

Interessado: Banco BTG Pactual S/A

Assunto: Dissolução compulsória do Clube de Participação Acionária e Investimento dos Empregados e Aposentados da Telerj

Diretor Relator: Eli Loria

Relatório

A Superintendência de Relações com Investidores Institucionais – SIN encaminha (MEMO/CVM/SIN/GIR/Nº 255/2010, 29/12/10 – fls. 48/50) consulta (fls. 01/07 e anexos) formulada pelo Banco BTG Pactual S/A ("Banco", "Administrador" ou "Consulente"), em 22/07/10, quanto à possibilidade de liquidação compulsória do Clube de Participação Acionária e Investimento dos Empregados e Aposentados da Telerj – CITEL ("Clube" ou "CITEL"), clube de investimento administrado pelo Banco, ou, alternativamente, a sua renúncia como instituição administradora desse clube, por analogia dos arts. 66[1] e 67[2] da Instrução CVM nº 409/04.

O Banco informa que o Clube foi constituído em 25/11/96 com 5 diferentes classes tendo como cotistas, preponderantemente, funcionários e aposentados das empresas Telerj S/A, Sistema Telebrás, e da Fundação Sistel de Seguridade Social, sendo originalmente administrado pelo Banco Omega S/A. Ademais, que apesar de regularmente convocadas, somente foram realizadas assembleias gerais dos cotistas em 19/02, 02/09 e 09/10/98, não ocorrendo novos aportes nos últimos 10 anos e nem atualização do cadastro há 12 anos.

Dessa forma, em 13/04/09, considerando que os custos de manutenção do Clube estavam incompatíveis com seu patrimônio, convocou assembleia dos cotistas para a eleição de representantes ou a dissolução do Clube, enviando correspondência a todos os cotistas, publicando edital de convocação e telefonando aos cotistas cujos telefones constavam do cadastro.

Com o comparecimento de somente 20 cotistas não foi alcançado o quórum estatutário de 50% para a aprovação de dissolução do Clube.

O Banco apresentou a seguinte tabela com a posição do Clube em 06/07/10, anotando ser o patrimônio do Clube de R\$28.352,14:

Volume em R\$	Nº de cotistas
0 a 10,00	526
10,01 a 49,99	281
50,00 a 99,99	86
100,00 a 400,00	90
TOTAL	983

Continua o Banco argumentando que muito cotistas não se interessam pelo resgate ou por não desejarem informar seus dados bancários ou por entenderem não ser compensador buscar os recursos na sede do Administrador. O Banco informa, ainda, que em 25/06/09 consultou a BMF&FBOVESPA que respondeu não existir previsão nem no estatuto do Clube e nem na regulamentação em vigor orientando-o a consultar a CVM.

Segue o Administrador alegando ter sempre agido com probidade e visando aos interesses dos cotistas e que os cotistas demonstram falta de interesse em aplicar recursos comuns em títulos e valores mobiliários por meio do Clube. Cita decisão do Colegiado no Processo CVM nº RJ2008/5399, julgado em 19/01/10, onde ficou definido poder ser realizado o resgate das frações de cotas, desde que o estatuto passasse a incluir previsão nesse sentido, mencionando ser inviável, em seu caso, realizar assembleia de cotistas.

Alega o Administrador, ainda, onerosidade excessiva contratual, com fundamento no art. 478 [3] e seguintes do Código Civil, e, com fulcro no art. 65-A, III[4], da Instrução CVM nº 409/04, considerando que *i)* o patrimônio dos cotistas é ameaçado por despesas operacionais incompatíveis, *ii)* não há quem se voluntarie a substituí-lo, *iii)* é impossível a realização de assembleia de cotistas, pugna pela aplicação analógica do art. 66, II [5], conjugado com o art. 67[6], ambos da Instrução CVM nº 409/04.

Dessa forma, o Consulente pede, no sentido de preservar o patrimônio dos cotistas, a dissolução compulsória do Clube ou, alternativamente, a aplicação analógica do disposto na Instrução CVM nº 409/04, com a convocação de assembleia de cotistas para a substituição do administrador e caso não haja substituto nomeado no prazo máximo de 30 dias, nos termos do art. 67, § 1º, da Instrução CVM nº 409/04, que o Clube seja compulsoriamente dissolvido.

A SIN encaminha os autos e informa que encontra-se no Colegiado o Processo CVM nº RJ2006/4535 que trata de pleito de semelhante teor.

Em 1º/02/11 encaminhei os autos à Procuradoria Federal Especializada – PFE para manifestação a respeito da possibilidade de resgate das cotas do clube de investimentos sem previsão estatutária, dada a alegada impossibilidade de alteração do estatuto por ausência de interesse dos cotistas, bem como a propósito do prazo máximo que o administrador deverá manter os recursos à disposição dos cotistas.

A PFE-CVM opinou no sentido da impossibilidade de resgate compulsório das cotas do Clube (dissolução), sem que exista aprovação da assembleia para tanto, mas admitiu a hipótese de aplicação analógica da Instrução CVM nº 409, no que pertine à renúncia do administrador, tendo em vista a ausência de disposições similares no regulamento do Clube, bem como nas Instruções CVM de nºs 40/84 e 494/11.

Com efeito, em sua resposta, a PFE-CVM entendeu perfeitamente legítima a aplicação, ao caso, dos arts. 66 e 67 da Instrução CVM nº 409/04 e, se após a convocação e realização da assembleia, não houver a indicação e nomeação de um novo administrador, o atual deverá permanecer por mais 30 dias e aí promover a liquidação do clube, distribuindo o patrimônio entre os cotistas.

Quanto ao prazo máximo que o administrador deverá manter os recursos à disposição dos cotistas, a PFE-CVM entendeu aplicar-se a perpetuidade e imprescritibilidade do direito de propriedade.

Voto

A presente consulta trata de uma situação sem previsão na regulamentação de Clubes de Investimento que se encontrava em vigor à época da consulta, a Instrução CVM nº 40/84.

Hoje encontra-se em vigor a Instrução CVM nº 494/11, que revogou a Instrução CVM nº 40/84, e que em seu art. 25 determina à entidade administradora de mercado organizado definir os procedimentos aplicáveis à hipóteses de renúncia do administrador do Clube, sendo que o regulamento ainda não está aprovado.

Acrescente-se que o art. 38 da mesma Instrução determina que a entidade administradora de mercado organizado deverá observar, no que couber, o disposto na Instrução CVM nº 409/04 quanto aos procedimentos para liquidação, dissolução e encerramento dos Clubes

Dessa forma, é de todo possível e desejável a aplicação dos ditames da Instrução CVM nº 409/04 que trata da constituição, administração, funcionamento e divulgação de informações dos fundos de investimento, comunhão de recursos, constituída sob a forma de condomínio, destinado à aplicação em ativos financeiros, a semelhança dos clubes de investimento.

A existência de um administrador para o Clube é exigência expressa contida no atual art. 18 devendo ser, necessariamente, Sociedade Corretora, Sociedade Distribuidora, Banco de Investimento ou Banco múltiplo com carteira de investimento, sendo indesejável a situação por que passa o Clube. Em verdade, a seguir o atual quadro, o patrimônio dos cotistas tende a desaparecer, sendo mais consentâneo para sua proteção a adoção dos procedimentos previstos na Instrução CVM nº 409/04.

Ainda que no âmbito do Processo CVM nº RJ2008/5399, julgado em 19/01/10, o voto condutor tenha considerado não ser possível realizar resgate compulsório de cotas sem previsão estatutária, no presente caso, demonstrada a impossibilidade de realização de assembleia de cotistas, tal solução não é adequada.

Consoante manifestação da PFE-CVM, o resgate compulsório de todas as cotas é consequência prática da dissolução do condomínio, devendo ser aplicado o disposto nos arts. 66 e 67 da Instrução CVM nº 409/04, aplicando-se, ainda o disposto no art. 106.

Assim, dada as circunstâncias especialíssimas do presente caso, quais sejam, o desinteresse dos cotistas, a impossibilidade de realização de assembleias, o baixo valor do patrimônio e da cota média, a inexistência de administrador que queira substituir o Banco, entendendo que devam ser adotados os dispositivos da Instrução CVM nº 409/04 e, no intuito de aumentar a chance do cotista se manifestar, o prazo de convocação da assembleia geral deverá ser ampliado.

Dessa forma, no meu entender, enquanto o regulamento da entidade administradora de mercado organizado não for aprovado, o art. 67, *caput* e seu § 1º, da Instrução CVM nº 409/04, deverão nortear a solução para o caso.

Nesse sentido, não havendo previsão regulamentar para o resgate compulsório das cotas do Clube, mas apenas de dissolução, voto pelo provimento parcial do pleito do Administrador da CITEL que deverá adotar os seguintes procedimentos: (i) convocar nova Assembleia-Geral, com prazo mínimo de 15 dias, para a apresentação de renúncia e escolha de seu substituto; (ii) enviar correspondência a todos os cotistas dando conta da convocação e dos passos seguintes; (iii) envidar os melhores esforços no sentido de contatar os cotistas; (iv) após o transcurso de 30 dias contados a partir da data da Assembleia-Geral, sem que outro administrador o substitua, promover a liquidação do Clube e ao pagamento dos cotistas identificados; e (v) manter os recursos remanescentes, atualizados por índice oficial de inflação, à disposição dos cotistas que não comparecerem para o recebimento. Caso, por falta de *quorum*, não seja realizada a Assembleia-Geral aqui referida, o prazo para que se possa proceder à liquidação do Clube contar-se-á da data prevista, na convocação, para a realização da Assembleia-Geral.

É o voto.

Rio de Janeiro, 25 de outubro de 2011.

Eli Loria

Diretor-Relator

[1]"Art. 66. O administrador e o gestor da carteira do fundo devem ser substituídos nas hipóteses de:
I – descredenciamento para o exercício da atividade de administração de carteira, por decisão da CVM;
II – renúncia; ou
III – destituição, por deliberação da assembleia geral."

[2]"Art. 67. 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 15 (quinze) 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.

§1º No caso de renúncia, o administrador deverá permanecer no exercício de suas funções até sua efetiva substituição, que deverá ocorrer no prazo máximo de 30 (trinta) dias, sob pena de liquidação do fundo pelo administrador.

§2º No caso de descredenciamento, a CVM deverá nomear administrador temporário até a eleição de nova administração."

[3]"Art. 478. Nos contratos de execução continuada ou diferida, se a prestação de uma das partes se tornar excessivamente onerosa, com extrema vantagem para a outra, em virtude de acontecimentos extraordinários e imprevisíveis, poderá o devedor pedir a resolução do contrato. Os efeitos da sentença que a decretar retroagirão à data da citação.

Art. 479. A resolução poderá ser evitada, oferecendo-se o réu a modificar equitativamente as condições do contrato.

Art. 480. Se no contrato as obrigações couberem a apenas uma das partes, poderá ela pleitear que a sua prestação seja reduzida, ou alterado o modo de executá-la, a fim de evitar a onerosidade excessiva."

[4]"Art. 65 – A. O administrador e o gestor estão obrigados a adotar as seguintes normas de conduta:

...
III – empregar, na defesa dos direitos do cotista, a diligência exigida pelas circunstâncias, praticando todos os atos necessários para assegurá-los, e adotando as medidas judiciais cabíveis."

[5]"Art. 66. O administrador e o gestor da carteira do fundo devem ser substituídos nas hipóteses de:
I – descredenciamento para o exercício da atividade de administração de carteira, por decisão da CVM;
II – renúncia; ou

III – destituição, por deliberação da assembleia geral."

[6\]](#) Art. 67. 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 15 (quinze) 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.

§1º No caso de renúncia, o administrador deverá permanecer no exercício de suas funções até sua efetiva substituição, que deverá ocorrer no prazo máximo de 30 (trinta) dias, sob pena de liquidação do fundo pelo administrador.

§2º No caso de descredenciamento, a CVM deverá nomear administrador temporário até a eleição de nova administração."