

Interessado: Banco Bradesco S.A.

Assunto: Pedido de autorização para registro de fundo de investimento em Brazilian Depositary Receipts Nível I com dispensa de requisitos da Instrução CVM n.º 409, de 2004.

Diretor Relator: Luciana Dias

Relatório

Objeto.

1. Trata-se de pedido de autorização de registro de fundo de investimento em Brazilian Depositary Receipts ("BDRs") Nível I apresentado pelo Banco Bradesco ("Requerente").
 - i. *Pedido de autorização.*
2. O pedido de autorização se justifica porque atualmente:
 - i. um fundo de investimento com carteira constituída predominantemente por BDRs Nível I não atenderia as especificações previstas para fundos de investimento de ações, disciplinadas pelo art. 95-B, da Instrução CVM nº 409, de 2004^[1];
 - ii. há limitação de investimento em BDRs de 20% do patrimônio líquido para fundos multimercado e de 10% do patrimônio líquido para fundos de investimento de ações (art. 85, § 1º, II e III, da Instrução CVM nº 409, de 2004^[2]);
 - iii. a negociação de BDRs Nível I é considerada investimento no exterior (art. 2º, § 7º, II, da Instrução CVM nº 409, de 2004 ^[3]); e
 - iv. o investimento direto em BDRs Nível I só pode ser realizado por investidores "super qualificados".
3. O Requerente expõe conseqüências positivas para o mercado provenientes da negociação de BDRs, a saber: (i) diversificação dos investimentos por meio do acesso a ações estrangeiras de forma simplificada e menos custosa; (ii) amadurecimento do mercado de capitais brasileiro, fomentando ainda o mercado de prestação de serviços relacionados à negociação de ações de sociedades de capital aberto, ou assemelhadas, com sede no exterior; e (iii) abertura do mercado internacional, possibilitando maior equilíbrio entre entrada e saída de recursos para o exterior, com maior proteção do investidor brasileiro (fls. 3).
4. Igualmente, os investidores seriam beneficiados: (i) facilitação de acesso a ações de companhias estrangeiras e diminuição dos custos de transação relacionados à remessa de recursos para o exterior; (ii) simplificação da negociação dos certificados, bem como do recebimento de proventos; (iii) diversificação e diluição do risco país; e (iv) facilitação de acesso às informações sobre as empresas objeto dos programas, nos termos da Instrução CVM nº 332, de 2000, a serem prestadas pela instituição depositária (fls. 2).
5. A partir desses argumentos, o Requerente solicita: (i) que os BDRs Nível I possam ser incluídos no rol de ativos que poderão compor 67% do patrimônio líquido do fundo, previsto no § 1º, do art. 95-B, da Instrução CVM nº 409, de 2004; (ii) dispensa do § 3º, do art. 95-B, da Instrução CVM nº 409, de 2004; (iii) dispensa do § 1º, do art. 85, da Instrução CVM nº 409, de 2004; e (iv) autorização para constituição de fundo de investimento em cotas que terá 95% de seus investimentos em cotas de fundo de investimento em BDRs Nível I (fls. 12).

Manifestação da SIN.

6. Em vista dos argumentos apresentados, a Superintendência de Relações com Investidores Institucionais ("SIN") entendeu que a constituição dos fundos objeto da consulta (i) contribuiria para a oferta ao investidor local e regional de um portfólio de ativos de outras jurisdição; (ii) ampliaria o leque de possibilidades de aplicações aos investidores qualificados; e (iii) viabilizaria um investimento que operacionalmente não poderia ser feito diretamente pelo investidor com menos de R\$1 milhão investidos.
7. Além disso, a SIN destaca que o funcionamento dos fundos de investimento objeto da consulta poderia contribuir para transformar o Brasil em um centro de negócios e em referencial de liquidez internacional, elevando o grau de oportunidades de investimentos para investidores brasileiros qualificados, tendo em vista que o investimento aqui tratado atualmente só pode ser feito diretamente por investidores com mais de R\$1 milhão investidos (fls. 96).
8. Por essas razões, a SIN se manifestou favoravelmente aos pedidos de dispensa apresentados pelo Requerente.
9. Em 13.04.2011 os autos subiram para apreciação do Colegiado, tendo sido designada relatora na reunião do Colegiado de 19.04.2011.

Voto

1. Em 09.08.2011, a CVM colocou em audiência pública, por meio do Edital SDM n.º 11/11, proposta de alteração da Instrução CVM nº 409, de 2004. Por força das alterações propostas, ficará autorizada a inclusão de BDRs Nível I na lista de ativos que podem ser considerados para o cumprimento do limite estabelecido no art. 95-B, §1º, II.
2. Essa autorização estará condicionada a que os fundos se destinem exclusivamente a investidores qualificados e usem, em seu nome, a designação "Ações – BDR Nível I". Para tanto, a CVM propõe alterações no art. 95-B, §§ 3º e 4º, bem como no art. 2º, §7º, II.
3. Após a entrada em vigor das alterações propostas pela CVM, prevista para 1º de janeiro de 2012, fundos de investimento destinados exclusivamente a investidores qualificados e que utilizem a denominação "Ações – BDR Nível I" estarão autorizados a investir até 100% de seu patrimônio líquido em BDRs Nível I, conforme deseja o Requerente.
4. A proposta de alteração da Instrução CVM nº 409, de 2004, está em linha com a estratégia da CVM de liberação gradual dos investimentos no

exterior, preconizada pela Audiência Pública nº 3, de 2006, que deu origem à Instrução CVM nº 450, de 30 de março de 2007.

5. Diante do exposto, e considerando ainda:

- i. a necessária discussão com todos os interessados a respeito da proposta de alteração da Instrução CVM nº 409, de 2004, a ser realizada mediante audiência pública, Edital SDM n.º 11/11, contemplando a flexibilização dos comandos normativos dos quais o Requerente pede dispensa;
- ii. a necessidade de se conferir isonomia aos participantes do mercado; e
- iii. que após a entrada em vigor das alterações propostas pela CVM, prevista para 1º de janeiro de 2012, o Requerente e todos os demais participantes interessados estarão autorizados a constituir fundos de investimento em BDRs Nível I, de modo que o presente processo perderá seu objeto;

rejeito a autorização solicitada, determinando que o Requerente aguarde a entrada em vigor das alterações da Instrução CVM nº 409, de 2004, para pleitear o registro de fundos de investimento com as características constantes do pedido formulado.

Rio de Janeiro, 16 de agosto de 2011.

Luciana Dias

Diretora

[1]"Art. 95-B. Os fundos classificados como "Ações" deverão ter como principal fator de risco a variação de preços de ações admitidas à negociação no mercado à vista de bolsa de valores ou entidade do mercado de balcão organizado.

§ 1º Nos fundos de que trata o caput:

I – 67% (sessenta e sete por cento), no mínimo, de seu patrimônio líquido deverão ser compostos pelos seguintes ativos:

- a) ações admitidas à negociação em bolsa de valores ou entidade do mercado de balcão organizado;
- b) bônus ou recibos de subscrição e certificados de depósito de ações admitidas à negociação nas entidades referidas na alínea "a";
- c) cotas de fundos de ações e cotas dos fundos de índice de ações negociadas nas entidades referidas na alínea "a"; e
- d) Brazilian Depositary Receipts classificados como nível II e III, de acordo com o art. 3º, §1º, incisos II e III da Instrução CVM nº 332, de 04 de abril de 2000.

II – o patrimônio líquido do fundo que exceder o percentual fixado no inciso I poderá ser aplicado em quaisquer outras modalidades de ativos financeiros, observados os limites de concentração previstos no art. 87.

§ 2º Sem prejuízo do disposto no caput, o investimento nos ativos financeiros listados no § 1º não estará sujeito a limites de concentração por emissor, desde que o regulamento, prospecto e material de venda do fundo, bem como os extratos enviados aos clientes, contenham, com destaque, alerta de que o fundo pode estar exposto a significativa concentração em ativos de poucos emissores, com os riscos daí decorrentes.

§ 3º O disposto no § 2º não se aplica aos BDR classificados como nível I, de acordo com o art. 3º, § 1º, inciso I da Instrução CVM nº 332, de 4 de abril de 2000."

[2]"Art. 85. O fundo deve manter seu patrimônio aplicado em títulos e valores mobiliários, ativos financeiros, conforme definição do art. 2º, nos termos estabelecidos em seu regulamento, observados os limites de que trata esta Instrução.

§ 1º Observado o disposto nos §§ 5º e 6º do artigo 2º, o fundo poderá manter em sua carteira ativos financeiros negociados no exterior, nas seguintes condições: (...)

II – até 20% (vinte por cento) de seu patrimônio líquido para os fundos classificados como "Multimercado"; e

III – até 10% (dez por cento) de seu patrimônio líquido, para os casos não contemplados nos incisos I e II acima."

[3]"Art. 2º. O fundo de investimento é uma comunhão de recursos, constituída sob a forma de condomínio, destinado à aplicação em ativos financeiros, observadas as disposições desta Instrução. (...)

§ 7º Para efeitos desta Instrução:

II – os BDRs classificados como nível I, de acordo com o disposto no art. 3º, § 1º, inciso I e § 2º, da Instrução CVM nº 332, de 4 de abril de 2000, equiparam-se aos ativos financeiros negociados no exterior."