

Assunto: Interpretação do Art. 26, I, (d), da Instrução CVM nº 462/07 – Processo CVM nº RJ-2009-11362

Senhor Superintendente,

Esta GIE solicitou à Caixa Econômica Federal – CEF, na qualidade de administrador do Fundo de Investimento do Fundo de Garantia do Tempo de Serviço – FI-FGTS, o encaminhamento de demonstrativos da composição da carteira do fundo discriminando os emissores dos ativos que a compõem.

Tal medida decorreu da constatação de que os dois últimos demonstrativos encaminhados à CVM, referentes aos trimestres findos em setembro e dezembro de 2009, não continham informações sobre os emissores dos ativos investidos, conforme demonstra a imagem que segue abaixo, referente ao mês de dezembro:

Posição em 31/12/2009		
Patrimônio Líquido:		R\$ 14.595.391.797,26
Número de cotas:		13.031.278.028,77519000
Valor da cota unitária:		R\$ 1,12002765

Composição da Carteira em 31/12/2009		
Quantidade	Espécie	Montante
09	Ações	R\$ 1.710.024.119,56
18	Debêntures	R\$ 10.470.215.505,67
02	FIDC	R\$ 299.166.698,43
01	FIP	R\$ 112.417.924,61
01	Operação compromissada	R\$ 2.012.110.153,60
01	Títulos Públicos Federais	R\$ 2.458.537,07
-	Contas a pagar/receber	(R\$ 11.002.141,68)
-	Tesouraria	R\$ 1.000,00
-	Patrimônio Líquido	R\$ 14.595.391.797,26

Ressalte-se que os demonstrativos anteriores, referentes a períodos nos quais a carteira do FI-FGTS encontrava-se bem menos diversificada que atualmente, continham informações sobre os emissores.

Em resposta à solicitação desta GIE, a CEF manifestou-se no sentido de que o art. 26, inciso I, alínea (d), da Instrução CVM nº 462/07, dispositivo regulamentar que disciplina a matéria, não prevê a identificação dos emissores dos ativos, mas tão somente a discriminação da quantidade e espécie de ativos que integram a carteira. Desse modo, nossa solicitação não foi atendida.

De fato, uma interpretação estritamente literal do dispositivo em tela pode levar a esse entendimento:

Art. 26. O administrador deverá remeter à CVM os seguintes documentos:

I – trimestralmente, no prazo de 15 (quinze) dias após o encerramento do trimestre civil a que se referirem, as seguintes informações:

(...)

d) a composição da carteira, discriminando quantidade e espécie dos títulos e valores mobiliários que a integram.

Entretanto, parece-nos claro que cabe interpretar o dispositivo de maneira expansiva. Segundo Maria Helena Diniz (2005, pg. 1035), " *tal interpretação desenvolve-se em torno da norma, para nela compreender-se casos que não estão expressos em sua letra, mas que nela se encontram, virtualmente, incluídos, conferindo, assim, à norma o mais amplo raio de ação possível, todavia, sempre dentro de seu sentido literal, concluindo que o seu alcance é mais amplo do que indicam seus termos*".

Ou seja, esta GIE defende que, embora não esteja expressamente previsto que a composição da carteira do FI-FGTS deve discriminar os emissores dos ativos, tal informação, fundamental para um acompanhamento eficiente do desempenho da carteira, deve ser prestada.

A análise de outros dispositivos que incidem sobre essa mesma matéria – demonstrativo da composição da carteira –, em outras espécies de fundos de investimento corrobora nossa tese, a saber:

- O art. 71, II, (b), da Instrução CVM nº 409/04, que incide sobre os fundos de investimento, dispõe que mensalmente deve ser encaminhado um " *demonstrativo da composição e diversificação de carteira*";
- O art. 32, II, (a), da Instrução CVM nº 391/03, que incide sobre os FIP, e o art. 34, II, (b), que incide sobre os FMIEE, reproduzem o comando da Instrução CVM nº 462/07, estabelecendo o dever de o administrador informar " *a composição da carteira, discriminando quantidade e espécie dos títulos e valores mobiliários que a integram*";
- O art. 39, I, (b), da Instrução CVM nº 472/08, que incide sobre os FII, possui redação diversa, a qual também não contém menção expressa à identificação dos emissores – " *valor dos investimentos do fundo, incluindo discriminação dos bens e direitos integrantes de*

seu patrimônio".

Ou seja, os comandos emanados desta CVM sobre o demonstrativo de composição de carteiras de fundos de investimento não preveem expressamente que os emissores dos títulos e valores mobiliários sejam identificados, sem que isso implique na não prestação da informação por parte dos administradores dos fundos.

A Instrução CVM nº 438/06, aplicável aos fundos de investimento regulados pela Instrução CVM nº 409/04, aprovou o Plano Contábil dos Fundos de Investimento – COFI, a qual, em seu Capítulo 3, Seção 3, Documento nº 3, disciplina o Demonstrativo da Composição e Diversificação da Carteira, exigindo a especificação individual de cada aplicação do fundo.

Ademais, lembramos que o art. 119-A da Instrução CVM nº 409/04 dispõe que a norma " *aplica-se a todo e qualquer fundo de investimento registrado junto à CVM, no que não contrariar as disposições das normas específicas aplicáveis a estes fundos*". Desse modo, entendemos que o disposto no Documento 3 (Composição e Diversificação da Carteira – CDA) do COFI, por força do qual os emissores dos ativos devem ser especificados, é aplicável ao demonstrativo de composição da carteira do FI-FGTS.

Diante de todo o acima exposto, propomos que a matéria seja levada à apreciação do Colegiado e colocamo-nos à disposição para relatá-la, caso entenda-se conveniente.

Atenciosamente,

Claudio Gonçalves Maes

Gerente de Acompanhamento de Fundos Estruturados

Ao SGE,

De acordo com a análise e conclusão da GIE.

Francisco José Bastos Santos

Superintendente de Relações com Investidores Institucionais