

RECURSO DE DECISÃO DA SIN

RECORRENTE: MELLON BRASCAN DTVM S/A

RELATOR: DIRETOR WLADIMIR CASTELO BRANCO CASTRO

RELATÓRIO

O presente processo trata da eventual vinculação à moeda estrangeira da taxa de performance do fundo IP EXPORTADORAS FUNDO DE INVESTIMENTO EM AÇÕES, administrado pela recorrente.

A Mellon Brascan DTVM apresentou recurso (fls. 1 a 5) de decisão da SIN, proferida por meio do Ofício/CVM/SIN/GIC/nº 1512/2002 (fls. 8), que intimou a recorrente a:

- a. alterar "o item 6.4 do regulamento IP EXPORTADORAS FIA de forma a excluir a possibilidade de cálculo da taxa de performance com base na variação do dólar comercial via PTAX";
- b. "informar quais os valores devidos até o momento sob a rubrica 'taxa de performance' por cada um dos quotistas do fundo e, caso os mesmos já tenham sido cobrados, deve ser providenciada a devida devolução".

O mencionado Ofício/SIN dispôs ainda "ser do entendimento desta CVM que o item 6.4 do regulamento do fundo em questão é nulo de pleno direito, em razão do disposto no inciso I do parágrafo único do artigo 1º da Lei nº 10.192 de 14/02/01, o qual dispõe: 'são vedadas, sob pena de nulidade, quaisquer estipulações de pagamento expressas em, ou vinculadas a ouro ou moeda estrangeira, ressalvando o disposto..... na parte final do Artigo 6º da Lei nº 8.880 de 27/05/94', e do disposto no Artigo 6º da Lei nº 8.880 de 27/05/94, que dispõe: 'É nula de pleno direito a contratação de reajuste vinculado à variação cambial, exceto quando expressamente autorizado por lei federal e nos contratos de arrendamento mercantil celebrados entre pessoas residentes e domiciliadas no País, com base em captação de recursos provenientes do exterior'".

A recorrente, por sua vez, argumentou que "o disposto no Inciso I do parágrafo único do Artigo 1º da Lei nº 10192/01 estabelece a vedação, sob pena de nulidade, de quaisquer estipulações de **pagamento** expressas em, ou vinculadas a ouro ou moeda estrangeira, exceto quando expressamente autorizado por lei federal e nos contratos de arrendamento mercantil celebrados entre pessoas residentes e domiciliadas no País, com base em captação de recursos provenientes do exterior.

Sucedo, porém, que, em oposição ao entendimento desta autarquia, a disposição acima citada não fundamenta a anulação ou alteração do item 6.4 do estatuto do fundo em questão. Tal afirmação pode ser explicada com a idéia expressa no regulamento do fundo, já mencionada anteriormente, de calcular a taxa de performance segundo um parâmetro de referência.

Salientamos que não existe uma remuneração líquida e certa, com reajuste vinculado à moeda estrangeira, como afirma esta (sic) autarquia. O que temos, no caso em tela, é a possibilidade de remuneração em moeda nacional somente existir em sendo alcançada uma valorização superior a um índice de referência, acordado entre as partes, expresso na variação da moeda estrangeira.

Não há obrigação de pagamento em moeda estrangeira e tampouco se nega o curso legal da moeda nacional.

Apenas se estabeleceu um parâmetro de referência, que não é vedado pela legislação aplicável, e tampouco pela regulamentação da CVM que, como vimos, dá ampla liberdade aos Fundos de Investidores Qualificados para escolher seu índice para performance" (fls. 03).

Submetida a questão à PJu, esta se manifestou no seguinte sentido:

"Não consta dos autos o regulamento do fundo; de acordo com a leitura do recurso, que diz transcrever a forma de cálculo da taxa de performance, observo que **o valor da obrigação a ser cumprida não tem seu valor indexado a moeda estrangeira, nem tampouco determina que o pagamento deva ser feito em moeda estrangeira.**

O que há é uma forma de cálculo de um determinado valor que leva em consideração o confronto de dois valores: a variação do dólar comercial e a valorização das quotas do fundo. A diferença entre uma e outra variação, que é a base de cálculo da taxa de performance, não está atrelada (indexada) à variação do dólar, embora por essa variação influenciada indiretamente. A ausência da indexação no caso concreto fica mais clara quando se tem em mente que quanto mais o dólar subir, menor será a taxa de performance. Caso existisse indexação da taxa de performance à variação cambial, seria justamente o oposto: se o dólar subisse, a taxa também subiria" - fls. 18 e 19.

(...)

"Contudo, resta verificar se a normatização da CVM não proíbe a forma de cálculo descrita pelo recorrente.

O art. 54, § 3º, da Instrução CVM nº 302, dispõe a respeito dos requisitos cumulativos que devem atendidos para que seja lícita a cobrança de taxa de performance:

'Art. 54. (...)

§ 3º A cobrança da taxa de performance deverá atender aos seguintes critérios:

- a) vinculação a um índice de mercado de renda variável previamente aprovado pela CVM;
- b) cobrança por período, no mínimo, semestral;
- c) cobrança após a dedução de todas as despesas, inclusive da taxa de administração; e
- d) provisionamento, por dia útil, de forma a refletir na cota do fundo o efeito dessa provisão.'

Como claramente se vê, a forma de cálculo da taxa de performance não está de acordo com o art. 54, § 3º, da Instrução CVM nº 302" - fls. 21.

(...)

"Não se alegue que art. 54, § 6º, da Instrução CVM nº 302 permite que a taxa de performance seja cobrada de acordo exclusivamente com o disposto no

regulamento do fundo destinado a investidores qualificados. Dois são os motivos para que essa interpretação não possa prevalecer: 1) o § 3º do art. 54 não diz que suas regras não são aplicáveis aos fundos destinados a investidores qualificados; 2) quando a norma quis restringir a aplicabilidade da regra a determinados tipos de fundo, o fez expressamente, tal como se vê do § 8º, aplicável apenas (e de forma expressa) a fundos abertos. Conclui-se, portanto, que o § 6º não é excepcionador da regra do § 3º, mas meramente explicativo, no sentido de que os fundos destinados a investidores qualificados também podem cobrar taxa de performance. A expressão "de acordo com o que dispuser o seu regulamento", constante do § 6º, significa apenas que o regulamento estabelecerá o modo, o percentual, o período etc que a taxa será cobrada (caput do art. 54) e não que as demais regras dos parágrafos do art. 54 não precisariam ser obedecidas" (sem grifos no original - fls. 22).

Tendo em vista que a opinião da PJU divergiu da proferida pela SIN e ainda apresentou uma nova questão, não tratada na decisão recorrida, nem no recurso, solicitei manifestação da SIN por meio do despacho de fls 23.

Ao ensejo, a SIN manteve o entendimento anterior, no sentido de que o regulamento do fundo prevê pagamento de taxa de performance vinculado a moeda estrangeira, devendo por essa razão ser modificado (cf. despacho na folha própria).

Com relação à questão levantada pela PJU que não fora objeto da decisão recorrida, a SIN dispôs, por meio do MEMO/CVM/GIC/Nº 012/03, o seguinte:

*"Discordo do entendimento da PJU em relação ao § 6º, do Art. 54, da Instrução CVM nº 302/99. Participei das discussões para a edição da Instrução CVM nº 326/00 e posso afirmar que **a intenção do referido parágrafo foi dar aos fundos destinados aos investidores qualificados total liberdade (dentro dos limites da lei) para a cobrança de taxa de performance.** Não é cabível interpretar o § 6º, do Art. 54 como "meramente explicativo, no sentido de que os fundos destinados a investidores qualificados também podem cobrar taxa de performance", caso fosse este o objetivo não faria sentido a inclusão do parágrafo na Instrução. Não questiono a necessidade da redação do referido artigo ser futuramente aperfeiçoada" (fls. 27).*

A GIC ainda acrescentou: *"Ressalto, agora que a CVM é reguladora dos Fundos de Investimento Financeiro, que existem diversos fundos cambiais que cobram taxa de performance com base em variação cambial, que estariam em situação irregular, caso prevaleça o entendimento de que é vedada a cobrança de taxa com base em variação do câmbio" (fls. 27 e 28).*

É o relatório.

VOTO

Com relação ao objeto do recurso, entendo que assiste razão à recorrente, tendo em vista não me parecer que o regulamento do fundo de investimentos IP EXPORTADORAS FUNDO DE INVESTIMENTO EM AÇÕES preveja pagamento da taxa de performance com base na variação do dólar, ou *vinculada* a esta, dado o sentido da Lei 10.192/2001.

Outrossim, depreendo da reprodução do item 6.4 do mencionado regulamento, trazida pelo recurso (fls. 1 e 2), que a taxa de performance do fundo tem como base de cálculo a variação do valor das cotas que não corresponder à mera variação cambial, mas sim à valorização *real* de tais cotas, por assim dizer.

A referência à variação do dólar comercial no regulamento, quando este trata da taxa de performance, acabou servindo, no meu entender, justamente para expurgar da valorização das cotas considerada para o cálculo da taxa de performance a influência da variação cambial. Conseqüentemente, *limpou* a taxa de performance de qualquer acréscimo relacionado ao câmbio, em plena confluência com a legislação vigente, portanto.

Já com relação à aplicabilidade do parágrafo 6º do art. 54 da Instrução CVM 302 ao caso, considero correto o entendimento da SIN, a mim restando claro que a taxa de performance a ser cobrada em fundos destinados exclusivamente a investidores qualificados é matéria a ser acordada entre administrador e cotistas e firmada no regulamento do fundo.

Por fim, entendo que o parágrafo 6º do art. 54 da Instrução CVM 302 funciona como uma exceção ao disposto no parágrafo 3º do mesmo artigo, exceção esta fundamentada justamente na qualificação especial de que gozam os cotistas dos fundos referidos pelo parágrafo 6º.

É o meu voto.

Rio de Janeiro, 17 de março de 2003

Wladimir Castelo Branco Castro

Diretor Relator