

Assunto: Recurso contra decisão da SMI que indeferiu pleito de extensão do prazo previsto para divulgação da carteira do Fama Futurevalue Fundo de Investimento de Ações

Interessado: Fama Investimentos Ltda.

Relator: Diretor Wladimir Castelo Branco Castro

Relatório

01. Trata-se de recurso, datado de 01.02.06, formulado pela Fama Investimentos Ltda. contra a decisão da SMI que indeferiu o pedido de dilação do prazo de ocultação da carteira do Fama Futurevalue FIA, previsto nos parágrafos 1º e 2º do art. 68 da Instrução CVM nº 409/04, de 90 para 365 dias.

Da Consulta

02. Em 14.12.05, a ora Recorrente apresentou pedido (fls. 01-05) de aumento do prazo para omissão da composição da carteira do fundo Fama Futurevalue FIA, justificando seu pleito em razão da sua política de investimento, que aplica em companhias de pequeno porte e grande potencial de valorização no longo prazo, selecionadas através de análise fundamentalista.

03. Assim, entendeu que a divulgação de sua carteira, mesmo no prazo de 90 (noventa) dias, segundo previsão do parágrafo 2º do art. 68 da Instrução CVM nº 409/04, sujeitaria o Fundo e seus cotistas ao risco de perder oportunidades de investimentos e desinvestimentos, gerando efeitos nocivos, como a montagem de posições e o *front running*. No primeiro caso, a estratégia de investimento da *Futurevalue* estaria sob risco da interferência de especuladores, que poderiam utilizar indevidamente as informações da carteira, ainda em formação. Isso prejudicaria os cotistas do Fundo e as empresas que perderiam a oportunidade de receber investimentos de um investidor institucional qualificado e com perspectiva de longo prazo. Já no segundo caso, o prejuízo se caracterizaria pelo fato dos investidores deixarem de realizar aplicações no Fundo para adquirirem diretamente as participações seguindo a composição da carteira divulgada.

04. A ora Recorrente observou ainda que sua política de investimento acabaria desestimulada, uma vez que, apesar de onerosa ao administrador, seria imitada sem custo por outros agentes do mercado.

05. Em razão do exposto, a ora Recorrente requereu a extensão do prazo para divulgação da carteira do Futurevalue, mantido o mecanismo dos parágrafos 1º e 2º do art. 68 da Instrução CVM em questão, porém se estendendo o prazo para 365 dias.

Dos Despachos

06. Em 22.12.05, o Superintendente de Relações com Investidores Institucionais (SIN) proferiu despacho remetendo os autos deste processo para a Superintendência de Relações com o Mercado e Intermediários (SMI) para a análise do caso e manifestação sobre o assunto (fls. 43-44).

07. Em tal despacho, a SIN entendeu que somente os fundos que comprovassem aplicação em ativos de baixa liquidez, após previa aprovação da CVM, continuariam com suas carteiras abertas após 90 dias e que seria preciso avaliar o exemplo dado pela ora Recorrente. De qualquer forma, aquela Superintendência considerou o prazo de 365 dias muito longo e que, caso o pleito seja analisado como válido, tal prazo não deveria ultrapassar 180 dias.

08. Por outro lado, em 17.01.06, a SMI avaliou o requerimento formulado pela Fama Investimentos e sugeriu que o pleito fosse indeferido, pois a Instrução CVM nº 409/04 não prevê a possibilidade de extensão do prazo estabelecido no parágrafo 2º do art. 68 (fls. 47 e 49).

Do Recurso

09. Tendo em vista o OFÍCIO/CVM/SMI/GMA-3/nº07/2006 (fl. 50), expedido em 17.01.06, informando do indeferimento do pleito em questão, a Fama Investimentos interpôs, em 01.02.06, recurso (fls. 52-57) contra a decisão proferida pela SMI.

10. A peça recursal não possui argumento novo, além daqueles contidos no pedido inicial. Entretanto, requer que o Colegiado determine, em caráter cautelar e de urgência, que a Superintendência responsável não divulgue a carteira do fundo até o julgamento do mérito do recurso.

11. Em 07.02.06, a SMI encaminhou os autos do processo para o Colegiado (fls. 59-61), salientando ainda que o recurso representa um enorme risco contra a garantia de pleno acesso às informações capazes de influenciar o investidor quanto aos recursos aplicados no fundo.

12. Foi ressaltado no despacho em questão a incidência da disposição contida no parágrafo único do art. 26 do Regulamento do Fama Futurevalue que estabelece que "as demonstrações contábeis serão colocadas à disposição, pela Administradora, a qualquer interessado que as solicitar no prazo de 90 dias ocorridos após o encerramento do período".

13. Além disso, salientou-se que o pedido apresentado não contou com o aval do Administrador (Mellon Serviços Financeiros DTVM S.A.) e que, caso o Colegiado acate o recurso, a SSI deverá ser instada e desenvolver uma nova rotina no sistema *CVMweb* que permita o bloqueio da carteira do fundo por um prazo superior a 90 dias.

14. Quanto ao pedido cautelar, informou a SIN que a composição da carteira do fundo, na posição de 31.10.2005, foi automaticamente liberada para consulta pública pelo sistema *CVMweb*, em 29.01.2006, três dias antes do protocolo na CVM do presente recurso. Já a posição de 30.11.2005 permanece completamente bloqueada por mais 23 dias (até 01.03.2006) e a carteira de 31.12.2005 só será desbloqueada em 31.03.2006.

É o relatório.

VOTO

15. O presente recurso foi interposto pela Fama Investimentos Ltda., gestor do Fama Futurevalue FI Ações, contra a decisão da SMI que indeferiu o pedido de ampliação do prazo de omissão da carteira, previsto nos parágrafos 1º e 2º do art. 68 da Instrução CVM nº 409/04, do referido fundo para 365 dias.

16. Em preliminar, requereu a Recorrente um provimento cautelar que impedisse a divulgação da carteira do fundo, em razão de sua iminência, prevista para o dia 12 de fevereiro último, até o julgamento do presente caso.

17. Conforme informado pela área técnica (fl. 59), a composição da carteira do fundo Futurevalue, referente à posição de 31.10.05, foi divulgada

automaticamente pelo sistema *CVMweb* em 29.01.06, três dias antes do protocolo do presente recurso, ocorrido em 01.02.05. Assim sendo, considero prejudicado o pedido cautelar formulado.

18. A preocupação da Recorrente reflete a razão de ser dos dispositivos destacados acima. De fato, o objetivo deles é preservar o fundo de investimento de eventuais prejuízos de operações que decorram da divulgação de informações consideradas relevantes.

19. O parágrafo 1º do art. 68 da Instrução em questão estabelece que *"caso o fundo possua posições ou operações em curso que possam vir a ser prejudicadas pela sua divulgação, o demonstrativo da composição da carteira poderá omitir a identificação e quantidade das mesmas, registrando somente o valor e sua percentagem sobre o total da carteira."*

20. Nesse sentido, o sistema desenvolvido pela CVM permite que o administrador do fundo selecione cada operação que deseje ocultar da consulta pública. Tal omissão, porém, está limitada a 90 dias, consoante determinação imposta pelo parágrafo 2º do art. 68 da Instrução CVM nº 409/04.

21. No presente caso, a Recorrente pleiteia um tratamento diferenciado, pois requer a ocultação generalizada do total de suas operações.

22. A meu ver, o pleito em tela não merece prosperar. Embora compreensível a preocupação da Recorrente, tendo em vista o perfil do fundo por ela gerido, voltado para ações de baixa liquidez, a divulgação da composição da carteira do fundo no prazo mínimo de 365 dias é demasiadamente excessivo, comprometendo o acesso pleno e em tempo razoável da informação, que há de ser sempre tutelada para a tomada de decisão por parte do investidor, salvante hipótese, de caráter excepcional, em que o próprio órgão regulador admite a sua não divulgação, ou mesmo que, momentaneamente, esta se dê de forma concisa, sem pormenores, tendo outro bem jurídico também protegido.

23. Ademais, ao se permitir a omissão da composição da carteira do fundo em apreço, pelo prazo solicitado, prejudicar-se-á o cumprimento do próprio Regulamento do fundo, que, ao dispor sobre a política de informação, estabelece, no artigo 26, parágrafo único, que as demonstrações contábeis serão colocadas à disposição, pela administradora, de qualquer interessado que as solicitar no prazo de 90 (noventa) dias corridos após o encerramento do período.

24. Por tais razões acima expostas, voto no sentido de que seja confirmada a decisão proferida pela área técnica, negando-se provimento ao presente recurso.

É o meu voto.

Rio de Janeiro, 7 de março de 2006.

Wladimir Castelo Branco Castro

Diretor-Relator