

**Recorrente:** Mellon Serviços Financeiros Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários S.A.

**Assunto:** Recurso contra interpretação da SIN acerca do art. 41, inciso VII, da Instrução CVM nº 409/04.

**Diretor relator:** Otavio Yazbek

### Relatório

#### Objeto

1. Trata-se de recurso interposto por Mellon Serviços Financeiros Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários S.A. ("Recorrente") contra interpretação da SIN acerca do art. 41, inciso VII(1) da Instrução CVM nº 409, de 18.8.2004 ("Instrução CVM nº 409/04").

#### Fatos

2. Em 25.2.2008, a Recorrente, na qualidade de instituição administradora do Clube de Investimento XP Everest ("Clube"), veio solicitar da CVM, nos termos do art. 104, inciso II(2), da Instrução CVM nº 409/04, autorização prévia para transformação daquele no Everest Fundo de Investimento em Ações ("Fundo").

3. Constatadas (i) a ausência de alguns documentos necessários à análise da CVM para concessão da referida autorização e (ii) certas inconsistências no regulamento do Fundo, foi enviado pela área técnica à Recorrente o ofício de exigências CVM/SIN/GII-2/Nº 1.126/08 ("Ofício") (fls. 35-36).

4. Em correspondência protocolada em 25.4.2008, a Recorrente apresentou a documentação faltante e retificou o regulamento conforme as orientações da autarquia. Somente a solicitação contida no item "8" do Ofício ("compatibilizar a taxa de administração prevista no art. 14 do regulamento com a exigência contida no art. 41, inciso VII, da Instrução CVM nº 409/04, de que essa taxa seja estipulada em percentual fixo") não foi atendida.

5. O art. 14 do regulamento do Fundo estabelece como remuneração devida aos prestadores de serviços de administração o montante equivalente a: (i) 1,8% a.a. sobre o valor do patrimônio líquido daquele ou (ii) R\$ 2.500,00 mensais, entre os dois o maior valor.

6. A Recorrente justificou o não cumprimento da exigência alegando que a referida taxa de administração já estaria de acordo com a regulamentação, e que a remuneração mínima apenas seria cobrada caso o percentual fixo calculado sobre o valor do patrimônio líquido do Fundo não atingisse o piso de R\$ 2.500,00.

7. A área técnica manifestou-se em 12.5.2008 por meio do Ofício/CVM/SIN/GII-2/Nº 2.266/08 (fl. 74), reiterando a necessidade do atendimento da exigência supramencionada, sob o argumento de que a previsão de taxa mínima de R\$ 2.500,00 poderia levar o Fundo à cobrança de taxas superiores ao percentual de 1,8% a.a. previsto no regulamento.

#### Pedido de reconsideração e Recurso ao Superintendente

8. Em 9.6.2008, a Recorrente apresentou pedido de reconsideração e recurso ao Superintendente ("Recurso") contra a manutenção da decisão da área técnica (fls. 77-82), argumentando, em breve síntese, que:

- i) o art. 41, inciso VII da Instrução CVM nº 409/04 veda apenas que a taxa de administração possa variar a critério da instituição administradora, e por isso prevê que tal percentual seja fixo;
- ii) o piso fixo de R\$ 2.500,00 tem por objetivo permitir que fundos nascentes paguem o mínimo necessário para a manutenção de sua estrutura administrativa, sem que seja necessária a previsão de uma taxa percentual mais elevada para esse período transitório, a qual teria de ser posteriormente reduzida por assembléia geral de cotistas, gerando custos de convocação e alteração do regulamento;
- iii) os R\$ 2.500,00 somente seriam cobrados nos casos de patrimônio líquido inferior a R\$ 140.000,00, sendo que, nos termos do art. 105 da Instrução CVM nº 409/04, nenhum fundo de investimento pode manter patrimônio inferior a R\$ 300.000,00 por mais de 90 dias consecutivos, restando claro o caráter transitório e excepcional da aplicação do piso; e
- iv) a própria CVM faz uso de valores mínimos e máximos na determinação de sua taxa de fiscalização.

9. Adicionalmente, tendo em vista que, dado o patrimônio do Clube (da ordem de R\$ 5 milhões), o referido piso fixo não seria aplicável de imediato, a Recorrente solicitou que fosse concedido efeito suspensivo ao atendimento da exigência em comento, de modo a permitir a conclusão do processo de criação do Fundo.

#### Manifestações da área técnica e do SIN

10. Em 13 e 17.6.2008, a área técnica manteve seu posicionamento e não reconsiderou sua decisão (fls. 83-86), alegando, principalmente, que a norma em questão teria por objetivo conferir aos investidores não-qualificados a possibilidade de comparar e acompanhar de forma simples e objetiva os valores das taxas cobradas pelas instituições administradoras.

11. Em 7.7.2008, por orientação do Superintendente, foi solicitado à Recorrente no Ofício/CVM/SIN/GII-2/Nº 3.404/08, que discriminasse todos os fundos de investimento por ela administrados que adotam taxa de administração nos moldes daquela pretendida para o Fundo (fl. 88). A Recorrente encaminhou resposta em 14.7.2008, na qual se constata que 15 fundos destinados a investidores de varejo cobram taxa de administração na forma do maior valor entre um percentual fixo sobre o patrimônio líquido do fundo e um piso fixo em reais.

#### Autorização para transformação do Clube no Fundo

12. Em 28.8.2008 o efeito suspensivo requerido pela Recorrente foi concedido e, por meio do Ofício/CVM/SIN/GIR/Nº 4.328/08, a transformação do Clube em fundo foi autorizada (fl. 112). Não obstante, a instituição administradora foi informada que o item objeto de exigência pela área técnica seguiria sendo analisado pela CVM, e que a autorização exarada não afastaria eventual determinação da autarquia para alteração do regulamento do Fundo.

#### Encaminhamento da questão ao Colegiado

13. O processo foi submetido à apreciação do Colegiado em 9.3.2009, para que este se manifestasse sobre a correta interpretação do artigo 41, inciso VII, da Instrução CVM nº 409/04.

14. A distribuição para o Relator ocorreu em 17.3.2009.

É o relatório.

#### **Processo Administrativo CVM nº RJ 2008/1974**

##### **Voto do Relator**

1. Trata-se de recurso interposto contra decisão da SIN, que entendeu que a previsão regulamentar de cobrança de taxa de administração em montante equivalente a (i) 1,8% a.a. sobre o valor do patrimônio líquido do Fundo ou (ii) R\$ 2.500,00, entre os dois o maior valor, afronta o disposto no art. 41, inciso VII, da Instrução CVM nº 409/04.

2. Voto pela manutenção da decisão da área técnica, pelos motivos que exponho a seguir.

3. Inicialmente, porque a redação do dispositivo em comento, que exige que a taxa de administração seja "fixa e expressa em percentual anual do patrimônio líquido" exclui, de imediato, a possibilidade de acolhimento do arranjo de cobrança proposto pela instituição administradora. Assim, ainda se que possam compreender as razões para tal definição, o estabelecimento de um piso mínimo, como o quer a Recorrente, não é permitido à luz da regulamentação vigente.

4. Além disso, entendo que a regra em questão tem como objetivo não apenas impedir que a taxa de administração possa variar a critério da instituição administradora mas, também, assegurar maior transparência para o público investidor de varejo, criando padrões que permitam a comparação entre as taxas de administração cobradas pelos diversos veículos. Nesse sentido, penso que o art. 14 do regulamento do Fundo fere a regulamentação em vigor.

5. Por fim, com fundamento nas informações acostadas aos autos, recomendo à SIN que verifique se as taxas de administração cobradas (i) pelos demais fundos de investimento de varejo administrados pela Recorrente e (ii) por quaisquer outros veículos de varejo regulamentados pela Instrução CVM nº 409/04, registrados nesta CVM, estão de acordo com o art. 41, inciso VII, daquela Instrução, tomando, conforme o caso, as providências cabíveis.

Rio de Janeiro, 23 de junho de 2009

Otávio Yazbek  
Diretor relator

[\(1\)](#) "Art. 41 O regulamento deve, obrigatoriamente, dispor sobre:

(...)

VII – taxa de administração, fixa e expressa em percentual anual do patrimônio líquido (base 252 dias);

(...)."

[\(2\)](#) "Art. 104. Mediante a autorização prévia da CVM:

II – o clube de investimento pode ser transformado em fundo, aberto ou fechado.

(...)."