

Interessado: Osami Kato

Assunto: Recurso contra conclusão da SIN, SMI e PFE – em reclamação de investidor contra atos praticados pelo Banco Itaú S.A..

Relator: Diretor Durval Soledade

RELATÓRIO

1. Trata-se de recurso interposto por Osami Sato contra a conclusão harmônica das áreas técnicas da CVM (SMI, SIN e PFE e comunicada pela SOI) em razão de reclamação contra a interrupção do acolhimento de suas aplicações financeiras em fundos de investimento em ações por parte do Banco Itaú S.A. – o Banco.
2. O processo teve início formal em 29 de dezembro de 2004 com a protocolização da primeira correspondência do Sr. Osami Kato – o Reclamante – em que expõe os fatos substanciais do processo (fls. 01 a 06), quais sejam:
 - a. foi cliente do Banco Itaú desde a década de 1980 sem ocorrência de qualquer problema;
 - b. desde 1999 passou a investir em fundos de ações via **operações casadas** de aplicação e resgate (grifo nosso), de acordo com as regras dos próprios fundos, buscando "... maior eficácia e eficiência para se obter melhores resultados dentro das condições e normas pré-estabelecidas...". Tais regras definiam que a aplicação se realizaria pela cota do dia da aplicação "D=0" e o resgate pela cota do dia seguinte ao da respectiva solicitação "D+1".
 - c. em 31 de julho de 2002 foi bloqueada a tentativa de realizar "... uma aplicação casada com o resgate que já vinha eu colocado à prática dezenas de vezes...", tendo obtido de um supervisor do Banco a explicação de que "... a regra D-0 e D-1 para o mesmo dia não seria mais válida...".
 - d. em conversas durante o mês de agosto seguinte argumentou que nada havia sido avisado ou aprovado pela assembléia de cotistas ou pela CVM e que foi informado pelo supervisor que seriam permitidas aplicações em "... D-0 seguido de D-1 apenas no dia seguinte... "
 - e. diante da intransigência do Banco, desenvolveu "...outra metodologia de aplicar em parcelas, respeitando para cada uma dessas aplicações o critério arbitrário D-0 e D-1 imposto por ele...".
 - f. em 07 de agosto foi novamente impedido pelo citado supervisor de executar sua tática.
 - g. a partir do dia seguinte (8 de agosto) iniciou-se "...uma série de empecilhos estranhos..." como o não funcionamento do cartão do Itaú junto às máquinas eletrônicas das agências e ligações anônimas, culminando com o recebimento de uma carta do Itaú comunicando que iria rescindir o vínculo com o Reclamante no prazo de 30 dias.
 - h. pPor fim o reclamante declara que a atitude do Banco lhea causou danos, transtornos e prejuízos consideráveis.
3. Um ano depois, em 29 de dezembro de 2005, o Reclamante protocolou nova correspondência na CVM que, entretanto, não acrescentou fatos novos à narrativa anterior.
4. Em 20 de abril de 2006 foi expedido o Ofício CVM/SOI/GOI-2/nº 0132/06 solicitando informações, documentos e esclarecimentos pertinentes ao Banco Itaú (fls. 27 e 28).
5. O Banco apresentou resposta em 30 de maio de 2006 (fls. 31 a 169) incluindo as informações e a documentação solicitada pela CVM e prestou os seguintes esclarecimentos adicionais:

... (v) Outras Informações Necessárias

Em 2002, o Banco Itaú S.A., na qualidade de administrador dos fundos acima mencionados ("Fundos"), verificou que o reclamante realizava investimentos nos Fundos nos últimos instantes do horário limite para aplicação, momento em que dispunha de informações praticamente definitivas sobre o fechamento do mercado de ações. Ato contínuo, no mesmo momento em que solicitava a aplicação, o reclamante já pedia resgate do investimento, ou seja, aplicação e resgate concomitantes.

O intuito do reclamante ao realizar a aplicação e, logo após, o resgate era o de auferir ganhos em decorrência da utilização do preço médio das ações para formação do valor da cota de aplicação e da cota de resgate. Isso porque o reclamante tinha ciência das seguintes informações referentes aos Fundos: (i) o valor da cota dos Fundos era resultante do preço médio diário das ações que compunham suas carteiras; (ii) na aplicação nos Fundos, o valor da cota era o apurado no dia da solicitação da aplicação (D0); e (iii) no resgate dos Fundos, o valor da cota era apurado no dia seguinte à solicitação do resgate (D+1).

Com base nessas condições, o reclamante agia da seguinte forma:

*• realizava a aplicação em horário limite, próximo do fechamento de valor da cota dos Fundos, quando observava alta no valor das ações das carteiras dos Fundos no decorrer do dia. Considerando que o valor da cota dos Fundos era apurado pelo preço médio do valor das ações da carteira no dia, o valor da cota a ser pago pelo reclamante era sempre **inferior** ao valor efetivo das ações no fechamento da cota.*

*• no mesmo momento em que realizava a aplicação, o reclamante requisitava o resgate nos Fundos. Como as ações haviam fechado em alta em D0, e o resgate seria feito com base no valor da cota do dia subsequente (D+1), somente uma consistente baixa no valor das ações ocasionaria queda no valor da cota no dia seguinte, pois, o valor da cota seria sempre a **média do preço das ações no dia**, e o preço inicial das ações em D+1 seria, ao menos, igual ao valor no fechamento em D0, portanto, superior ao valor pago pelo reclamante pela cota do Fundo.*

Dessa forma, consciente e deliberadamente, o reclamante obtinha lucro com as operações de aplicação e resgate simultâneas, em prejuízo dos Fundos, sendo bastante improvável que um dia viesse a perder com essa prática.

Em vista do exposto, o reclamante realizava verdadeira "operação de day trade" com as cotas dos Fundos, causando prejuízo aos cotistas que neles permaneciam, uma vez que estes deveriam arcar com os prejuízos decorrentes das operações do reclamante.

Ao verificar esta prática, o Banco Itaú S.A. entendeu que o reclamante não possuía interesse em realizar aplicações nos Fundos com o intuito de

obter os rendimentos decorrentes de uma aplicação em renda variável, mas sim de realizar operações de "arbitragem" com as cotas dos Fundos. Dessa forma, tendo em vista a proteção dos demais cotistas dos Fundos, o Banco Itaú S.A. resolveu extinguir as relações comerciais com o reclamante, mediante denúncia do Contrato de Conta Corrente, nos termos e prazos estabelecidos no referido contrato e na legislação. ...".

6. Em 18/08/2006 o processo foi encaminhado à apreciação da SIN e da SMI.
7. A manifestação da SIN destaca que a prática adotada pelo Reclamante realmente pode causar perdas para os demais cotistas do fundo e que "... não conhece legislação que obrigue um administrador a aceitar qualquer aplicação de investidores."; faz, também, referência à não obrigação de se aceitar a aplicação de suspeitos de lavagem de dinheiro com citação do inciso II do artigo 7º da Instrução CVM nº 301(1), que obriga a comunicação decorrente da simples proposta de transação e, por fim comentou que os prejuízos decorrentes do encerramento da conta corrente pelo Banco devem ser tratados diretamente com o Banco Central.
8. A SMI além de concordar com a SIN (fls. 186) ressaltou que o administrador do fundo ao não mais acatar aplicação do reclamante agiu "... no melhor interesse dos demais cotistas do fundo, protegendo-os de um ataque especulativo, que consumia parte dos rendimentos obtidos pela valorização das ações.", além disso, disse entender que o administrador "... tem o direito de avaliar o risco do cliente e decidir se vale ou não a pena aceitar a contratação ou mantê-la."
9. A PFE também se manifestou na mesma direção em 06/11/2006 (fls. 188 a 190), destacando o disposto no art. 65, VIII e IX (2) da Instrução CVM nº 409 e no art. 14 da Instrução CVM nº 306(3) e concluindo que: (i) o Banco "... agiu em conformidade com o sistema normativo vigente, atuando de forma a resguardar o interesse dos demais cotistas dos Fundos...", (ii) que a prática adotada pelo reclamante visava tão-somente "...obter lucros em prejuízo dos Fundos e demais cotistas, o que não poderia ser tolerado pelo administrador.", (iii) que a suposta irregularidade na denúncia do contrato de conta corrente não se encontra inserida no âmbito de competência da CVM, mas sim do Banco Central.
10. Finalmente a SOI expediu o Ofício/CVM/SOI/GOI-2/Nº 0101/07 em 06 de março de 2007 (fls. 195 a 196), onde esclareceu ao reclamante que "... o assunto foi analisado pela área técnica competente ... cuja conclusão foi de que o administrador dos fundos ... não descumpriu as normas vigentes e atuou de forma a resguardar o interesse dos demais cotistas.", e sugeriu que a denúncia de descumprimento do contrato de conta corrente fosse encaminhado ao Banco Central do Brasil.
11. O Reclamante, insatisfeito, apresentou nova correspondência datada de 12 de março de 2007 na qual protesta veementemente não só contra as conclusões mas também pela resposta "...illogicamente sucinta após 26 meses..."
12. O Superintendente de Orientação a Investidores, apesar de não constatar qualquer fato novo nas alegações (fls. 209), entendeu que a resposta anteriormente oferecida foi extremamente sucinta e decidiu pela expedição do Ofício/CVM/SOI/Nº006/2007, de 14 de maio de 2007 (fls. 211 a 215) contemplando as fundamentações da CVM e esclarecimento sobre a possibilidade de recurso ao Colegiado da instituição.
13. O reclamante protocolou correspondência datada de 29 de maio de 2007 (fls. 218 a 230) na qual protesta veementemente contra as conclusões que lhe foram apresentadas e desrespeitosamente no que toca à condução do processo, concluindo por indagar sobre a capacitação do Colegiado para julgar corretamente um recurso "... tão baixa quanto outros setores..." que se manifestaram no andamento do processo.
14. O despacho do analista às fls. 233 observa que a manifestação do Reclamante é tempestiva enquanto recurso e, principalmente, que "... não restou claro nos autos se uma nova aplicação no fundo um dia após ter zerado sua posição caracteriza nova proposta de investimento. Em caso positivo, os regulamentos dos quatro fundos em questão (fls. 141 a 169) prevêem que a proposta pode ser recusada por critério exclusivo do administrador."
15. Nova correspondência foi protocolada pelo Reclamante em 01 de junho de 2007, dirigida ao Colegiado da CVM reiterando os termos da correspondência de 29 de maio de 2007, referida no item anterior.
16. A SOI submeteu o processo à apreciação da SIN (fls. 237) visto ter sido a decisão fundamentada em parecer daquela área.
17. A SIN concluiu pela manutenção das conclusões comunicadas ao Reclamante através do Memo/SIN/Nº 48/07, de 06/08/2007 (fls. 240 e 241), destacando que "... o administrador, no caso apresentado, veio a atuar estritamente na defesa dos direitos dos demais cotistas do fundo, conforme inclusive exigido pelo então vigente artigo 65, VIII, da Instrução CVM nº 409/04.", e submetendo ao Colegiado o recurso interposto.

É o relatório.

VOTO

Primeiramente há que ser ressaltado que não restam dúvidas nem contradições em relação às estratégias de aplicações e resgates postas em prática pelo Reclamante, restando deliberar-se tão-somente sobre a legitimidade da decisão unilateral do administrador do fundo de recusar aplicações do cliente Reclamante a partir da constatação da tática empregada.

De fato, o Reclamante atuou dentro do regulamento do fundo, no que toca às regras de aplicação e resgate.

Por outro lado, também o Banco, enquanto administrador dos fundos, atuou dentro dos respectivos regulamentos que, objetivamente, contêm previsão para a recusa da proposta de investimento "... por critério exclusivo do ADMINISTRADOR..." conforme pode ser verificado às fls. 142 item 6.3, fls. 148 item 6.3, fls. 155 item 6.3 e fls. 165 item 5.2.1.

Resta somente apreciar o eventual excesso da parte do Banco ao recusar unilateralmente as propostas de investimento do cliente Reclamante, na forma em que as realizava, ou seja "casadas" com o respectivo pedido de resgate.

De todo o exposto, e mais uma vez, sem qualquer contradição entre as partes, o retorno adicional pretendido e muitas vezes realizado pelo Reclamante acarretaria, como acarretou, prejuízos aos demais cotistas, tornando, até mesmo necessária, a recusa da proposta de investimento pelo administrador dos fundos frente ao dever legal de atuar na defesa dos direitos dos cotistas, no caso, a rentabilidade das suas aplicações existentes no fundo.

Diga-se, apenas para aclarar, que, enquanto não aceita a proposta de investimento pelo administrador, o proponente não se configura um cotista, elidindo-se assim qualquer dúvida sobre o agente a ser protegido.

Por fim, sem dúvida alguma, não é da competência da CVM apreciar o rompimento do contrato de conta corrente entre o Banco e o Reclamante.

Conclusão

Ante o exposto, voto no sentido de ratificar as posições manifestadas pelas áreas técnicas.

Rio de Janeiro, 25 de setembro de 2007.

DURVAL SOLEDADE

Diretor- Relator

[\(1\)](#) Art. 65. Incluem-se entre as obrigações do administrador, além das demais previstas nesta Instrução:

VIII – empregar, na defesa dos direitos do cotista, a diligência exigida pelas circunstâncias, praticando todos os atos necessários para assegurá-los, e adotando as medidas judiciais cabíveis;

IX – exercer suas atividades buscando sempre as melhores condições para o fundo;

[\(2\)](#) Art. 14. A pessoa natural ou jurídica responsável pela administração da carteira de valores mobiliários deve observar as seguintes regras de conduta:

I - desempenhar suas atribuições de modo a atender aos objetivos de investimento do (s) titular (es) da carteira;

II - empregar, no exercício de sua atividade, o cuidado e a diligência que todo homem ativo e probo costuma dispensar à administração de seus próprios negócios, atuando com lealdade em relação aos interesses de seus clientes, evitando práticas que possam ferir a relação fiduciária com eles mantida, e respondendo por quaisquer infrações ou irregularidades que venham a ser cometidas sob sua gestão;

[\(3\)](#) Art. 7º Para os fins do disposto no art. 11, inciso II, da Lei nº 9.613/98, as pessoas mencionadas no art. 2º desta Instrução deverão comunicar à CVM, no prazo de vinte e quatro horas, a contar da ocorrência que, objetivamente, permita fazê-lo:

I - todas as transações abarcadas pelos registros previstos no art. 4º desta Instrução, cujas características sejam excepcionais no que se refere às partes envolvidas, forma de realização e/ou instrumentos utilizados, ou para as quais falte, objetivamente, fundamento econômico ou legal, que possam constituir-se em sérios indícios dos crimes de "lavagem" ou ocultação de bens, direitos e valores, ou com eles relacionar-se; e

II - a proposta ou a realização de transação abarcada pelo preceituado no art. 6º desta Instrução.