

Interessado: Banco Safra de Investimento S.A.

Assunto: Pedido de reconsideração de decisão do Colegiado sobre a interpretação de cláusula de Termo de Compromisso

Diretor-relator: Eliseu Martins

Relatório

1. Trata-se de pedido de reconsideração apresentado pelo Banco Safra de Investimento S.A. (" Banco Safra ") da decisão do Colegiado no sentido de que a Cláusula 1ª do Termo de Compromisso celebrado entre o Banco Safra e a CVM em 02.08.2007 (" Termo de Compromisso ") veda a constituição, pelo banco, de outros fundos de investimento Curto Prazo nos termos da Deliberação ANBID nº 29/2006.
2. O Termo de Compromisso foi celebrado no âmbito do Processo Administrativo Sancionador CVM nº RJ 2006/6235, que visava apurar irregularidades na cobrança de taxa de administração do fundo Safra 60 DI Fundo de Investimento Referenciado DI (" Fundo Safra 60 ") pelo Banco Safra, seu administrador, em desacordo com as Instruções CVM nºs 409/2004, 306/1999 e 08/1979. O referido processo foi extinto, conforme deliberação do Colegiado de 03.07.2008, em razão do cumprimento integral das disposições do Termo de Compromisso.
3. A Cláusula 1ª do Termo de Compromisso dispõe o seguinte:

"Cláusula 1ª - O Banco Safra de Investimentos S.A. e o Banco Safra S.A. comprometem-se a não mais constituir Fundos de Investimento – Curto Prazo Aplicação Automática, conforme definido na Deliberação 29/06 da ANBID ou utilizar-se de fundos similares já existentes."

4. Em 09.03.2009, o Banco Safra protocolou, nesta autarquia, consulta acerca da interpretação da Cláusula 1ª acima transcrita (fls. 01-03), na qual ponderou que a Deliberação ANBID nº 29/2006, que criou os fundos "Curto Prazo – Aplicação Automática", com características, política de investimento, objetivo e fatores de risco próprios, teve por fim proporcionar maior transparência ao investimento e, dessa forma, maior proteção ao investidor.
5. De acordo com o Banco Safra, a interpretação da Cláusula 1ª do Termo de Compromisso poderia dar margem à interpretação no sentido de que o Banco Safra não poderia constituir fundos de investimento na categoria "Curto Prazo – Aplicação Automática", ainda que obedecidos todos os critérios definidos na Deliberação ANBID nº 29/2006. No entanto, entende que tal cláusula deve ser interpretada de modo a restringir apenas fundo com a exata característica do Fundo Safra 60, permitindo portanto, a constituição de fundos nos estritos termos determinados pela referida Deliberação.
6. O Banco Safra acrescentou entender que o intuito do Termo de Compromisso parece não ser proibir-lhe de explorar atividade permitida a toda indústria de fundos e, ademais, sujeita às regras da auto-regulação. Tal situação justificar-se-ia apenas na hipótese de estar o Banco Safra inapto, por alguma circunstância especial, ao exercício da atividade pretendida, o que não seria o caso.
7. A área técnica manifestou-se no sentido de que assistiria razão ao Banco Safra, na medida em que proibir a constituição de um fundo cuja criação é permitida a toda a indústria acabaria por conferir-lhe um tratamento discriminatório, sem fundamento que o justificasse (MEMO/CVM/SIN/Nº 64/09, de 12.03.2009 – fls. 17-19).
8. Na reunião de 24.03.2009, o Colegiado deliberou que "a redação constante do Termo de Compromisso celebrado veda a constituição, pelo Banco Safra de Investimentos S.A., de outros fundos de investimento Curto Prazo nos termos da Deliberação Anbid 29/06" (fls. 21-22).
9. O Banco Safra apresentou pedido de reconsideração da referida deliberação em 29.05.2009, nos seguintes termos (fls. 29-42):
 - i. o Colegiado da CVM limitou-se a realizar uma interpretação gramatical da Cláusula 1ª do Termo de Compromisso, quando deveria interpretá-la mais profundamente. A melhor doutrina, e mesmo as leis, sempre recomendaram que se deve buscar, na integração interpretativa das cláusulas, a intenção das partes;
 - ii. apesar do parecer favorável da área técnica, o Colegiado não fundamentou a sua decisão, especialmente para motivar e afastar os argumentos por ela apresentados, verificando-se aí uma omissão da decisão;
 - iii. se, de um lado, a redação da Cláusula 1ª pode autorizar uma ou mais interpretações, as circunstâncias da celebração do Termo de Compromisso permitem apenas uma conclusão, que é aquela defendida na consulta;
- IV.** o art. 11, §5º, inciso I, da Lei nº 6.385/1976 estabelece como requisito para a celebração de termo de compromisso a cessação do ato tido como irregular. Já o inciso II do mesmo parágrafo determina a reparação dos prejuízos decorrentes da conduta tida como irregular. O exame topográfico do Termo de Compromisso é elucidativo, pois indica claramente que a Cláusula 1ª trata da exigência prevista no inciso I, enquanto que a Cláusula 2ª cuida do requisito previsto no inciso II:[\(1\)](#)
- v. quem vivenciou as discussões que culminaram com a celebração do Termo de Compromisso sabe que a Cláusula 1ª jamais foi objeto de negociação e, por isso mesmo, pretendia apenas atender à exigência do referido inciso I. Daí já se vê que não era intenção das partes tamanha restrição ao exercício pelo Banco Safra de uma atividade regulada e, portanto, autorizada e tida por legal e regular pela CVM;
- vi. no exame das decisões que descrevem as negociações relativas ao Termo de Compromisso, vê-se que não se deu nenhum destaque ou importância à Cláusula 1ª do Termo de Compromisso, o que demonstra não ter havido negociação a esse respeito;
- vii. quando fala do compromisso de não constituir fundos similares, não se faz menção à Deliberação ANBID nº 29/2006, mas apenas a não constituir fundos similares. Na cabeça de todos, o que se falava era em não mais se constituir fundos que tivessem as características tidas por irregulares pela CVM na acusação; ou seja, similares àquele que a CVM entendeu irregulares e não, obviamente, similares àqueles que a CVM entende regulares e perfeitamente legais;

- viii. se os fundos de investimento curto prazo – aplicação automática são permitidos, é porque o regulador e auto-regulador não encontram nada de intrinsecamente errado nesses fundos. Em última análise, estar-se-ia punindo não só o Banco Safra, mas também seus clientes, na medida em que a CVM estaria negando apenas ao Banco Safra a possibilidade de ofertar esse produto;
- ix. se a cláusula tivesse de fato o teor que lhe quer dar, deveria ser objeto de enorme destaque nas decisões do Colegiado. O efeito de se deixar um agente de mercado eternamente de fora de um determinado segmento em que seus concorrentes atuam tem um efeito, tanto de imagem quanto financeiro, muito e desproporcionalmente maior do que o pagamento de R\$ 1.500.000,00 à CVM;
- x. há demonstrações inequívocas de que as partes, e especialmente o Colegiado da época, ostensivamente não valoraram o compromisso da Cláusula 1ª para além do cumprimento do requisito legal de cessação da prática tida por ilegal. O conteúdo daquela Cláusula seria excessivo e desproporcional e fugiria à lógica do razoável;
- xi. caso a CVM entenda que as razões expostas não são suficientes a permitir a interpretação da Cláusula 1ª na forma como consultada, o Banco Safra entende que há uma imprecisão na referida cláusula que precisa ser sanada pela CVM. Isso porque a Cláusula 1ª não fixa prazo para a obrigação assumida, que abarcaria não somente a obrigação de cessar a prática tida como ilícita, mas também de se abster de praticar uma atividade lícita e regulada. Nesse sentido, duas interpretações são possíveis: (a) que se cuida de obrigação por prazo indeterminado e, portanto, pode ser denunciada a qualquer tempo; ou (b) que se trata de vínculo perpétuo e, portanto, seria ilegal. No campo punitivo, também não resta dúvida a respeito da impossibilidade de punições perpétuas;
- xii. por estar por prazo indeterminado, haveria uma lacuna para ser preenchida no Termo de Compromisso. Para o fim de preenchimento desta lacuna e apenas para a hipótese de não ser atendido o pedido de reconsideração, parece razoável que se estabeleça o prazo de 2 anos a contar da assinatura do Termo de Compromisso.

É o relatório.

Voto

10. No presente processo, o Banco Safra pede a reconsideração da decisão do Colegiado no sentido de que a Cláusula 1ª do Termo de Compromisso celebrado com esta autarquia veda a constituição, pelo banco, de outros fundos de investimento Curto Prazo nos termos da Deliberação ANBID nº 29/2006.
11. De acordo com o Banco Safra, o Colegiado teria privilegiado uma interpretação gramatical da referida Cláusula 1ª, o que não estaria de acordo com a real intenção das partes ao celebrar o Termo de Compromisso. O banco alega que a intenção da Cláusula 1ª foi garantir o cumprimento do requisito de cessação da conduta irregular e, para tanto, ter-se-ia vedado ao banco a constituição de outros fundos com as características daquele considerado irregular. Além disso, reitera o Banco Safra que, ao negar-lhe a constituição de fundos considerados reguladores tanto pela CVM quanto pela ANBID, estar-se-ia punindo também os seus clientes.
12. Concordo com a interpretação já exarada pelo Colegiado. De fato, na Cláusula 1ª do Termo de Compromisso, o Banco Safra e o Banco Safra de Investimentos S.A. assumem o compromisso de não mais constituir Fundos de Investimento – Curto Prazo Aplicação Automática, conforme são definidos na Deliberação ANBID 29/06. Não me parece a Cláusula 1ª admita outra interpretação.
13. Entretanto, como levantado pelo banco, acredito que esse compromisso deva ser limitado a um período de tempo determinado. Não me parece razoável admitir que os bancos estejam vinculados indefinidamente e, dessa forma, creio que o Banco Safra tem razão quando alega que há uma lacuna a ser preenchida no Termo de Compromisso.
14. Tendo em vista o exposto acima, voto no sentido de acatar o pleito do Banco Safra no sentido de que seja estabelecido o prazo de 2 anos para o compromisso previsto na Cláusula 1ª do Termo de Compromisso, a contar da data de sua assinatura. Dessa forma, o referido compromisso estará extinto a partir de 02.08.2009.

Rio de Janeiro, 14 de julho de 2009

Eliseu Martins

Diretor-relator

(1) "Cláusula 2ª - Até o dia 31 de agosto de 2007, o Banco Safra de Investimentos S.A. compromete-se a entregar aos condôminos do Safra 60 DI Fundo de Investimento Referenciado DI ("Fundo"), no período objeto do PAS, o valor correspondente à diferença, entre a rentabilidade bruta auferida pelo Fundo e a rentabilidade bruta média ponderada dos fundos com características similares administrados por outras instituições financeiras (a lista desses fundos de investimento forma o Anexo I deste Termo de Compromisso)."