimento não estão incluídos dentre os veículos de investimento coletivo admitidos como investidor qualificado, ainda que seus cotistas, individualmente, sejam investidores qualificados.

Diante do exposto, verifico a impossibilidade de o Clube de Investimento Auxiliar I, administrado pela Alpes CCTVM Ltda., aplicar até 49% do seu patrimônio em quotas do Fundo de Investimento em Direitos Creditórios Multisetorial Empresarial LP, administrado pela Consultente.

Ademais, considero não ser oportuno e nem conveniente a concessão da autorização excepcional pleiteada uma vez que se encontra em elaboração minuta de Instrução sobre Clubes de Investimento.

Nestes termos, voto pelo indeferimento do pleito e sugiro o encaminhamento deste processo para a SDM para apreciação quando da elaboração da minuta referenciada.

Rio de Janeiro, 24 de julho de 2007.

Eli Loria

Direto-Relator