

Para: SMI MEMO/GMA-3/Nº 006/2008

De: GMA-3 DATA: 25.02.2008

Assunto: Recurso contra decisão da SMI

Referência: Processo CVM nº RJ2007/ 13486

I – Introdução

A Instrução CVM Nº 409/2004, alterada pela Instrução CVM Nº 450/2007, de 30/03/2007, estabeleceu em seus arts. 86 e 87 limites de enquadramento das carteiras dos fundos. O art. 86 refere-se a limites de enquadramento por emissor e o art. 87 refere-se a limites por modalidade de ativo financeiro. A mesma Instrução 450, em seu art. 16 concedeu o prazo de 90 dias para que os fundos se adaptassem à nova redação da Instrução 409/2004 (prazo final 02/07/2007).

A Instrução CVM 456/2007, em seu art. 5º, prorrogou o prazo de 90 dias para 31 de agosto de 2007, para que os fundos pudessem se adequar às novas regras e, conseqüentemente, aos novos limites de enquadramento.

Os administradores de fundos estavam, então, cientes das novas regras impostas pela nova redação dada à Instrução CVM Nº 409/2004 e houve tempo suficiente para que as carteiras dos fundos fossem adequadas aos novos limites.

II – Dos Fatos

De acordo com o trabalho de acompanhamento rotineiro das carteiras dos fundos de investimento realizado pela SMI/GMA-3, foi detectado que os fundos BRB Líder 30 Dias, BRB Executivo e BRB Liquidez, todos administrados pela BRB DTVM S/A, apresentavam reiterados desenquadramentos em suas carteiras quanto ao % de CCBs em relação ao PL, bem como quanto ao limite por emissor, que extrapolaram o máximo permitido pela Instrução.

Em 18 de outubro de 2007 a GMA-3 enviou o Ofício nº 071/07 (fls. 29/30) questionando os desenquadramentos encontrados na carteira dos fundos, na posição de 31/08/2007. Em resposta (fls. 32) o BRB afirmou que a posição detida pelos fundos "decorrem de estratégias definidas anteriormente, dentro de parâmetros da legislação, vigentes até aquela data".

Solicitamos, então, por meio do Ofício nº 075/07 (fls. 34 e 35) que o administrador informasse, entre outras coisas, quais as datas de aquisição dos CCBs que compunham as carteiras dos fundos.

A análise dos dados fornecidos em sua resposta, revelou que a maior parte das aquisições dos CCBs das carteiras dos 3 fundos, tinha ocorrido após a vigência da Instrução CVM Nº 450/07. Ou seja, não procede a alegação de que a posição da carteira dos fundos decorria de estratégias definidas nos parâmetros da legislação anterior. Causou-nos estranheza o fato de que, mesmo após a vigência da Instrução CVM Nº 450/07, o BRB continuasse comprando CCBs, o que acarretou a extrapolação dos limites constantes da citada Instrução.

Diante desses fatos acima relatados, através do OFÍCIO/CVM/SMI/GMA-3/Nº 004/2008 (fl. 43) a SMI intimou o BRB realizar até o dia 31/03/2008, o enquadramento das carteiras dos fundos BRB EXECUTIVO e BRB LÍDER 30 DIAS DI de forma que o valor contabilizado das Cédulas de Crédito Bancário – CCB e demais ativos não extrapolem os limites previstos nos arts. 86 e 87 da Instrução CVM Nº 409/04, com a redação dada pela Instrução CVM Nº 456/07 (o Fundo BRB Liquidez reenquadrou sua carteira em Dez/07).

III – Do Recurso

Em 12/02/2008 a BRB DTVM S/A apresentou recurso contra a determinação contida no OFÍCIO/CVM/SMI/GMA-3/Nº 004/2008 (fl. 45), alegando que permanece como prioridade do administrador a venda dos referidos títulos, sem contudo imputar prejuízo aos cotistas dos fundos.

Considerando a reduzida liquidez do mercado secundário desses títulos, argumenta que uma oferta mais tempestiva poderá reduzir o valor de mercado das CCBs, ocasionando prejuízos aos fundos.

Assim sendo, pleiteia a prorrogação do prazo de enquadramento das carteiras dos fundos para 31 de julho de 2008.

IV – Do entendimento da GMA-3

A análise dos vencimentos dos CCBs até 31 de julho, revela que os fundos continuarão desenquadrados, se outras providências não forem tomadas. Além disso, existem desenquadramentos quanto ao limite por emissor como pode ser visto no quadro abaixo.

% de CCBs em relação ao PL

Limite por modalidade de ativo – art. 87 (max. 20% do PL)

| | JUL/07 | AGO/07 | SET/07 | OUT/07 | NOV/07 | DEZ/07 | JAN/08 |
|----------------------|--------|--------|--------|---------|--------|--------|--------|
| BRB LÍDER | 34,75 | 36,63 | 36,76 | 37,16 * | 39,03 | 38,00 | 34,23 |
| BRB EXECUTIVO | 31,13 | 30,33 | 32,68 | 32,50** | 35,92 | 35,42 | 31,15 |
| BRB LIQUIDEZ | 27,79 | 29,17 | 26,81 | 25,75 | 25,78 | 17,16 | 16,67 |

* 28,93% comprados após a edição da Instr. 450 (30/03/07)

** 24,14% comprados após a edição da Instr. 450 (30/03/07)

LÍDER ==> até 31/07 vencem 3 CCBs = R\$ 5.940.992,81. Em relação ao PL de 31/01 = 7,3%. ==> 34,23 - 7,3 = 26,93% > 20%

EXECUTIVO ==> até 31/07 vencem 2 CCBs = R\$ 2.013.570,98. Em relação ao PL de 31/01 = 9,2% ==> 31,15 - 9,2 = 21,95% > 20%

Limite por emissor – art. 86

LÍDER em janeiro/2008 ==> CELG = 10,168% > **Max. 10% de cia. aberta**
==> GPC = 9,605% > **Max. 5% por emissor**

EXECUTIVO em janeiro/2008 ==> Apolo = 6,557% > **Max. 5% por emissor**

Porém, o que é relevante é que ficou patente que o BRB não tomou as providências necessárias para o enquadramento dos fundos aos novos limites trazidos pela Instrução CVM nº 450/07 no prazo previsto na Instrução, expondo os cotistas dos fundos a riscos não previstos em seus regulamentos.

A concessão de prazo adicional premiará o administrador que não foi diligente na adaptação das carteiras dos fundos aos novos limites impostos pela regulação.

V - Conclusão

Pelo acima exposto somos pelo indeferimento do recurso apresentado, com a manutenção da decisão de determinar a realização até o dia 31/03/2008, do enquadramento das carteiras dos fundos BRB EXECUTIVO e BRB LÍDER 30 DIAS DI, de forma que o valor contabilizado das Cédulas de Crédito Bancário – CCB e demais ativos não extrapolem os limites previstos nos arts. 86 e 87 da Instrução CVM Nº 409/04.

Atenciosamente,

Original assinado por

Luiz Américo de Mendonça Ramos

Gerente de Acompanhamento de Mercado - 3