



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Memorando nº 33/2016-CVM/SIN/GIE

Rio de Janeiro, 16 de maio de 2016.

De: GIE

Para: SIN

Assunto: Pedido de Registro de Funcionamento e Dispensa de Requisitos Normativos – Processo CVM nº 19957.002752/2016-18

Senhor Superintendente,

A Votorantim Asset Management DTVM Ltda. (“Votorantim” ou “Administradora”), na qualidade de administradora, gestora e escrituradora do Fundo de Investimento em Direitos Creditórios Não-Padronizados Avanti (“FIDC-NP Avanti” ou “Fundo”) requer registro de funcionamento, nos termos da Instrução CVM nº 444/06 (“ICVM 444”) e dispensa de requisitos da Instrução CVM nº 356/01 (“ICVM 356”), conforme alterada.

O FIDC-NP Avanti será constituído sob a forma de condomínio fechado, com emissão inicial de até 60 cotas, em classe única, com valor nominal de R\$ 1.000.000,00 por cota, perfazendo o montante de até R\$ 60.000.000,00. A distribuição de cotas se dará nos termos da Instrução CVM nº 476/09, com destinação a um único cotista (“Investidor”) ou a cotistas vinculados por interesse único e indissociável, observado o limite máximo de até 50 investidores profissionais, conforme definido no artigo 9º-A da Instrução CVM nº 539/13.

Os pedidos de dispensa referem-se aos seguintes requisitos normativos da ICVM 356: (i) de cumprimento do art. 15, § 2º, da ICVM 356, permitindo que o Investidor integralize cotas da classe única do Fundo mediante a entrega de direitos creditórios; (ii) de cumprimento do estabelecido no art. 38, VII, ‘b’, adotando-se procedimento de recebimento em que os recursos possam transitar por mais de uma conta vinculada; (iii) de atendimento ao limite de concentração previsto no art. 40-A, autorizando-se o Fundo a aplicar até 100% de seu patrimônio líquido em direitos creditórios de um mesmo devedor ou coobrigado; e (iv) de observância do disposto no art. 36, III, permitindo-se que o

Fundo adquira direitos creditórios devidos por devedores sediados no exterior.

1. Considerações Preliminares

O Fundo tem como objetivo aplicar seus recursos em direitos creditórios decorrentes de indenização por rescisão antecipada ou suspensão temporária de contratos de trabalho de atletas profissionais de futebol (“Atletas”), em razão de eventuais transferências realizadas entre entidades de prática esportiva (“Clubes”) localizados no Brasil ou no exterior. Tais direitos creditórios são, portanto, o resultado econômico de eventuais negociações de direitos federativos de Atletas de um Clube para outro.

Os direitos creditórios derivados dessas operações têm, desse modo, existência futura e montante desconhecido, embora emergentes de relações já constituídas, em linha com o disposto no art. 1º, § 1º, VI, da ICVM 444, que discrimina as características dos direitos creditórios passíveis de investimento por FIDC Não Padronizado.

Ademais, note-se que, em virtude de restrição imposta pela Confederação Brasileira de Futebol – CBF, apenas entidades de prática esportiva às quais estiverem vinculados os direitos federativos dos Atletas estão legitimadas a receber os recursos financeiros decorrentes do pagamento dos direitos creditórios a serem adquiridos pelo Fundo. Como se verá adiante, a referida restrição terá implicações na forma de recebimento de recursos provenientes do pagamento dos direitos creditórios[1].

Considerando as características específicas do Fundo, convém registrar que, de acordo com a Administradora, as cotas não serão registradas para distribuição no mercado primário em ambiente de bolsa de valores ou entidade do mercado de balcão organizado e, de acordo com o regulamento do Fundo (“Regulamento”), não poderão ser negociadas no mercado secundário.

2. Considerações da Administradora

Sobre as dispensas pleiteadas, a Administradora se manifestou nos seguintes termos:

2.1. Autorização para integralização de cotas mediante entrega de direitos creditórios

No ponto, alega que o investidor possui pleno conhecimento e entendimento dos riscos e da legislação envolvida nas operações praticadas por fundos de investimento no Brasil, e já participou de inúmeros negócios no mercado de futebol profissional, além de ter acompanhado a Administradora na estruturação e constituição do fundo objeto de pedido de dispensas.

Ainda, os direitos creditórios que serão inicialmente adquiridos pelo Fundo pertenceriam ao próprio investidor e foram negociados diretamente por ele.

Dessa forma, diante das “especificidades do Fundo, bem como o fato de ter sido constituído para atender, inicialmente, às necessidades de um Investidor determinado”, a Administradora solicita autorização para que suas cotas possam ser total ou parcialmente integralizadas com direitos creditórios de titularidade do investidor.

Para suporte ao pedido, o requerente destacou ainda o precedente verificado na decisão do Colegiado no âmbito do Processo CVM nº RJ-2011-8109, no qual foi concedida autorização para integralização de cotas seniores com direitos creditórios. Nesse sentido, destacou trecho do MEMO/SIN/GIE/Nº 103/2011 que teria corroborado com a concessão da dispensa.

Nesse contexto, a Administradora defende também que a dispensa simplificaria o procedimento de integralização das cotas, uma vez que seria desnecessário exigir um aporte de recursos no Fundo para, somente em um segundo momento, permitir a aquisição de direitos creditórios que são detidos pelo próprio Investidor, procedimento esse, aliás, mais dispendioso ao cotista. Destaca, também, que a integralização das cotas mediante a entrega dos direitos creditórios será realizada a valor de mercado, apurado de acordo com a metodologia de avaliação dos direitos creditórios prevista no Regulamento.

2.2. Autorização de procedimento de recebimento através de contas vinculadas

A Administradora esclarece que, em razão da natureza dos direitos creditórios e seu vínculo com os direitos federativos de Atletas, seu pagamento deve ser realizado, por determinação legal, de uma entidade de prática esportiva a outra entidade de prática esportiva (“Clube Repassador”).

Por esse motivo, entende que o Clube Repassador (que é também o titular original dos direitos creditórios) deve receber os pagamentos feitos pelos devedores em conta bancária de sua titularidade, ainda que tais direitos creditórios tenham sido cedidos a terceiros. O Fundo, segundo relatado, adquirirá direitos creditórios de pessoas físicas ou jurídicas que os tenham previamente adquirido do Clube Repassador.

Assim, para fins de atendimento aos propósitos do artigo 38, VII, ‘b’, da Instrução CVM nº 356/01, pretende a Administradora que a conta bancária de titularidade do Repassador que receberá os recursos seja uma conta vinculada (*escrow account*). Dessa forma, em vez de direcionados diretamente ao Fundo, tais recursos poderiam ser transferidos para uma segunda conta também vinculada e de titularidade dos cedentes, depois do que seriam, então, transferidos para a conta de arrecadação do Fundo, nos termos e prazos definidos nos contratos de cessão dos direitos creditórios do Clube Repassador aos cedentes, e, após isso e finalmente, desta conta para o Fundo.

Em conclusão, relata a Administradora que, antes de seu efetivo recebimento pelo Fundo, os valores referentes ao pagamento dos direitos creditórios poderão transitar por não apenas uma, mas por duas camadas de contas vinculadas. A primeira, de titularidade do Clube Repassador, será destinada a acolher os pagamentos feitos pelos devedores, e a segunda, de titularidade dos cedentes, receberá os recursos transferidos da conta vinculada do Clube Repassador. Nota-se, assim, que a sistemática adotada é ligeiramente diversa da prevista no artigo 38, VII, ‘b’, da Instrução CVM nº

356/01, já que “faz referência a uma única conta vinculada”.

2.3. Autorização para concentração de até 100% do patrimônio em um único devedor

Nessa questão, a Administradora solicita a dispensa de atendimento ao limite de concentração previsto no artigo 40-A da Instrução CVM nº 356/01, com autorização para que o Fundo aplique até 100% (cem por cento) de seu patrimônio líquido em direitos creditórios de um mesmo devedor ou coobrigado.

A requerente entende que o pedido se justifica dada (i) a natureza dos direitos creditórios, (ii) a limitação do público-alvo da oferta (investidor exclusivo), e (iii) a vedação à negociação das cotas do Fundo em mercado secundário.

Nesse sentido, destacou que as hipóteses regulamentares que autorizam a elevação do referido limite de concentração, conforme previstas no § 1º do citado artigo 40-A, não necessariamente serão aplicáveis aos devedores, qualificados como clubes de futebol profissional localizados no Brasil ou no exterior. Cita que, especificamente em relação ao § 4º do artigo 40-A, embora todos os requisitos previstos em seus incisos I e II sejam observados pelo Fundo, os devedores não necessariamente são constituídos como ‘sociedades empresariais’, podendo, por exemplo, tomar a forma de associações.

Sublinha o administrador, em seu pedido, também que o Regulamento do Fundo prevê (item 19.3.3) fator de risco específico relativo à possibilidade de concentração do patrimônio líquido do Fundo em direitos creditórios de um único devedor, e que o precedente verificado na decisão do Colegiado de 20 de março de 2012, no âmbito do Processo CVM nº RJ-2011-12448 já teria autorizado a constituição de fundo com dispensa similar.

2.4. Autorização para realizar investimentos diretamente no exterior

Como as negociações dos direitos federativos de Atletas das quais decorrem os direitos creditórios podem se dar entre entidades esportivas localizadas no Brasil ou no exterior, a Administradora argumenta que seria necessária a dispensa de observância do previsto no inciso III do artigo 36 da Instrução CVM nº 356/01, “que veda o investimento de recursos diretamente no exterior”.

Nessa linha, defende a requerente que “o mercado do futebol profissional é um mercado internacional, que envolve negociações entre clubes localizados nos mais diversos países”, razão pela qual seria “possível, portanto, que os direitos creditórios tenham clubes estrangeiros como devedores”.

De toda forma, relembra a Administradora que o Investidor está ciente dos riscos decorrentes dessa condição, em especial, “de que a negociação, cobrança e recebimento dos direitos creditórios podem ser dificultados em razão de o devedor estar situado no exterior”.

Também em relação a este pedido de dispensa específico a Administradora cita o precedente do Processo CVM nº RJ-2011-12448, até porque o fundo ali objeto de dispensa teria “política de investimento similar à do Fundo, como devedores no exterior, e, tal como o Fundo, um investidor que supostamente conhece e entende o mercado de futebol internacional e os riscos dele decorrentes”, e no qual, como já mencionado, foi concedida a dispensa aqui pleiteada.

A Administradora esclareceu ainda que o investidor assinará termo de adesão ao Regulamento do Fundo, por meio do qual declarará ciência das dispensas conferidas e dos demais riscos relacionados à operação.

3. Considerações da GIE

3.1. Autorização para integralização de cotas mediante entrega de direitos creditórios

A Administradora informou que o Fundo foi constituído para atender ao Investidor e que ele possui conhecimento e entendimento dos riscos e da legislação envolvida nas operações praticadas por fundos de investimento no Brasil, além de já ter participado, direta ou indiretamente, de inúmeros negócios no mercado de futebol profissional, e ter acompanhado a estruturação e constituição do Fundo em si. De toda forma, por força do art. 4º da ICVM 444, o investidor de um FIDC-NP deve ser, necessariamente, qualificado como investidor profissional.

Com relação à política de investimentos, os direitos creditórios que serão inicialmente adquiridos pelo Fundo foram negociados e pertencem ao Investidor. Portanto, a integralização de cotas em direitos creditórios, de fato, viabiliza a simplificação do procedimento de integralização das cotas, uma vez que seria desnecessário o aporte de recursos no Fundo para, em seguida, permitir a aquisição de direitos creditórios detidos pelo Investidor.

Vale dizer também que o fato do fundo ser exclusivo também mitiga o risco de transferência de riqueza advindo da integralização com ativos marcados por preços diferentes do valor de mercado na operação.

Com o intuito de embasar seu pedido, a Administradora citou o julgamento do Processo CVM nº RJ-2011-8109, no qual o Colegiado da CVM, por ter autorizado que o FIDC-NP em questão integralizasse cotas com direitos creditórios, teria endossado a recomendação da SIN/GIE constante do MEMO/SIN/GIE nº 103/2011.

Cabe esclarecer, entretanto, que o trecho transcrito no pedido, conforme reproduzido abaixo, representa argumento trazido pela instituição administradora no âmbito daquela análise e que foi replicado pela área técnica em sua análise, e assim, não traduz a recomendação da SIN/GIE naquele caso.

Com relação à solicitação de autorização de integralização de cotas seniores com direitos creditórios, a Administradora acrescenta que a mesma tem por base apenas substituir e

encurtar o procedimento de integralização em espécie e posterior aquisição, pelo fundo, de direitos creditórios detidos pelos próprios cotistas, utilizando-se em uma ou outra situação, a mesma metodologia de avaliação dos direitos creditórios, conforme estabelecida no regulamento.

Não obstante, é fato que a área técnica se manifestou favoravelmente à autorização naquela ocasião, pois os ativos a serem investidos pertenciam aos futuros cotistas, que participaram da estruturação do produto e conheciam os riscos a ele associados. Além disso, as cotas não seriam negociadas em mercado secundário. O Colegiado reforçou o entendimento de que a dispensa não prejudicaria o interesse público, a adequada informação e a proteção dos investidores, nos termos do art. 9º da ICVM 444, ao conceder as dispensas requeridas.

Portanto, diante da semelhança da operação ora analisada com aquela analisada no caso citado, além de diversas outras que obtiveram decisões favoráveis[2], entendemos que a autorização solicitada deve ser concedida.

3.2. Autorização de procedimento de recebimento através de contas vinculadas

A Administradora solicita dispensa do procedimento padrão estabelecido pelo art. 38, VII, da ICVM 356, segundo o qual os recursos provenientes da cobrança e do recebimento dos direitos creditórios detidos pelo Fundo devem ser recebidos em conta de titularidade do fundo ou, alternativamente, em conta especial, destinada a acolher os depósitos de recursos e liberá-los após o cumprimento de requisitos especificados e verificados pelo custodiante (*escrow account*).

De acordo com a Administradora, em razão da natureza e do vínculo dos direitos creditórios com os direitos federativos dos Atletas, os pagamentos deverão ser realizados para o Clube titular original dos direitos creditórios, que deverá receber os pagamentos em conta bancária de sua titularidade, nos termos legais.

Por força da referida determinação legal, a Administradora propõe que a conta bancária que receberá os recursos decorrentes do pagamento dos direitos creditórios seja uma conta vinculada (*escrow account*) de titularidade do Clube e que, em seguida, os recursos sejam repassados para uma segunda conta vinculada, de titularidade do cedente do direito creditório. Apenas após transitar por essa segunda conta vinculada, os recursos seriam transferidos para a conta arrecadadora do Fundo.

A propósito, em reunião do Colegiado realizada em 08.01.13, em análise do Processo CVM nº RJ-2012-12925, foi deferido o pleito de dispensa relacionada à utilização de conta vinculada (*escrow account*). A manifestação da área técnica, acompanhada pelo Colegiado da CVM, foi nos seguintes termos:

Com referência à cobrança dos direitos creditórios a vencer, da forma como está estruturada, embora origine um trânsito de três dias pelo patrimônio do cedente, ao contar com a conta vinculada sob o controle exclusivo do custodiante, entendemos que o risco de fungibilidade encontra-se mitigado. Cumpre também destacar a informação da administradora sobre a

impossibilidade do ente consignante depositar os recursos dos créditos cedidos na conta do Fundo, dado a sua falta de expertise para triar os créditos destinados ao fundo e os devidos ao cedente. Tal trabalho será desempenhado pelo próprio custodiante, o que é mais um fator de segurança ao fundo.

Considerando que o principal objetivo da regra disposta do referido art. 38 é reduzir o risco de não segregação dos fluxos financeiros relativos aos direitos creditórios cedidos ao fundo, entendemos que a metodologia proposta, desde que ambas as contas vinculadas estejam sob o controle exclusivo do custodiante, é sim capaz de mitigar riscos de fungibilidade dos recursos, ao mesmo tempo em que viabiliza o atendimento às disposições específicas da regulamentação da CBF.

Por oportuno, repisamos a natureza do Fundo, que é destinado a um único investidor, ou a entes a ele ligados por interesse único e indissociável, e a consequente impossibilidade de registro das cotas para distribuição em mercado primário em ambiente de bolsa de valores ou entidade do mercado de balcão organizado e negociação no mercado secundário, nos termos do Regulamento.

3.3. Autorização para concentração de até 100% do patrimônio em um único devedor

O pedido de dispensa do *caput* do art. 40-A da ICVM 356 implica autorizar o fundo a concentrar mais de 20% do seu patrimônio líquido em um único devedor ou coobrigado. No caso em tela, a necessidade da dispensa se justifica devido à possível existência de clubes de futebol constituídos sob a forma de associações e, portanto, em desacordo com as hipóteses previstas no § 1º, I, do art. 40-A, que dispõe:

Art. 40-A. O fundo poderá adquirir direitos creditórios, observada a vedação de que trata o § 2º do art. 39, e outros ativos de um mesmo devedor, ou de coobrigação de uma mesma pessoa ou entidade, no limite de 20% (vinte por cento) de seu patrimônio líquido.

§ 1º O percentual referido no caput poderá ser elevado quando:

I – o devedor ou coobrigado:

a) tenha registro de companhia aberta;

b) seja instituição financeira ou equiparada, autorizada a funcionar pelo Banco Central do Brasil; ou

c) seja sociedade empresarial que tenha suas demonstrações financeiras relativas ao exercício social imediatamente anterior à data de constituição do fundo elaboradas em conformidade com o disposto na Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976, e a regulamentação editada pela CVM, e auditadas por auditor independente registrado na CVM, ressalvado o disposto no §3º deste artigo...

Observe-se que, fossem os clubes de futebol constituídos sob a forma de “sociedades empresariais”, não haveria que se falar em dispensa de requisito normativo, uma vez que o § 4º do art. 40-A estipula que as sociedades empresariais estariam dispensadas do arquivamento de suas demonstrações financeiras caso as cotas do fundo sejam objeto de oferta pública destinada à subscrição por não mais de 50 (cinquenta) investidores profissionais, devendo ser negociadas no mercado secundário exclusivamente entre investidores profissionais.

De acordo com a Administradora, as cotas serão destinadas a um único investidor profissional e não poderão ser negociadas no mercado secundário. Portanto, há um impasse no sentido da eventual possibilidade de que pessoas jurídicas organizadas de forma diversa à prevista no § 1º do art. 40-A possam ser objeto de dispensa do percentual referido no *caput*.

A propósito, como já mencionado, cabe lembrar que o Investidor é o atual titular dos direitos creditórios que serão inicialmente adquiridos pelo Fundo, além de “estar habituado com a negociação de direitos creditórios dessa natureza e plenamente ciente dos riscos envolvidos”.

Além disso, conforme apontado pela Administradora em suas considerações, o Regulamento do Fundo estabelece, em sua seção de Fatores de Risco (cláusula 19.3.3), os riscos de concentração superior a 20% (vinte por cento) em um mesmo devedor.

Com relação à menção ao Processo CVM nº RJ-2011-12448 (“Bertolucci FIDC-NP”) envolvendo FIDC-NP constituído com o objetivo de adquirir direitos creditórios originados de transações de compra, venda ou intermediação de jogadores de futebol, a solicitação de dispensa ao art. 40-A da ICVM foi concedida com base (i) na inexistência de afronta ao interesse público; (ii) na experiência prévia do investidor exclusivo do Fundo; e (iii) na vedação à negociação secundária das cotas do fundo.

E, com base nas considerações acima, entendo ser possível dispensar o cumprimento do disposto o art. 40-A da Instrução 356 pelo Fundo, já que não vejo afronta ao interesse público e, pelas informações fornecidas pela SOCOPA, penso que o investidor exclusivo do Fundo tem conhecimento e aceitou as suas condições encontrando-se, portanto, informado e protegido. Além disso, conforme consta dos autos, existe vedação à negociação secundária das cotas do Fundo.

No caso do FIDC-NP Avanti, entendemos que as mesmas características citadas acima estão presentes, e, portanto, em linha com os precedentes da própria CVM, é possível dispensar o cumprimento do disposto no art. 40-A da Instrução 356 pelo Fundo, devido à (i) inexistência de afronta ao interesse público (ii) o conhecimento pelo investidor exclusivo do Fundo das condições e riscos do Fundo, e, conforme consta do Regulamento e da petição, (iii) a vedação à negociação das cotas do Fundo em mercado secundário.

3.4. Autorização para realizar investimentos diretamente no exterior

No que tange à solicitação de dispensa do disposto no art. 36, III, da ICVM 356, que veda à instituição administradora, em nome do fundo, aplicar recursos diretamente no exterior, a Votorantim novamente recorre ao precedente do Bertolucci FIDC-NP, tendo em vista a natureza e as características daquele fundo, que se assemelham às do caso em análise.

A propósito, o Administrador alega a absoluta necessidade da autorização para o Fundo ser credor de devedores com sede no exterior, dada a própria dinâmica do mercado de futebol, que conta com a forte presença de clubes localizados no exterior.

Sobre a decisão emanada no caso do Bertolucci FIDC-NP, o Colegiado da CVM concedeu a dispensa pleiteada com base no entendimento de que, apesar das operações de investimento direto de recursos no exterior serem incompatíveis com a natureza de um FIDC, no caso de um FIDC-NP elas se justificariam em certas circunstâncias, já que seu objetivo é “concentrar investimentos em direitos creditórios com características especiais, diversos dos direitos gerados em operações de FIDC”[3].

Também no caso aqui analisado, considerando que, com base nas informações apresentadas pela Administradora, o investidor tem conhecimento dos riscos potenciais relacionados à atividade do Fundo, bem como das eventuais dificuldades extraordinárias de negociação, cobrança e recebimento de créditos no exterior, além dos elementos já apontados no decorrer da análise, defendemos a concessão da dispensa pleiteada no caso específico.

3.5. Autorizações concedidas diretamente pela área técnica

Em seu pedido, a Administradora solicitou ainda (i) a dispensa de atendimento ao art. 24, X, ‘b’ e ‘c’, ICVM 356, que determinam a inclusão no Regulamento de descrição dos processos de origem dos direitos creditórios e das políticas de concessão de crédito, bem como a descrição dos mecanismos e procedimentos de cobrança dos direitos creditórios inadimplidos, nos termos da Deliberação CVM nº 535/08; e (ii) a dispensa de contratação de agência de classificação de risco das cotas do Fundo, nos termos do art. 23-A da ICVM 356.

Informamos que, em relação a esses pedidos, dada a competência delegada à SIN para sua concessão, elas foram analisadas ainda no âmbito da área técnica, e contam com decisão favorável, embora ainda condicionada à aprovação pelo Colegiado das demais dispensas solicitadas.

4. Conclusões

Por todo o exposto acima, recomendamos ao Colegiado:

1. a concessão da autorização para que o investidor integralize cotas da classe única do Fundo mediante a entrega de direitos creditórios, em dispensa ao art. 15, § 2º, da ICVM 356;
2. a concessão da autorização para que os recursos referentes ao pagamento dos direitos creditórios possam transitar por duas contas vinculadas antes de seu efetivo recebimento pelo Fundo, desde que ambas as contas vinculadas estejam sob controle exclusivo do custodiante do Fundo;
3. a concessão da autorização para que o Fundo aplique até 100% de seu patrimônio líquido em direitos creditórios de um mesmo devedor ou coobrigado, em dispensa ao limite de concentração previsto no art. 40-A da ICVM 356; e

4. a concessão da autorização para que o Fundo adquira direitos creditórios devidos por devedores sediados no exterior, em dispensa ao art. 36, III, da ICVM 356.

Ressaltamos que toda dispensa de requisito normativo referente a FIDC-NP deve avaliar o interesse público, a adequada informação e a proteção ao investidor, com base no disposto no art. 9º da ICVM nº 444/06. Nesse sentido, no âmbito do Processo CVM nº RJ-2011-12448, a então Presidente da CVM, Maria Helena de Santana, entendeu que:

ao desenvolver o FIDC-NP o regulador sabia estar diante de uma espécie de fundo de investimento que aplicaria em direitos creditórios especiais, o que demandaria um regramento próprio, e que, por conta da diversidade de hipóteses para a sua utilização, preferiu não restringir seu escopo, podendo excepcionar o cumprimento da regra para o caso específico quando não vislumbrasse prejuízo ao interesse público, ao mercado e aos investidores”.

Entendemos que, no caso em tela, essas premissas foram respeitadas, a justificar, na interpretação da área técnica, a concessão das dispensas solicitadas.

Assim, submetemos os pedidos de dispensa à apreciação do Colegiado, com proposta de que sua relatoria seja conduzida pela SIN/GIE.

Atenciosamente,

Bruno Barbosa de Luna

Gerente de Acompanhamento de Fundos Estruturados

Ao SGE, de acordo com a manifestação e o encaminhamento proposto pela GIE.

Daniel Walter Maeda Bernardo

Superintendente de Relações com Investidores Institucionais

[1] “Art. 66. Em obediência aos artigos 18bis e 18ter do Regulamento sobre o Estatuto e Transferência de Jogadores da FIFA, nenhum clube ou jogador poderá celebrar um contrato com um terceiro por meio do qual este terceiro obtenha o direito de participar, parcial ou integralmente de um valor de transferência pagável em razão da futura transferência dos direitos de registro de um atleta de um clube para outro, ou pelo qual se ceda quaisquer direitos em relação a uma futura transferência ou valor de transferência. § 1º – Para efeito deste artigo, entende-se como terceiro quaisquer outras partes que não sejam os dois (2) clubes participantes da transferência do atleta ou qualquer outro clube ao qual o atleta tenha sido registrado anteriormente”.

[2] Processo CVM nº RJ-2008-41, j. 26.02.08; Processo CVM nº RJ-2008-726, j. 13.05.08; Processo CVM nº RJ-2008-284, j. 01.04.08.

[3] Voto Presidente Maria Helena dos Santos Fernandes de Santana. Processo CVM nº RJ-2011-12448, § 24.



Documento assinado eletronicamente por **Bruno Barbosa de Luna, Gerente**, em 17/05/2016, às 09:55, conforme art. 1º, III, "b", da Lei 11.419/2006.



Documento assinado eletronicamente por **Daniel Walter Maeda Bernardo, Analista**, em 17/05/2016, às 10:08, conforme art. 1º, III, "b", da Lei 11.419/2006.



A autenticidade do documento pode ser conferida no site https://sei.cvm.gov.br/conferir_autenticidade, informando o código verificador **0108442** e o código CRC **313F3F05**.
This document's authenticity can be verified by accessing https://sei.cvm.gov.br/conferir_autenticidade, and typing the "Código Verificador" 0108442 and the "Código CRC" 313F3F05.
