

PARA: SIN
DE: GIE

MEMO/SIN/GIE/Nº 221/2009

DATA: 9/7/2009

Assunto: Dispensa de Requisito da Instrução CVM nº 356/01 – Processo CVM nº RJ-2009-6205

Senhor Superintendente,

Trata-se de pedido de dispensa do cumprimento do requisito disposto no art. 15 da Instrução CVM nº 356/01, formulado pelo Unibanco – União de Bancos Brasileiros S/A, na qualidade de administrador do FIDC-NP do Sistema Petrobrás.

O referido dispositivo estabelece que " *a integralização (...) de cotas do fundo podem ser efetuados em cheque, ordem de pagamento, débito e crédito em conta corrente, documento de ordem de crédito, ou outro mecanismo de transferência de recursos autorizado pelo Banco Central do Brasil*".

O administrador requer autorização para que cotas do fundo sejam integralizadas com títulos públicos (LFT e LTN), com fundamento no *caput* do art. 9º da Instrução CVM nº 444/06: "A CVM poderá, a seu critério e sempre observados o interesse público, a adequada informação e a proteção ao investidor, autorizar procedimentos específicos e dispensar o cumprimento de dispositivos da Instrução CVM nº 356/01, para os fundos registrados na forma desta Instrução".

O fundo, constituído sob forma de condomínio aberto, tem como cotistas exclusivamente a Petróleo Brasileiro S/A - Petrobras e empresas por ela controladas, direta ou indiretamente ("Sistema Petrobras"). Embora formalmente seja um fundo de investimentos, o qual, ao final de junho do corrente, totalizava um patrimônio líquido de cerca de R\$ 24,6 bilhões, materialmente trata-se de um veículo de gestão do caixa do Sistema Petrobras.

Os excedentes e as necessidades de caixa das empresas do Sistema Petrobras são equacionados com a utilização do fundo: as empresas que possuem excedente de caixa compram cotas e/ou direitos creditórios, ao passo que aquelas que possuem necessidade de recursos resgatam e/ou vendem direitos creditórios ao fundo.

As empresas do Sistema Petrobras receberão financiamento do Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social - BNDES por meio da transferência de títulos públicos, no montante de aproximadamente R\$ 25 bilhões (40% em LTN e 60% em LFT). O financiamento dar-se-á com fundamento na Lei nº 11.948/09, especialmente o disposto em seu art. 1º, §1º, inciso II(1):

"*Nas suas operações ativas, lastreadas com recursos captados junto à União em operações de crédito, o BNDES poderá alienar os títulos recebidos (...) a sociedades de economia mista e a empresas públicas federais, suas subsidiárias e controladas, que venham a ser beneficiárias de seus créditos*".

O administrador argumenta que a venda de R\$ 25 bilhões em títulos públicos prejudicaria as empresas do Sistema Petrobras e demais investidores, bem como, em última instância, o Tesouro Nacional, emissor dos títulos, uma vez que o desequilíbrio na oferta, *coeteris paribus*, resultaria em sua desvalorização.

Ilustrando seu argumento, o administrador apresenta alguns dados estatísticos, os quais, ao demonstrar os volumes médios diários de negociação dos títulos, evidenciam o desequilíbrio na oferta(2) que R\$ 25 bilhões à venda provocariam:

	Março/09	Abril/09	Mai/09	Junho/09
LTN jul-2009	R\$ 335 milhões	R\$ 333 milhões	R\$ 474 milhões	R\$ 686 milhões
LTN out-2009	R\$ 1,1 bilhão	R\$ 1,4 bilhão	R\$ 929 milhões	R\$ 1,01 bilhão
LFT mar-2015	R\$ 7,5 milhões	R\$ 7 milhões	R\$ 20 milhões	R\$ 56 milhões

Esta GIE é sensível ao argumento apresentado pelo administrador, no sentido de que uma venda de R\$ 25 bilhões em títulos públicos afetaria o mercado secundário desses ativos, de modo que parece-nos de fato prejudicada a opção de o Sistema Petrobras aliená-los, com vistas a utilizar o produto da alienação na integralização de cotas.

Outra opção seria o próprio Sistema Petrobrás gerir a carteira de títulos públicos, alienando-os de acordo com as necessidades de aportes de capital no FIDC-NP. Tal opção, embora viável, talvez não seja a mais eficiente, haja vista que o negócio do Sistema Petrobras não é a gestão de ativos financeiros, expertise detida pelo gestor da carteira de ativos do fundo – UAM Administração e Gestão de Investimentos Ltda.

A edição dos referidos atos legislativos caracteriza a existência de interesse público incidente sobre a matéria. Ademais, não vislumbramos prejuízos à adequada informação e à proteção do público investidor(3). Assim, entendemos que os requisitos que devem ser observados no âmbito da aplicação do art. 9º da Instrução CVM nº 444/06 restam satisfeitos.

Diante de todo o acima exposto, esta GIE não enxerga óbices à concessão da dispensa requerida, exclusivamente nos termos propostos – via financiamento do BNDES, o qual é amparado na legislação citada. Tal ressalva é importante para que a jurisprudência sobre a matéria fique restrita a casos análogos.

Finalmente, colocamo-nos à disposição para relatar a presente matéria na reunião do Colegiado, caso julgado conveniente.

Atenciosamente,

original assinado por

Claudio Gonçalves Maes

Gerente de Acompanhamento de Fundos Estruturados

De acordo com a manifestação da GIE,

original assinado por
Francisco José Bastos Santos
Superintendente de Relações com Investidores Institucionais
em exercício

[\(1\)](#)Incluído na lei pela Medida Provisória nº 465/09.

[\(2\)](#)Fonte: ANDIMA.

[\(3\)](#)As cotas do fundo não são negociáveis em mercado secundário, o que restringe a participação no fundo a investidores integrantes do Sistema Petrobras, os quais são unidos por interesse único e indissociável.