

Interessado: Banco Itaucard S/A

Assunto: Recurso contra decisão da SIN

Diretora-Relatora: Maria Helena Santana

RELATÓRIO

1. Trata-se de recurso interposto pelo Banco Itaucard S/A (Banco Itaucard) contra exigência da Superintendência de Relações com Investidores Institucionais (SIN) de adaptação do regulamento do fundo de investimento Itaú Personalité Governança Corporativa Ações – Fundo de Investimento em Cotas de Fundo de Investimento (Fundo Itaú Personalité) ao disposto no art. 16, I, da Instrução CVM 306/99⁽¹⁾ (que veda ao administrador de carteira atuar, direta ou indiretamente, como contraparte em negócios com carteiras que administre).

Dos fatos

2. Em 21/09/2006, o jornal Gazeta Mercantil publicou notícia intitulada "Itaú cria carteira de ações com foco em governança" (fls. 01), que continha informações sobre modificações no público alvo e na política de investimento do Fundo Itaú Personalité.

3. Tendo em vista essa notícia, e após a análise do regulamento e do prospecto do Fundo Itaú Personalité, a SIN, em 26/10/2006, enviou ao Banco Itaucard ofício contendo as seguintes exigências (OFÍCIO/CVM/SIN/GII-2/Nº 1656/06, fls. 18):

"1. Adequar a redação dos itens 4.1 e 4.1.2 do regulamento, e respectivos itens do prospecto, à política de investimento característica do fundo, que é um fundo de investimento em cotas;

2. Adequar a redação do item 4.5 do regulamento, e respectivo item do prospecto, à exigência do art. 16, I, da Instrução CVM 306/99. Nesse sentido, relembramos que a flexibilização proposta pelo Edital de Audiência Pública 03/2006 apenas poderá ser adotada caso a mesma seja incluída em futura legislação;

3. Suprimir o item 5.6.2 do regulamento. Ressaltamos que, conforme determina o Capítulo I, Seção 2, Item 2, do COFI (Plano Contábil de Fundos de Investimento), e considerando o público alvo do fundo, não é permitida outra forma de precificação para seus ativos que não a da marcação a mercado;

4. Enviar cópia do regulamento e do prospecto devidamente alterados."

4. Em 27/11/2006, o Banco Itaucard protocolou correspondência na CVM (fls. 19-39), informando que havia cumprido as exigências constantes dos itens 1, 3 e 4 do ofício. No que se refere à exigência de adequação ao art. 16, I, da Instrução CVM 306/99, o Banco, amparado por parecer jurídico assinado por Fernando Albino de Oliveira, solicitou que a área técnica revisse sua posição, em razão das seguintes considerações:

- a. a Instrução que regulamenta a atividade de administração de fundo de investimento é a 409/04, mais recente, completa e abrangente que a Instrução CVM 306/99;
- b. mesmo que a Instrução CVM 306/99 fosse aplicável, há que se interpretar o seu art. 16, I, de acordo com o objetivo da Instrução de alcançar a lisura nas transações, de sorte que sejam efetuadas visando aos melhores interesses dos proprietários dos recursos administrados;
- c. como neste caso o administrador não pode prescindir do Banco Itaú como contraparte em uma série de operações absolutamente necessárias para o dia a dia operacional do Fundo, o melhor interesse dos cotistas seria alcançado se permitido que o administrador atuasse como contraparte;
- d. de fato, considerando as dimensões dos fundos administrados pelas Instituições Itaú e de seus veículos de captação, as tesourarias do Banco Itaú e de outros bancos controlados ou coligados são imprescindíveis para ao final do dia zerar as posições, que de outra forma ficariam em aberto;
- e. da mesma forma, a presença desses bancos se faz necessária para flexibilizar horários de aplicações em certos fundos; de outra forma, os cotistas só poderiam fazer as suas aplicações e resgates em horários mais rígidos e restritos, o que em nada interessa ao mercado;
- f. não é concebível que títulos das próprias instituições Itaú, títulos públicos e outros papéis sejam adquiridos apenas em outras instituições financeiras;
- g. é uma mera necessidade operacional que faz necessário que empresas do grupo Itaú atuem como contraparte, não havendo ingerência nos negócios do Fundo Itaú Personalité; desse modo, não há conflito de interesses e a transparência nas operações está salvaguardada;
- h. a CVM já reconheceu essa necessidade operacional e a própria inaplicabilidade da Instrução CVM 306/99 aos fundos de investimento; foi por esse motivo que sugeriu, no Edital de Audiência Pública 03/2006, que sugere o *caput* do art. 21-A⁽²⁾, alterando assim a vedação do art. 16, I, da Instrução CVM 306/99;
- i. estando contida essa sugestão em uma proposta de alteração regulamentar da própria CVM, é no mínimo contraditória a aplicabilidade imediata da regra vigente, quando se está a demonstrar a sua inadequação; a administração pública não pode exigir de um lado o cumprimento de uma norma e, de outro lado, sugerir sua alteração; no mínimo, deve aguardar o procedimento de audiência pública para exigir a norma que se quer alterar; como se sabe, vige para administração o princípio da eficiência;
- j. a exigência ofende também os princípios da impessoalidade e da igualdade; realmente, a situação aqui discutida constitui necessidade de todo o mercado, não sendo justo que o órgão regulador adote posições pontuais, especialmente quando se propõe uma mudança de postura em audiência pública;
- k. por último, é de se ressaltar que o relacionamento entre cliente e fundo se dá por meio do Regulamento, ajuste de natureza contratual que define direitos e obrigações entre as partes; ainda que sujeito a exame pelo regulador, o fato é que as disposições do Regulamento constituem manifestações de vontade válidas e asseguradas pelo direito.

5. Em 11/12/2006, a SIN enviou o processo para apreciação do Colegiado (MEMO/CVM/SIN/N.º94/06, fls. 42-43), fazendo as seguintes considerações:

- a. a SIN reconhece que, caso seja aceita a revisão proposta pelo Edital de Audiência Pública 03/2006, o art. 16, I, da Instrução CVM 306/99 passará a admitir a atuação do administrador na contraparte do fundo, nas condições ali especificadas;
- b. entretanto, como a referida proposta não representa norma em vigor, a SIN, dentro de sua restrita competência técnica, entende que não pode eximir o administrador do cumprimento da norma vigente;
- c. no entanto, tendo em vista que a exigência do art. 16, I, da Instrução CVM 306/99 vem sendo rebatida em outros processos semelhantes⁽³⁾, e pelo disposto no item I da Deliberação 463/03, a SIN decidiu enviar este processo para apreciação do Colegiado; em todos os expedientes, as instituições têm alegado, em suma, que referidas operações são mecanismos indispensáveis para a manutenção de condições satisfatórias de liquidez diária dos fundos, bem como que a garantia contra o conflito de interesses seria preservada pela gestão por empresas distintas dos administradores, mesmo que pertencentes ao mesmo grupo; alegam também que a Audiência Pública n.º 03/2006 já sinalizaria um novo entendimento da CVM sobre a matéria;
- d. a SIN esclarece ainda que, aos administradores que figurem como instituições financeiras, bem como a todas as demais instituições que tenham a sua autorização para funcionar concedida pelo Banco Central do Brasil, é imposta pelo art. 1º da Resolução CMN 2.824/01⁽⁴⁾ vedação semelhante à do art. 16, I, da Instrução CVM 306/99.

6. Em 30/03/2007, a CVM editou a Instrução CVM 450/07, que trouxe alterações, dentre outras, à Instrução CVM 409/04 e à Instrução CVM 306/99, sendo que a esta foi acrescentado o art. 21-A⁽⁵⁾.

É o relatório.

VOTO

1. A única controvérsia deste processo diz respeito ao cumprimento, pelo regulamento do Fundo Itaú Personalité, da regra do art. 16, I, da Instrução CVM 306/99, que veda ao administrador de carteira atuar, direta ou indiretamente, como contraparte em negócios com carteiras que administre.

Art. 16. É vedado ao administrador de carteira:

I - atuar como contraparte, direta ou indiretamente, em negócios com carteiras que administre, exceto nos seguintes casos:

- a) quando se tratar de administração de carteiras individuais e houver autorização, prévia e por escrito, do respectivo titular; ou*
- b) quando, embora formalmente contratado como administrador de carteira, não detenha, comprovadamente, poder discricionário sobre a mesma e não tenha conhecimento prévio da operação.*

2. No entanto, conforme se depreende do relatório (item 6), a referida vedação foi recentemente objeto de alteração pela Instrução CVM 450/07, que acrescentou o art. 21-A à Instrução CVM 306/99.

3. O novo dispositivo deixou claro, de um lado, que os arts. 14 a 16 da Instrução CVM 306/99 aplicam-se à atividade de administração e gestão de fundos de investimento registrados na CVM. Ao mesmo tempo, assentou que não se aplica aos administradores e gestores de fundos de investimento a vedação de que trata o art. 16, I, da Instrução CVM 306/99, devendo todavia constar do regulamento essa possibilidade.

Art. 13. Fica acrescido à Instrução 306, de 5 de maio de 1999, o art. 21-A com a seguinte redação:

"Art. 21-A. O disposto nos arts. 14 a 16 desta Instrução aplica-se à atividade de administração e gestão de fundos de investimento registrados na CVM.

§ 1º Salvo disposição específica contrário, não se aplica aos administradores e gestores de fundos de investimento a proibição de que trata o inciso I do art. 16 desta Instrução devendo constar do regulamento do fundo, se for o caso, a possibilidade de o administrador ou o gestor atuar como contraparte do fundo.

§ 2º O administrador e o gestor deverão manter, por 5 (cinco) anos, registro segregado documentando as operações em que forem contraparte do fundo."

4. Logo, vê-se que a CVM passou a admitir em sua regulamentação a possibilidade de administradores e gestores de fundos de investimento atuarem como contraparte em negócios com carteiras de fundos que administrem.

5. Ante o exposto, voto pelo provimento do recurso do Banco Itaucard S/A, fazendo-se portanto desnecessária a adequação da redação do item 4.5 do regulamento do Fundo Itaú Personalité ao disposto no art. 16, I, da Instrução CVM 306/99.

6. Sugiro, ainda, que se determine à SIN reavaliar a conveniência de prosseguir com os demais processos que tratam do mesmo assunto, conforme citado no item 5-c do relatório, a partir da decisão do Colegiado neste processo.

Rio de Janeiro, 11 de abril de 2007.

Maria Helena Santana

Diretora-Relatora

⁽¹⁾ Art. 16. É vedado ao administrador de carteira:

I - atuar como contraparte, direta ou indiretamente, em negócios com carteiras que administre, exceto nos seguintes casos:

- a) quando se tratar de administração de carteiras individuais e houver autorização, prévia e por escrito, do respectivo titular; ou*
- b) quando, embora formalmente contratado como administrador de carteira, não detenha, comprovadamente, poder discricionário sobre a mesma e não tenha conhecimento prévio da operação.*

⁽²⁾ Art. 21-A. O disposto nos arts. 14 a 16 desta Instrução aplica-se à atividade de administração de quaisquer fundos de investimento registrados na CVM.

Parágrafo 1.º Ressalvadas as disposições em contrário na regulamentação específica editada pela CVM, não se aplica aos administradores de fundos de investimento o disposto no inciso I do art. 16 desta Instrução, sendo permitida sua atuação como contraparte em operações dos fundos que administram.

⁽³⁾ Processos CVM RJ 2006/4862 (Banco Itaucard S/A), RJ 2006/2838 (Itaucard Financeira S/A), RJ 2006/4674 (Unibanco S/A), RJ 2006/4861 (Western Asset Management Company Ltda.) e RJ 2006/2723 (Itaú DTVM S/A).

[\(4\)](#) Resolução CMN 2.824, de 29/03/2001:

Art. 1º Estabelecer que as instituições financeiras e demais instituições autorizadas a funcionar pelo Banco Central do Brasil, no exercício da atividade de administração de recursos de terceiros, não poderão atuar na contraparte, direta ou indiretamente, em operações de carteiras de títulos e valores mobiliários por elas administradas, exceto nos seguintes casos:

I - quando se tratar de administração de carteiras individuais e houver autorização, prévia e por escrito, do respectivo titular; ou

II - quando, embora formalmente contratado como administrador de carteira, não detenha, comprovadamente, poder discricionário sobre a referida carteira e não tenha conhecimento prévio da operação.

Parágrafo único. O disposto neste artigo aplica-se, também, às operações realizadas por intermédio e no interesse de pessoas físicas, administradores, controladores e empresas ligadas às mencionadas instituições.

[\(5\)](#) Art. 13. Fica acrescido à Instrução 306, de 5 de maio de 1999, o art. 21-A com a seguinte redação:

"Art. 21-A. O disposto nos arts. 14 a 16 desta Instrução aplica-se às atividade de administração e gestão de fundos de investimento registrados na CVM.

§ 1º Salvo disposição específica contrário, não se aplica aos administradores e gestores de fundos de investimento a proibição de que trata o inciso I do art. 16 desta Instrução devendo constar do regulamento do fundo, se for o caso, a possibilidade de o administrador ou o gestor atuar como contraparte do fundo.

§ 2º O administrador e o gestor deverão manter, por 5 (cinco) anos, registro segregado documentando as operações em que forem contraparte do fundo."