

Interessado: Itaú Vida e Previdência S.A

Assunto: Incorporação de administrador de fundo de investimento

Diretor Relator: Marcos Barbosa Pinto

Relatório e Voto

1. Unibanco Vida e Previdência S.A. ("Incorporadora") incorporou Itaú Vida e Previdência S.A. ("Incorporada"). [\[1\]](#) Por essa razão, acredita ter passado automaticamente à condição de administradora dos fundos de aposentadoria programada individual antes administrados pela Incorporada, já que o art. 227 da Lei 6.404, de 15 de dezembro de 1976, prevê que:

Art. 227. A incorporação é a operação pela qual uma ou mais sociedades são absorvidas por outra, que lhes sucede em todos os direitos e obrigações.

2. A superintendência de relações com investidores institucionais ("SIN") entendeu que essa alteração deveria ser aprovada em assembléia de cotistas desses fundos, como exige o art. 47, II, da Instrução CVM nº 409, de 18 de agosto de 2004:[\[2\]-\[3\]](#)

Art. 47. Compete privativamente à assembléia geral de cotistas deliberar sobre:

(º)

II º a substituição do administrador, do gestor ou do custodiante do fundo;

3. A SIN ressalta o precedente do colegiado no Processo CVM RJ 2005-7748. [\[4\]](#) Naquela oportunidade, o gestor passaria por uma cisão, com a criação de uma nova sociedade, que assumiria a gestão dos fundos.
 4. O colegiado concluiu que, mesmo nesses casos, a assembléia de cotistas era necessária, pois a CVM não deveria se substituir ao investidor quanto à relevância, atual ou potencial, da mudança das estruturas societária, de capital e de supervisão da gestora.
 5. Apesar dos argumentos da SIN, estou de acordo com a Incorporadora. O art. 227 da Lei 6.404, de 1976, é claro ao determinar que a incorporadora sucede a incorporada em todos os seus direitos e obrigações.
 6. Além disso, não se pode esquecer que, com a incorporação, não só os bens e direitos, como também os sistemas, corpo técnico, experiência e estratégias da Incorporada, são absorvidos pela Incorporadora.
 7. Ressalte-se, por fim, que a Incorporada deixa de existir com a incorporação. Logo, mesmo que os cotistas fossem contrários à mudança do administrador, eles não poderiam restituir a Incorporada a essa função.
 8. Já o art. 47, II, da Instrução CVM nº 409, de 2004, além de ser norma hierarquicamente inferior, trata genericamente das hipóteses de alteração do administrador. Portanto, parece-me que ele não alcança os casos específicos em que a mudança de administrador decorre da lei.
 9. Quanto ao precedente mencionado pela SIN, trata-se de um caso de cisão, cujo tratamento legal é diverso. O art. 229 da Lei 6.404, de 1976, contempla várias possibilidades no tocante à sucessão de direitos e obrigações entre partes envolvidas em uma cisão, não somente a transferência total de direitos e obrigações.
 10. Na cisão, além do mais, a companhia cindida pode continuar a existir, o que não ocorre na fusão nem na incorporação simples. Foi justamente o que ocorreu, aliás, no caso objeto do Processo CVM RJ 2005-7748, que versava sobre a substituição, como administradora, de uma sociedade que continuava a existir após a cisão.
 11. Por essa razão, voto pelo deferimento do recurso, reconhecendo que é desnecessário realizar assembléias de cotistas para deliberar sobre a substituição da Incorporadora como administradora dos fundos de aposentadoria programada individual.

Rio de Janeiro, 27 de julho de 2010

Marcos Barbosa Pinto
Diretor Relator

[\[1\]](#) Após a incorporação, a Incorporadora adotou para si a razão social da Incorporada. Omiti propositalmente essa circunstância no relatório para evitar a confusão que resulta do fato de duas sociedades distintas serem identificadas do mesmo modo.

[\[2\]](#) A SIN nota que a Instrução CVM nº 409, de 2004, se aplica subsidiariamente aos fundos de aposentadoria programada individual, como prevê o seu art. 119-A, dado que não há norma sobre a substituição de administrador na Instrução CVM nº 423, de 28 de setembro de 2005.

[\[3\]](#) A Incorporadora apenas comunicou a SIN sobre a mudança de administrador, por entender-se dispensada de qualquer aprovação. Informada do entendimento contrário da SIN, apresentou nova manifestação argumentando a desnecessidade de realização da assembléia. A SIN tratou essa nova manifestação como recurso.

[\[4\]](#) Julgado em 29 de novembro de 2005.