

**Interessado:** Credit Suisse Hedging-Griffo CV S.A.

**Assunto:** Recurso de Credit Suisse Hedging-Griffo CV S.A. contra decisão da SIN que aplicou multa cominatória extraordinária pelo atraso no envio de informações obrigatórias de fundos de investimento imobiliário.

#### Declaração de Voto

Trata-se da análise de três recursos apresentados por Credit Suisse Hedging-Griffo CV S.A. ("Credit Suisse"), contra as respectivas decisões da Superintendência de Relações com Investidores Institucionais ("SIN") que aplicaram multa cominatória extraordinária por conta do atraso na divulgação de informações por três fundos de investimento imobiliário que administra.

Pela similaridade do tema discutido, assim como das razões apresentadas, passarei a analisar os três recursos conjuntamente.

Em síntese, a SIN realizou Ação de Fiscalização Extraordinária, em 11 de novembro de 2010, com o objetivo de verificar o cumprimento do art. 39 da Instrução CVM n° 472/08<sup>[1]</sup> pelos fundos de investimento imobiliário que supervisiona. Através da referida Ação, a área técnica apurou, dentre outros, que: **(i)** o CSHG Recebíveis Imobiliários BC Fundo de Investimento Imobiliário ("CSHG RI") não havia apresentado as informações anuais referentes ao exercício findo em dezembro de 2009; **(ii)** o CSHG Logística Fundo de Investimento Imobiliário ("CSHG Logística") não havia apresentado as informações mensais referentes ao mês de maio de 2010; e **(iii)** o Rep 1 CCS – Fundo de Investimento Imobiliário ("Rep 1") não havia apresentado as informações mensais referentes ao mês de setembro de 2010.

Ainda em 11 de novembro de 2010, a SIN notificou o Credit Suisse solicitando que as informações faltantes fossem disponibilizadas no Sistema de Envio de Documento da CVM até 17 de novembro de 2010, sob pena de multa cominatória diária, nos termos dos arts. 2°, inciso II<sup>[2]</sup>, 7°<sup>[3]</sup> e 9°<sup>[4]</sup> da Instrução CVM n° 452/07. Tendo em vista que as informações solicitadas não foram enviadas no prazo estipulado, o Credit Suisse foi comunicado, em 18 de maio de 2011, a respeito da aplicação de multa cominatória.

O Credit Suisse, por sua vez, apresentou recursos tempestivos ao Colegiado contestando a aplicação das referidas multas. Entende o administrador que, para que os fundos de investimento imobiliário sejam considerados participantes do mercado, dependem de prévio registro de funcionamento. Tal registro, em sua avaliação, é representado pela inclusão do fundo na base de dados cadastrais de participantes do mercado da CVM, o que não aconteceria de forma imediata com o protocolo dos documentos previstos no art. 5° da Instrução CVM n° 472/08<sup>[5]</sup>.

Sustenta, ademais, que o simples protocolo dos documentos não autorizaria, por si só, o funcionamento do fundo, já que seu administrador estaria, ainda, sujeito a eventuais exigências impostas pela CVM.

Especificamente no caso do CSHG RI, alega que o protocolo dos documentos requeridos pelo art. 5° da Instrução CVM n° 472/08 foi realizado em 23 de dezembro de 2009, enquanto o Ofício da SIN comunicando o registro de funcionamento foi enviado apenas em 13 de janeiro de 2010 e, portanto, as informações anuais referentes ao exercício findo em dezembro de 2009 não seriam devidas.

Já nos casos dos fundos CSHG Logística e Rep 1, os protocolos ocorreram, respectivamente, em 25 de maio de 2010 e 27 de setembro de 2010, e os Ofícios da SIN foram enviados em 8 de junho de 2010 e 6 de outubro de 2010. Desta forma, entende o Credit Suisse que as informações mensais relativas aos meses anteriores à data do envio dos Ofícios pela CVM não seriam devidas, já que a autorização para funcionamento dos fundos remeteria a estas últimas datas, quais sejam, as datas dos Ofícios.

Os recursos foram encaminhados para discussão na Reunião do Colegiado de 2 de agosto de 2011, data em que pedi vista dos processos. Passo, a seguir, a analisá-los.

Nos termos da Instrução CVM n° 472/08, entendo que a constituição e o funcionamento de um fundo de investimento imobiliário devem seguir três etapas.

Há, inicialmente, a deliberação do administrador que aprova a constituição do fundo, assim como os termos de seu regulamento (art. 3°).

Em seguida, o administrador solicita à CVM a autorização para constituir o fundo, que é automaticamente concedida dentro do prazo de até 5 dias úteis após o protocolo **(i)** do pedido de registro da oferta pública de distribuição de cotas, ou comunicação de sua dispensa; **(ii)** do ato de constituição e regulamento do fundo, aprovados pelo administrador no primeiro passo; **(iii)** dos dados do registro do regulamento em cartório; e **(iv)** da indicação do auditor independente e demais prestadores de serviço do fundo, assim como do diretor responsável pela sua administração (art. 4°).

Por fim, deverá ser solicitado pelo administrador o registro de funcionamento do fundo perante a CVM, o qual é automaticamente concedido através de protocolo na CVM de documentos que comprovem **(i)** a subscrição total ou parcial das cotas, na forma da regulamentação; **(ii)** a publicação do anúncio de encerramento da oferta de distribuição; e **(iii)** a inscrição do fundo perante o Cadastro Nacional da Pessoa Jurídica – CNPJ (art. 5°).

A Instrução é explícita ao dispor que o registro de funcionamento é concedido de forma automática, ou seja, no momento do protocolo dos documentos exigidos pelo mencionado art. 5°, o fundo de investimento imobiliário já estará devidamente registrado perante a CVM. Por conseguinte, uma vez concedido o registro, o fundo pode iniciar as suas atividades imediatamente<sup>[6]</sup>.

Lembro que a apresentação dos documentos relacionados no art. 5° significa que o fundo teve suas quotas subscritas, bem como que tais cotas foram, total ou parcialmente, integralizadas (§4° do art. 11 da Instrução CVM n° 472/08). Não há dúvida, portanto, de que na data da concessão do registro automático, o fundo possuirá ativos advindos da integralização de suas cotas, e assim poderá iniciar o investimento de seus recursos. Conseqüentemente, como suas atividades iniciam-se naquela data, o administrador estará, a partir de então, obrigado a apresentar as informações estabelecidas no art. 39 da Instrução CVM n° 472/08.

Ao autorizar o registro automático de fundos de investimento imobiliário, a CVM procurou dar celeridade ao processo de funcionamento do fundo, o qual inclusive já terá emitido as suas cotas quando do protocolo dos documentos. Desta forma, a Autarquia transferiu, em um primeiro momento, a responsabilidade pela verificação da adequação dos documentos do fundo para os responsáveis pelo pedido de registro. Entretanto, não resta dúvida de que, caso a CVM identifique quaisquer falhas nos documentos recebidos após a concessão do registro automático, exigirá que sejam sanadas, sob pena da apuração de eventuais responsabilidades através da instauração de processo administrativo sancionador em face dos responsáveis pelas informações

prestadas.

Não me parece, conforme exposto, haver razão nos recursos apresentados por Credit Suisse na qualidade de administrador dos fundos CSHG RI, CSHG Logística e Rep 1. Os documentos requeridos pela SIN por conta da Ação de Fiscalização Extraordinária deveriam, sim, ter sido disponibilizados pelo Credit Suisse no prazo correto – as informações anuais do CSHG RI, em até 90 dias após o encerramento do exercício de 2009, e as informações mensais de CSHG Logística e Rep 1, em até 15 dias após o encerramento dos meses de maio e setembro de 2010, respectivamente.

Voto, desta forma, pela manutenção das multas cominatórias aplicadas.

Rio de Janeiro, 23 de agosto de 2011

MARIA HELENA DOS SANTOS FERNANDES DE SANTANA

Presidente

[1] A Instrução CVM n° 472/08 "[d]ispõe sobre a constituição, a administração, o funcionamento, a oferta pública de distribuição de cotas e a divulgação de informações dos Fundos de Investimento Imobiliário – FII", e seu art. 39 trata das informações periódicas do fundo que devem ser prestadas por seu administrador.

[2] Art. 2º Para os efeitos desta Instrução, as multas cominatórias impostas pela CVM são de duas naturezas:

II – multa extraordinária, assim entendida a multa cominatória pelo não cumprimento de ordem específica emitida pela CVM nos casos e formas legais.

[3] Art. 7º Verificada hipótese legal de imposição de multa extraordinária, o Superintendente da área responsável ou o Superintendente Geral notificarão o destinatário, dando conta da determinação para praticar ou abster-se de praticar o ato descrito, sob cominação de multa diária, e indicando o valor da multa, a norma legal em que se fundamenta sua imposição, a norma legal ou regulamentar em que se fundamenta a ordem de ação ou abstenção, bem como informando a respeito do cabimento de recurso para o Colegiado, na forma e no prazo estabelecidos na regulamentação em vigor.

[4] Art. 9º O valor diário da multa extraordinária será de até R\$ 1.000,00 (mil reais) por dia, se fixado pelo Superintendente da área responsável, de até R\$ 2.000,00 (dois mil reais) por dia, se fixado pelo Superintendente-Geral, ou de até R\$ 5.000,00 (cinco mil reais) por dia, se fixada com base em Deliberação aprovada pelo Colegiado.

[5] Art. 5º O funcionamento do fundo depende de prévio registro, que será automaticamente concedido mediante comprovação, perante a CVM:

I – da subscrição da totalidade das cotas objeto do registro de distribuição ou da subscrição parcial de cotas, na hipótese prevista no art. 13, desde que alcançado o valor mínimo previsto em seu § 1º;

II – da publicação do anúncio de encerramento; e

III – de sua inscrição no Cadastro Nacional da Pessoa Jurídica - CNPJ.

[6] Este ponto, inclusive, foi objeto de comentário na Audiência Pública n° 01/2008, que resultou na Instrução CVM n° 472/08. Conforme consta do Edital, a ANBID e a ANDIMA sugeriram "que, a exemplo do que acontece com outros fundos regulados pela CVM, o funcionamento dos FII seja automático, assim que o registro for concedido". A CVM, à época, entendeu que o comentário era pertinente, e estava refletido no art. 5º da Instrução.