

PARA: EXE Memo/PFE-cvm/gju-1/nº460/05
De: gju-1 Data:
Assunto: Consulta da BB Administração de Ativos DTVM relativa à adaptação do Fundo de Futuros de Café à Instrução CVM nº 409/04.
Referência: Registro col nº 4855/2005. Processo CVM RJ nº 2005/6224.

Ilma. Senhora Coordenadora da Secretaria Executiva

Trata-se de expediente encaminhado a esta Procuradoria Federal Especializada – PFE em razão de dúvida surgida na reunião de Colegiado do último dia 04 acerca da efetiva necessidade de adaptação do Fundo de Futuros de Café às disposições da Instrução CVM nº 409, de 18 de agosto de 2004, tendo em vista o teor do PARECER/PFE/CVM/Nº 010/05 e da consulta da BB Administração de Ativos – Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários S/A.

O Fundo de Futuros de Café foi instituído pela Resolução do Conselho Monetário Nacional – CMN nº 2.546, de 09 de setembro de 1998, posteriormente substituída pela Resolução CMN nº 3.239, de 29 de setembro de 2004, sendo destinado exclusivamente aos ajustes demandados em operações no mercado futuro e à liquidação, parcial ou total, das operações realizadas ao amparo do "Programa para Financiamento de Ajustes Diários e Prêmios nos Mercados Futuro e de Opções".

Com efeito, o exame mais detido das disposições constantes da Resolução CMN nº 3.239/04 revela que as cotas do Fundo de Futuros de Café não se enquadram ao conceito legal de valor mobiliário, tal como previsto no inciso IX do art. 2º da Lei nº 6.385/76, revendo-se, nesta oportunidade, a concordância total ao PARECER/PFE/CVM/Nº 010/05, para ressaltar a matéria ora debatida.

Sendo assim, convém esclarecer inicialmente que, ao contrário do que ocorre nos demais fundos de investimentos submetidos à fiscalização desta Autarquia, a **aplicação no Fundo de Futuros de Café**, observadas as condições estabelecidas na alínea *g* do item 1 da Seção 5 da aludida Resolução, **é compulsória**, na medida em que os recursos liberados pelo "Programa para Financiamento de Ajustes Diários e Prêmios nos Mercados Futuro e de Opções" devem ser destinados à aquisição de cotas do fundo em questão, quando se tratar de operações no mercado futuro, ou ao pagamento imediato do prêmio da opção⁽¹⁾.

Além disso, de acordo com alínea *b* do item 5 da Seção 5 da Resolução CMN nº 3.239/04, o **resgate de cotas é condicionado** à amortização ou liquidação do financiamento recebido ao amparo do "Programa para Financiamento de Ajustes Diários e Prêmios nos Mercados Futuro e de Opções", sendo certo, ainda, que por se tratar, em essência, de um fundo de *hedge*, o montante aplicado pelo cotista no fundo deve ser compatível com as operações de sua responsabilidade no mercado futuro, conforme dispõe a alínea *c* do item 5 da Seção 5 da mesma Resolução.

Diante destes esclarecimentos, depreende-se que as cotas do Fundo de Futuros de Café não podem ser consideradas como valores mobiliários, uma vez que, além de inexistir decisão de investimento, também não existe oferta pública a ensejar a atuação desta Comissão de Valores Mobiliários.

Nessa linha, parece necessário ressaltar que a competência desta Autarquia para disciplinar e fiscalizar determinado mercado ou segmento somente pode ser estabelecida por lei. A competência, como um dos elementos essenciais à prática de atos administrativos, é o círculo **definido em lei** dentro do qual podem os agentes públicos exercer legitimamente sua atividade.

A este respeito, o professor Celso Ribeiro Bastos assevera que para que "o ato administrativo seja válido é necessário que seja editado por autoridade competente, é dizer, por alguém que tenha legitimidade para fazê-lo. **Competência são os poderes conferidos por lei a cada órgão público para que possa desempenhar suas funções públicas**".⁽²⁾

Destarte, como as cotas do Fundo de Futuros de Café não se subsumem à definição legal de valor mobiliário, esta CVM não dispõe de competência para sua regulamentação ou fiscalização.

Contudo, a aplicação da Instrução CVM nº 409/04 parece ser pertinente por força do disposto na alínea *c* do item 4 da Seção 5 da Resolução CMN nº 3.239/04, que determina a aplicação das normas instituídas pelo Banco Central do Brasil – BACEN relativamente aos fundos de investimento financeiro.

Ora, como é cediço, a Instrução CVM nº 409/04, ao regular inteiramente a matéria, revogou tacitamente as regras estatuídas pela Circular BACEN nº 2.616/95 (art. 1º, § 1º da Lei de Introdução ao Código Civil – LICC).

Melhor explicando. Somente após a edição das Leis nºs 10.303, de 31 de outubro de 2001 e 10.411, de 26 de fevereiro de 2002, à CVM foi atribuída competência atinente à edição de normas, à concessão de autorizações e de registros e à supervisão dos contratos de derivativos, independentemente dos ativos subjacentes, bem como das bolsas de mercadorias e de futuros, das entidades de compensação e liquidação de operações com valores mobiliários e de quaisquer títulos ou contratos de investimento coletivo ofertados publicamente, **dentre os quais se incluem as quotas de fundos de investimento financeiro, fundos de aplicação em quotas de fundos de investimento e fundos de investimento no exterior**.

Diante destas novas atribuições, a Decisão Conjunta CVM-BACEN nº 10/02 estabeleceu que, enquanto não editadas pela CVM normas com base na competência acima mencionada, permaneceriam em vigor as disposições baixadas pelo Conselho Monetário Nacional e pelo Banco Central do Brasil. Exatamente por isso, a Circular BACEN nº 2.616/95 manteve-se em vigor, consubstanciando o ato normativo aplicável até o posterior advento da Instrução CVM nº 409/04, que entrou em vigor em 22.11.2004, 90 (noventa) dias após sua publicação no Diário Oficial da União e, conseqüentemente, revogou aquela Circular do BACEN.

Portanto, embora o Fundo de Futuros de Café não esteja sujeito à esfera de competência desta Autarquia pelo fato de suas cotas não possuírem natureza jurídica de valor mobiliário, a aplicação, pelo Banco Central do Brasil, da Instrução CVM nº 409/04 se apresenta viável em razão do que dispõe a alínea *c* do item 4 da Seção 5 da Resolução CMN nº 3.239/04.

Por todo o exposto, e nos estritos termos da Lei nº 6.385/76, conclui-se que o Fundo de Futuros de Café não se encontra submetido ao poder de polícia desta CVM, decorrendo a aplicação da Instrução CVM nº 409/04 da norma inserta na alínea *c* do item 4 da Seção 5 da Resolução CMN nº 3.239/04, que se refere às regras do BACEN relativas aos fundos de investimento financeiro, hoje não mais existentes e substituídas pela aludida instrução.

À PFE.

Atenciosamente, em 17 de outubro de 2005.

JULYA SOTTO MAYOR WELLISCH

[\(1\)](#) A respeito do assunto, vide a anexa cópia de mensagem eletrônica enviada pela BBTVM.

[\(2\)](#) *Curso de Direito Administrativo*, São Paulo: Celso Ribeiro Bastos Ed., 2002, p. 145.