

**PARA: SGE**

**MEMO/CVM/SIN/Nº 100/14**

**DE: SIN**

**DATA:20/5/2014**

Assunto: Reestruturação de *família* de fundos de investimento com dispensa do artigo 64, VI, da Instrução CVM nº 409/04 – Processo CVM nº RJ-2013-10212

Senhor Superintendente Geral,

OPPORTUNITY ASSET ADM. DE RECURSOS DE TERCEIROS LTDA (“Gestor do HDP FIM”), na qualidade de gestor da carteira de ativos do HDP FUNDO DE INVESTIMENTO MULTIMERCADO (“HDP FIM”) e OPPORTUNITY PRIVATE EQUITY GESTORA DE RECURSOS LTDA (“Gestor do FIP”), na qualidade de gestor da carteira de ativos do OPPORTUNITY AGRO FUNDO DE INVESTIMENTO EM PARTICIPAÇÕES (“AGRO FIP”) com ciência e concordância de BNY MELLON SERVIÇOS FINANCEIROS DISTRIBUIDORA DE TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS S.A. (“Administrador dos Fundos”), na qualidade de administrador de ambos os fundos, requerem autorização para promover reestruturação nos moldes do art. 110, I da Instrução CVM nº 409/04 (“ICVM 409”), com dispensa do cumprimento do artigo 64, inciso VI, abaixo transcritos, na forma e conforme as razões expostas a seguir.

*Art. 64. É vedado ao administrador praticar os seguintes atos em nome do fundo:*

*(...)*

*VI – realizar operações com ações fora de bolsa de valores ou de mercado de balcão organizado por entidade autorizada pela CVM, ressalvadas as hipóteses de distribuições públicas, de exercício de direito de preferência e de conversão de debêntures em ações, exercício de bônus de subscrição e nos casos em que a CVM tenha concedido prévia e expressa autorização;*

*Art. 110. O fundo destinado exclusivamente a investidores qualificados, desde que previsto em seu regulamento, pode:*

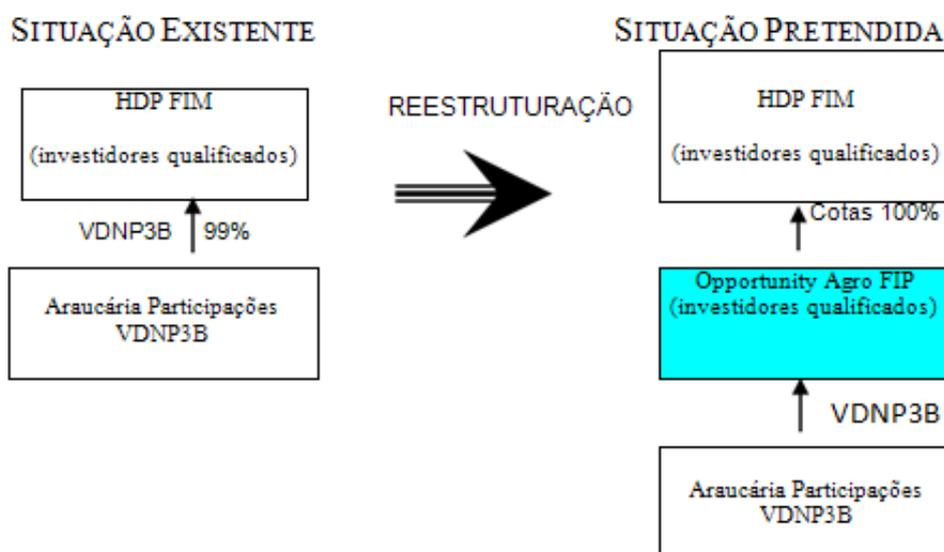
*I – admitir a utilização de ativos financeiros na integralização e resgate de cotas, com o estabelecimento de critérios detalhados e precisos para adoção desses procedimentos, atendidas ainda, quando existirem, as correspondentes obrigações fiscais;*

## 1. HISTÓRICO

O HDP FIM está constituído sob forma de condomínio fechado, destinado a investidores qualificados, que aplicam no mínimo R\$ 1.000.000,00 (um milhão de reais). Possui uma carteira bastante diversificada de ativos, dentre os quais ações da Araucária Participações S.A. (VDNP3B), da qual detém 99% do capital social.

O AGRO FIP é fundo de investimento em participações constituído sob a forma de condomínio fechado, em fase pré-operacional, também exclusivamente destinado a investidores qualificados.

Na operação, o HDP FIM pretende transferir as ações VDNP3B ao AGRO FIP e as substituir por cotas de emissão do mesmo, por meio de integralização por conferência de ativos, realizada fora de bolsa de valores, pelo que se requer autorização desta autarquia.



## 2. DAS RAZÕES DO PEDIDO

De acordo com os requerentes, o pedido tomou por base a necessidade de uma gestão especializada da Araucária Participações S.A., bem como uma maior eficiência operacional do HDP FIM, detentor do controle da Araucária Participações.

O gestor do HDP FIM ressalta que a eventual realização da reestruturação proposta em bolsa de valores ou mercado de balcão organizado só traria riscos e possíveis perdas aos cotistas do fundo, na medida em que, além de gerar altos custos de emolumentos e/ou corretagem, poderia haver interferência dos mercados, restando as operações sujeitas a imprevisíveis oscilações, tanto na alienação dos ativos como na nova aquisição destes pela carteira do AGRO FIP.

Em sua argumentação, o gestor acrescenta que a operação pretendida não é de alienação do ativo propriamente dita, uma vez que o HDP FIM permanecerá cotista do AGRO FIP, como investidor indireto do ativo transferido bem como alega que não haverá prejuízo aos cotistas, dado que não serão alteradas a política de investimento, as condições de resgate, as regras de tributação e não haverá aumento das taxas máximas de administração e performance do HDP FIM.

Entretanto, a operação pretendida vai ao encontro da vedação constante no artigo 64, VI da Instrução CVM nº 409/04, pelo que o gestor do HDP FIM requer sua dispensa, mediante as seguintes alegações:

1. Os fundos envolvidos são destinados exclusivamente a investidores qualificados e expressamente admitem a integralização de cotas com ativos, nos termos do art.110, I da Instrução.
2. A operação apresentada é semelhante, em todos aspectos fundamentais, aos precedentes já autorizados por esta CVM, nos termos da Deliberação CVM Nº 546/08 e do Ofício Circular/CVM/SIN/Nº4/2012, no item referente a reestruturação de famílias de fundos de investimento.

### 3. MANIFESTAÇÃO DA ÁREA TÉCNICA

À luz da Instrução CVM Nº 391/04, não há óbice à reestruturação solicitada, conferindo-se a aplicabilidade da operação de reestruturação, uma vez que o art. 33, §2º do regulamento do AGRO FIP admite expressamente a integralização de cotas com valores mobiliários, conforme prevê o art. 22 da norma.

“Art. 22. O compromisso de investimento, a subscrição, a emissão e a integralização de cotas atenderão aos termos, condições e valores estipulados no regulamento do fundo.”

À luz da Instrução CVM Nº 409/04, a operação pretendida não é permitida, mesmo tratando-se de investidores qualificados, posto que a dispensa prevista no art. 110, I, referente ao cumprimento do Art. 64, VI, trata da utilização de ativos financeiros na integralização e resgate de cotas dos fundos regidos pela Instrução CVM Nº409/04, ou seja, não contempla transferência de ativos entre um fundo multimercado e um FIP específico

Quanto à aplicabilidade da Deliberação CVM nº 546/08 e do Ofício Circular/CVM/SIN/Nº4/2012, por semelhança com outros processos precedentes já autorizados pela CVM, parece-nos que não cabe, por tratarem estes atos normativos de reestruturação de família de fundos regulados pela Instrução CVM Nº409/04, na qual um fundo é constituído e passa a concentrar uma política de investimento já anteriormente adotada, de forma dispersa, por diversos fundos de investimento existentes, e a transformação destes fundos existentes em fundos de cotas, que passam a investir no novo fundo constituído.

Do ponto de vista do mérito da operação, a integralização por conferência de ativos, realizada fora de bolsa de valores, é muito menos custosa, o que pode atender à estratégia de investimento

dos fundos envolvidos. Desse modo, o impeditivo normativo pode ferir o interesse dos cotistas, todos investidores qualificados, de investimento mínimo de 1 milhão de reais.

Finalmente, como argumentação favorável à concessão da dispensa, nada foi apurado que pudesse sugerir alguma irregularidade na operação pretendida:

#### Da compatibilidade das políticas de investimento

-

A política de investimento do HDP FIM permite aplicações de até 100% do PL em FIP, conforme previsto no regulamento do fundo.

O HDP FIM permanecerá cotista do AGRO FIP, como investidor indireto das ações VDNP3B transferidas.

Assim, quanto às políticas de investimento dos fundos envolvidos, não haveria qualquer problema de incompatibilidade que comprometesse a reestruturação.

#### Do não prejuízo aos cotistas

-

Na operação de integralização de cotas do AGRO FIP com ações VDNP3B não serão alteradas quaisquer disposições do Regulamento do HDP FIM. Também não serão alteradas as condições de resgate ou as regras de tributação aplicáveis aos cotistas do fundo.

Assembleia geral de cotistas do HDP FIM, realizada em 26/11/2013 aprovou, por unanimidade dos cotistas presentes, a implementação da operação.

Não haverá qualquer aumento de taxa de administração ou performance para os cotistas (fl. 3).

A operação não implicará custos de emolumentos e/ou corretagens para os cotistas ou para o fundo, por se tratar de integralização em ativos.

É possível dizer que os fatores de risco a que o HDP FIM se expõem permanecerão os mesmos após a reestruturação.

O requerente afirma que será respeitada a marcação a mercado na conferência das ações VDNP3B (fl.2).

#### 4. Conclusão

Conseqüentemente, tendo em vista as características da operação pretendida, especialmente no que se refere à qualificação dos cotistas do HDP FIM, esta GIF não vislumbra óbices para a aprovação da operação de reestruturação nas condições expostas.

Finalmente, propomos o encaminhamento do presente pedido à apreciação do Colegiado desta Autarquia, manifestando-nos pela aprovação da operação de reestruturação do HDP FIM.

Atenciosamente,

Original assinado por

CLAUDIO GONÇALVES MAES

Gerente de Acompanhamento de Fundos

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

Original assinado por

FRANCISCO JOSÉ BASTOS SANTOS

Superintendente de Relações com Investidores Institucionais