

Assunto: NOTA TÉCNICA – LIQUIDEZ DOS FUNDOS DE INVESTIMENTOS & DESINVESTIMENTO

Data: 24 de Setembro/2018

Ente: Pouso Alegre - MG

Considerações.

Sr. Interventor,

Os dispositivos legais que regulam as aplicações de recursos dos Regimes Próprios de Previdência Social estão disciplinados na Lei 9717/98, Resolução CMN 3922/10 e Portaria MPS 519/11, texto consolidado.

Importante destacar que as aplicações em fundos de investimentos têm o caráter de condomínio de cotistas. O IPREM, enquanto investidor de determinado fundo, apresenta poder de deliberação (voto) em Assembleia Geral de Cotistas – AGC proporcional ao volume de recursos investido em cada fundo de investimento. Via de regra, as deliberações nos fundos de investimentos são tomadas por maioria simples de voto com base nas cotas emitidas.

A legislação original disposta na Resolução CMN 3922/10 para os regimes próprios de previdência estabelece vedações em relação aos tipos de ativos que determinado regime pode carregar em carteira própria. Em termos gerais, são permitidos somente investimentos em cotas de fundos de investimentos e títulos públicos federais.

Portanto, por via administrativa, qualquer tomada de decisão em relação aos fundos de investimentos por deliberação dos cotistas (investidor) deverá ser precedida de deliberação em AGC, respeitado o quórum de definição previsto no regulamento de cada fundo de investimento.

Em alguns fundos de investimento (categoria de Renda Fixa, Ações e Multimercado), há cláusula prevista em Regulamento para resgate antes de decorrido o prazo de carência ou conversão de cotas. Contudo, há necessidade do cotista pagar uma de “taxa de saída”, uma espécie de pedágio sobre o saldo a ser resgatado. Esta taxa de saída oscila entre 15% e 50% e está sujeita a aprovação prévia do gestor do fundo de investimentos.

Neste sentido, o IPREM, respeitado o regulamento de cada fundo de investimento, poderia solicitar o resgate antecipado, mediante o pagamento da taxa de saída respectiva. Contudo, ainda assim, tal prerrogativa não asseguraria a devolução (parcial) dos recursos para o Instituto. Conforme mencionado anteriormente, as solicitações de resgate estão sujeitas a aprovação prévia do Gestor do Fundo de Investimento. Além disto, deve haver disponibilidade de caixa (e/ou ativos monetizáveis) dentro da carteira dos fundos. Do contrário, se não houver caixa ou possibilidade de gerar caixa, o Administrador do Fundo de Investimento, com base nos termos do art. 39 da Instrução CVM nº 555/14, poderia divulgar “Fato Relevante” ao mercado, com o fechamento do fundo para aplicações e resgates. Caso o Fundo permanecesse fechado por período superior

Considerações.

a 5 (cinco) dias consecutivos, dispararia a adoção dos procedimentos elencados no § 2º do art. 39 da ICVM 555, com a convocação dos cotistas do Fundo para se reunirem em assembleia geral para deliberar sobre:

- I. substituição do administrador, do gestor ou de ambos;
- II. reabertura ou manutenção do fechamento do Fundo para resgate;
- III. possibilidade do pagamento de resgate em ativos financeiros;
- IV. cisão do Fundo; e
- V. liquidação do Fundo.

Em virtude das questões regulamentares dispostas na Resolução CMN 3922/10, os itens III e IV acima são inviáveis, pois acarretariam irregularidades perante a Secretaria da Previdência e impactos sobre o CRP – Certificado de Regularidade Previdenciária do Município. A opção I ficaria na dependência dos cotistas encontrarem novos prestadores de serviços para o Fundo. Por fim, restaria a manutenção do fechamento do Fundo para resgate, com a consequente iliquidez para os investimentos do IPREM.

Alternativamente, está em análise por parte da Secretaria de Previdência, uma formatação extraordinária que foi discutida em reunião realizada no dia 02 de agosto em Brasília, com a presença desta consultoria, que, caso aprovada, seria implementada para o Fundo de Investimento Pyxis Institucional IMA-B, fundo integrante da carteira de investimentos do IPREM:

- a) O Fundo Pyxis Institucional IMA-B, CNPJ 23.896.287/0001-85 tem a carteira de ativos composta 51% títulos públicos federais e 49% ativos privados);
- b) O fundo Pyxis apresenta período de cotização de 1.440 dias corridos. Por exigência da regulação da CVM, o fundo carrega 50% do seu patrimônio em títulos públicos federais. A parcela restante aplicada em outro ativo sem liquidez a curto ou médio prazo;
- c) Os cotistas do fundo Pyxis, em assembleia geral de cotistas realizada em 26 de outubro de 2017, deliberaram pela substituição da antiga gestora FMD Asset. O fundo foi transferido para a BRPP Gestão de Produtos Estruturados Ltda.

Considerando:

- d) a impossibilidade de aumento do patrimônio do Fundo Pyxis por novas captações, inclusive por vedação regulatória (Resolução CMN 4.604/17);
- d) a completa iliquidez atual de parte da carteira de investimentos do fundo (exceto títulos públicos federais);
- f) que as regras de amortização de cotas/resgate parcial impostas pela CVM determinam distribuição de parcelas proporcionais a todos os cotistas do fundo.

Considerações.

Como forma de encaminhar alternativa de desinvestimento para os cotistas, elaboramos dois cenários em ambiente de liquidação, já revisados e aprovados pelo gestor e pelo administrador do Fundo Pyxis:

A) Liquidação com Base na Deliberação CVM Nº 571, de 31 de março de 2009:

- AGC deliberando pela liquidação do Fundo com base na Deliberação CVM Nº 571, de 31 de março de 2009, com a aprovação da totalidade dos cotistas;
- o Administrador enviará pedido circunstanciado à CVM, solicitando o cancelamento do Fundo, comprovando a falta de liquidez dos ativos remanescentes e declarando que permanecerá como administrador do Fundo e que as cotas não serão mais ofertadas publicamente, pedido este que deverá ser acompanhado da AGC acima;
- o Administrador cancela o cadastro do Fundo na base CVM e o Fundo passa a constar como “fundo cancelado”;
- não haverá mais cobrança de taxa de fiscalização da CVM;
- Administrador continua gerando carteiras e cotas;
- Critérios de enquadramento não são mais observados, contudo o Fundo não poderá adquirir nenhum ativo, apenas liquidar os ativos remanescentes na carteira;
- o Fundo deixará de existir quando a totalidade de ativos for liquidada e os resultados entregues aos cotistas, com o posterior cancelamento do CNPJ do Fundo perante a RFB.

B) Liquidação sem a Aprovação da Totalidade dos Cotistas:

- Fundo continua na base da CVM até a liquidação da totalidade dos ativos e entrega dos resultados aos cotistas;
- Todas as taxas continuam sendo devidas;
- Nenhum ativo poderá ser adquirido após o início dos procedimentos de liquidação;
- Critérios de enquadramento continuam sendo observados perante a CVM e ANBIMA. Caso haja alguma inspeção ou autuação sobre possível desenquadramento da carteira o administrador vai diligenciar com a CVM explicando a deliberação dos cotistas pela liquidação;
- Não precisa da aprovação de 100% dos cotistas em AGC.

Em ambos os cenários acima, haveria a imediata liberação da parcela de liquidez do fundo (a parcela dos 51% do patrimônio aplicados em títulos públicos federais), de forma proporcional a todos os cotistas. A parcela restante comporia plano de desinvestimento, a ser amortizado ao longo do tempo, com base na liquidez dos ativos.

Importante salientar que qualquer plano de desinvestimento que trate a questão da liquidez para os cotistas, em termos administrativos, deve passar, previamente, pela substituição dos prestadores de serviços atuais, notadamente a empresa Gestora e a Administradora dos Fundos. Os atuais prestadores de serviços

Considerações.

não têm demonstrado qualquer interesse em disparar processos de desinvestimento dos recursos e antecipação dos resgates, seja pela completa iliquidez atual da carteira e pela qualidade duvidosa dos ativos.

O quadro, a seguir, detalha a viabilidade da implementação da “Solução Pyxis” para o restante da carteira de fundos de investimentos do IPREM:

FUNDO DE INVESTIMENTO	ALTERNATIVA DE LIQUIDEZ
Pyxis Institucional IMA-B	Solução Pyxis – citada anteriormente
Fundo de Investimento Recuperação Brasil Renda Fixa LP	Fundo em Processo de cobrança de inadimplência e estabelecimento de plano de desinvestimento.
Fundo de Investimento INX Barcelona Renda Fixa	Fundo “preso” na intervenção da Corretora Gradual. Aguardando processo de diligência.
Fundo de Investimento Multimercado Sculptor Crédito Privado	Fundo “preso” na intervenção da Corretora Gradual. Aguardando processo de diligência.
Fundo de Investimento Sicília Renda Fixa	Solução Pyxis
Singapore Fundo de Investimento Renda Fixa	Solução Pyxis
Aquilla Fundo de Investimento Imobiliário	Sem liquidez, exceto desinvestimento por parte Gestora atual.
FIDC Premium	Fundo em processo de desinvestimento.
Conquest - FIP	Sem liquidez, exceto desinvestimento por parte Gestora atual.
Atico Gestão Empresarial - FIP	Fundo “preso” na intervenção da Corretora Gradual. Aguardando processo de diligência.
São Domingos – Fundo de Investimento Imobiliário	Sem liquidez, exceto desinvestimento por parte Gestora atual.
FIC TMJ FI Renda Fixa LP IMA-B 1000	Solução Pyxis
GGR Prime I - FIDC	Solução Pyxis
Illuminati - FIDC	Substituição de Gestor em agosto com participação do IPREM – estudando alternativa de desinvestimento.
Terra Nova IMA-B FI Renda Fixa	Solução Pyxis
CAM THRONE FIP	Sem liquidez, exceto desinvestimento por parte Gestora atual.
LA Shopping Center Multiestratégia - FIP	Sem liquidez, exceto desinvestimento por parte Gestora atual.

Kauro Fernando de Blasi

DI BLASI CONSULTORIA FINANCEIRA LTDA

CNPJ 03.866.812/0001-02