

Recorrente: Tarpon Investimentos S.A.

Assunto: Recurso interposto contra decisão da SEP que entendeu pela não aplicabilidade das disposições do Ofício-Circular/CVM/SEP/Nº 05/2010 à divulgação de informações prevista no art. 12 da Instrução CVM nº 358/02

Diretor relator: Otavio Yazbek

Relatório

Objeto

1. Trata-se de recurso interposto pela Tarpon Investimentos S.A. ("Recorrente") contra decisão da SEP de 16.8.2010, segundo a qual a faculdade contida no Ofício-Circular/CVM/SEP/Nº 05/2010, aplicável à divulgação de informações no item 15.2 do Formulário de Referência, não se estenderia às comunicações previstas no art. 12 da Instrução CVM nº 358, de 3.1.2002 (fls. 2-4).

Consulta da Recorrente

2. Conforme orientação constante do item 14.8.5 do Ofício-Circular CVM/SEP/Nº 01/2010, caso participação relevante seja alcançada por um conjunto de investidores sob gestão comum, agindo em conjunto ou representando um mesmo interesse, a divulgação referente ao art. 12 da Instrução CVM nº 358/02 deverá:

"(...) discriminá-los, um a um, com indicação das respectivas participações, informando, inclusive, o administrador ou gestor responsável, mesmo se nenhum desses clientes detiver ou movimentar o percentual de 5% (cinco por cento) individualmente."

3. No preenchimento do item 15.2 do Formulário de Referência, porém, o nível de detalhamento das informações é menor. Assim, caso a participação relevante seja detida em conjunto por diferentes fundos de investimentos ou carteiras administradas discricionariamente por uma mesma instituição, o Ofício-Circular/CVM/SEP/Nº 05/2010 admite que a identificação dos fundos ou carteiras seja substituída pela indicação do nome do administrador, com a apresentação da totalidade da participação detida pelos fundos ou pelas carteiras por ele administradas. Neste caso, o emissor deverá deixar claro que a participação indicada é detida por diferentes fundos ou carteiras.

4. A Recorrente protocolou consulta em 5.8.2010 questionando a possibilidade de extensão da interpretação aplicável ao item 15.2 do Formulário de Referência, por força do Ofício-Circular/CVM/SEP/Nº 05/2010, às comunicações exigidas pelo art. 12 da Instrução CVM nº 358/02.

Entendimento da SEP

5. Em resposta à consulta formulada pela Recorrente, a área técnica afirmou que a faculdade concedida pelo Ofício-Circular/CVM/SEP/Nº 05/2010, de divulgação de informações com menor grau de detalhamento no item 15.2 do Formulário de Referência, foi motivada pela dificuldade manifestada por alguns emissores em digitar as informações previstas no referido item do Formulário.

6. Tal permissão teria sido concedida justamente por não resultar em perda informacional, uma vez que permaneceria a obrigatoriedade de apresentação de informações específicas, em atendimento ao disposto no art. 12 da Instrução CVM nº 358/02. Não haveria obrigatoriedade de se identificar individualmente, no item 15.2 do Formulário de Referência, os fundos administrados por um único gestor justamente porque tal informação pode ser obtida mediante consulta aos comunicados divulgados ao mercado. A área técnica também considerou insuficientes os argumentos apresentados pela Recorrente acerca de eventual prejuízo causado pela divulgação das informações exigidas às estratégias daqueles fundos de investimento.

7. Em suma, entendeu a SEP que, para fins de atendimento ao disposto no art. 12 da Instrução CVM nº 358/02, permanece válida a orientação prevista no item 14.8.5 do Ofício-Circular CVM/SEP/Nº 01/2010.

Recurso

8. A Recorrente pede a reconsideração parcial da decisão da SEP. Alega que o interesse tutelado no item 15.2 do Formulário de Referência e no art. 12 da Instrução CVM nº 358/02 é único, pelo que a informação divulgada deveria referir-se apenas ao centro das decisões de investimento, isto é, ao gestor, nas duas hipóteses.

9. Reitera, ademais, que a identificação individual de fundos de investimento cujas carteiras estão sob gestão comum é prejudicial a estes por tornar públicas as suas estratégias. Argumentou, além disso, que embora a Instrução CVM nº 409/04, citada no Ofício-resposta pela área técnica, exija a divulgação periódica da composição e diversificação da carteira, ela não exige a divulgação dos cotistas do fundo (fl. 4).

Nova manifestação da SEP

10. Não tendo sido aventados novos fatos que pudessem justificar a reforma da resposta negativa da SEP, foi o presente recurso enviado ao Colegiado para apreciação (fls. 7-10).

11. O recurso foi sorteado para o relator em 14.10.2010.

Voto

1. De início, gostaria de corrigir o que me pareceu ser um mal-entendido constante da fl. 4 do recurso apresentado, no qual alega a Recorrente que *"(...) a Instrução CVM nº 409/04, citada no Ofício Resposta, exige a divulgação periódica da composição e diversificação da carteira, mas não exige a divulgação de quem são os quotistas do fundo – essa sim a informação que poderia afetar suas estratégias, e que respeitosamente não nos pareceu efetivamente considerada em seu julgamento."* Esclareço que, exceto para os fundos exclusivos, as normas ora discutidas também não exigem a divulgação da identidade dos cotistas, mas tão-somente a identificação dos fundos ou carteiras que tenham adquirido a participação relevante.

2. Dito isso, acompanho a decisão da área técnica, no sentido de que, para fins de atendimento ao disposto no art. 12 da Instrução CVM nº 358/02, deve prevalecer a orientação contida no item 14.8.5 do Ofício-Circular CVM/SEP/Nº 01/2010.

3. Isto porque a divulgação de participação com maior detalhamento informacional não é, como chega a argumentar a Recorrente, questão de interpretação temporal – mas sim uma verdadeira opção regulatória, feita desde a edição da Instrução CVM nº 358 em 2002. O regime estabelecido no Ofício-Circular/CVM/SEP/Nº 05/2010 para a apresentação daquelas informações no Formulário de Referência decorre de um contexto específico e não é

hábil a revogar a sistemática criada pela Instrução CVM nº 358/02.

4. No mais, registro que não me parece razoável o argumento de que a identificação dos fundos e das suas participações, no presente contexto, seja suficiente para tornar públicas, de maneira indevida, as estratégias por eles adotadas. Inicialmente porque o conteúdo de tal informação é por demais restrito para produzir aquele efeito. Além disso, a regulamentação aplicável aos fundos já estabelece outras obrigações de prestar informações, ainda mais detalhadas, sobre as suas carteiras, motivo pelo qual o argumento está, aqui, deslocado.

Rio de Janeiro, 7 de dezembro de 2010.

Otávio Yazbek

Diretor