

PARECER DO COMITÊ DE TERMO DE COMPROMISSO

PROCESSO ADMINISTRATIVO SANCIONADOR CVM Nº RJ2011/6066

RELATÓRIO

FATOS

1. Trata-se de proposta de celebração de Termo de Compromisso apresentada em conjunto por **Santander Brasil Asset Management Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários S.A. ("SANTANDER ASSET") e Luciane Ribeiro**, acusadas no âmbito do Processo Administrativo Sancionador CVM nº RJ2011/6066, instaurado pela Superintendência de Relações com Investidores Institucionais - SIN (Termo de Acusação às fls. 01/12).

2. O presente processo originou-se das atividades de fiscalização interna desenvolvidas pela SIN no âmbito do processo CVM nº RJ2010/13441, ocasião em que foi identificado que o Santander Fundo de Investimento em Cotas de Fundo de Investimento FAFEM Referenciado DI ("**Fundo**"), administrado e gerido pela SANTANDER ASSET, apresentava taxa de administração que variava entre 6,1% e 6,5% ao ano, taxa essa relativamente elevada em relação às taxas geralmente observadas no mercado, considerando fundos similares (parágrafo 1º do Termo de Acusação).

3. Conforme o item 2.1 de seu regulamento, o Fundo " *é destinado a receber aplicações de Estados, Municípios e/ou Órgãos e Entidades ligadas ao Poder Público e/ou Instituições, a critério do Administrador, que conhecem, entendem e aceitam os riscos descritos neste Regulamento e no prospecto do Fundo*". Já o item 3.1 do mesmo regulamento, e também o prospecto do Fundo, ambos com vigência a partir de 01/12/09, dispõem que o Fundo tem por objetivo "*proporcionar rendimentos equivalentes aos das taxas de juros praticados no mercado interfinanceiro*". Por sua vez, o item 7.1 do regulamento do Fundo, vigente a partir de 01/12/09, estabelece que as taxas de administração mínima e máxima são, respectivamente, 6,1% e 6,5% ao ano (parágrafos 2º/ 5º do Termo de Acusação).^[1]

4. Quando da análise da área técnica, verificou-se que:

- a. a média da taxa de administração para fundos de classe referenciado DI é de 0,92%, se forem considerados todos os fundos, e de 1,36 % se forem considerados somente os fundos de varejo, conforme informações relativas a março de 2011 divulgadas pela ANBIMA (parágrafo 6º do Termo de Acusação);
- b. em comparações feitas em 29/09/10 e 21/10/10, dentre todos os fundos abertos e fechados para captação, que não os de ações, listados no sítio do Santander Asset, o aqui denominado Fundo foi o que apresentou menos retorno para o ano, para 12 meses, para 24 meses e para 36 meses (parágrafo 8º do Termo de Acusação);
- c. a proporção dos retornos anuais do fundo em relação às taxas do CDI acumuladas anualmente para os anos de 2008 a 2010 foram, respectivamente, de 38,80%, 33,41% e 29,46%, valores que demonstram o distanciamento progressivo das rentabilidades do Fundo em relação às taxas de juros praticadas no mercado interfinanceiro e, conseqüentemente, se afastando do objetivo que o Fundo pretende alcançar (parágrafos 10 e 11 do Termo de Acusação);
- d. desde agosto de 2009, a carteira do Fundo tem sido composta de forma preponderante por dois fundos: Santander Fundo de Investimento em Cotas de Fundo de Investimento Patrimônio Público Referenciado DI e o Santander Fundo de Investimento em Cotas de Fundo de Investimento Soberano Referenciado DI. Em outubro de 2010, o percentual de participação de cada fundo na carteira do Fundo era, respectivamente, de 63 % e 37 %. Conforme tabela abaixo, observa-se que o rendimento desses fundos está próximo à variação do CDI, demonstrando que a diferença entre o retorno do CDI e o do Fundo se deve à apropriação da maior parte da remuneração dos ativos investidos pelo administrador (parágrafo 13 do Termo de Acusação).

Período	CDI %	REFER DI		SOBERANO	
		Rentabilidade	% do CDI	Rentabilidade	% do CDI
2009	9,9	9,36	94,54	9,73	98,28
2010(jan-out)	7,61	7,15	93,95	6,83	89,75

- e. no período compreendido entre 21/10/09 e 21/10/10, as cotas do Fundo acumularam rentabilidade de 2,51% contra 9,36% do CDI e 9,39% da SELIC (fl. 49).

5. Nos termos do art.11, parágrafo único, inciso II, da Deliberação CVM nº 538/08, em 29/11/10 SANTANDER ASSET e Luciane Ribeiro foram instadas a se manifestar acerca dos fatos descritos acima, devido à suspeita de violação ao disposto no art.65, inciso XIII, e no art 65-A da instrução CVM nº 409/04, que assim dispõem (parágrafo 15 do Termo de Acusação):

"Art. 65. Incluem-se entre as obrigações do administrador, além das demais previstas nesta Instrução:

(...)

XIII– observar as disposições constantes do regulamento e do prospecto;"

"Art. 65 –A. O administrador e o gestor estão obrigados a adotar as seguintes normas de conduta:

I – exercer suas atividades buscando sempre as melhores condições para o fundo, empregando o cuidado e a diligência que todo homem ativo e probo costuma dispensar à administração de seus próprios negócios, atuando com lealdade em relação aos interesses dos cotistas e do fundo, evitando práticas que possam ferir a relação fiduciária com eles mantida, e respondendo por quaisquer infrações ou irregularidades que venham a ser cometidas sob sua administração ou gestão;"

6. Em resposta manifestada à CVM em 31/01/11, os acusados afirmaram que (parágrafos 17/24 do Termo de Acusação):

- a. o objetivo do Fundo não representa uma meta quantitativa, mas sim qualitativa, determinando o tipo de risco financeiro a que o cotista estará exposto. Nesse sentido, o Fundo realizou aplicações nos termos do seu regulamento;
- b. para saber se um fundo alcançou seu objetivo deve ser comparado o rendimento da carteira de investimentos (rendimento bruto) e o rendimento alvo, sendo irregular a atuação do administrador quando há disparidade entre rendimento líquido da carteira e rendimento alvo. Contudo, não é claro ao administrador qual a diferença entre a disparidade admissível e disparidade inadmissível;
- c. o objetivo do Fundo era obter rendimentos equivalentes ao das taxas de juros praticados no mercado financeiro. Para o cotista, significa que sua posição patrimonial refletirá a variação dos juros cobrados no mercado interfinanceiro;
- d. o Fundo sempre seguiu seu objetivo de investimento, pois sua carteira de investimentos sempre foi composta prioritariamente por ativos com rendimento equivalente ao do mercado interfinanceiro. Dessa forma, o cotista viu seu patrimônio variar em perfeita consonância com variação da taxa DI;
- e. para que o fundo cumpra seus objetivos, é necessário que o rendimento líquido acompanhe o CDI e que, naturalmente, o rendimento líquido não é igual ao CDI, pois a taxa de administração tem de ser descontada para que se obtenha o rendimento líquido do fundo. Adicionalmente, o significado do objetivo do fundo deve ser interpretado com cuidado: não tem objetivo proporcionar rendimentos iguais, mas sim equivalentes aos das taxas de juros praticados no mercado interfinanceiro;
- f. se não há um dever de o administrador oferecer rendimento igual ao rendimento alvo, passaria a existir um dever de o administrador oferecer um rendimento "próximo" ao rendimento alvo. O conceito de que seria um rendimento "próximo" ao rendimento alvo, considerado regular, pode variar de acordo com o entendimento de seu intérprete. Não haverá inadimplemento se o administrador agiu com probidade e diligência na administração de recursos de terceiros;
- g. o administrador não tem o dever de reduzir unilateralmente a taxa de administração que cobra do fundo por conta do fato de que o rendimento líquido dos cotistas passou a representar percentual reduzido do rendimento alvo, uma vez que a taxa de administração é livremente pactuada entre as partes e que a redução unilateral desta é uma faculdade e não uma obrigação. Exigir que o administrador tome tal iniciativa seria intervenção no domínio econômico e transferiria injustificadamente custos a este. Além disso, os cotistas podem, a qualquer tempo, convocar assembléia para decidir pela dissolução do fundo ou substituição do administrador;
- h. para que o rendimento líquido do cotista não diminuísse junto com o rendimento alvo, e fosse mantido o equilíbrio econômico- financeiro, das duas uma: (i) o rendimento bruto deveria ser aumentado para que o cotista recebesse mais, (ii) os custos do administrador deveriam diminuir para que uma redução da taxa de administração não diminuísse a sua margem de lucro. No caso concreto, não é possível aumentar o rendimento bruto do Fundo para que ele rendesse muito mais do que as taxas de juros praticadas no mercado interfinanceiro. O administrador não pode criar um adicional de rentabilidade para remunerar os cotistas. Por imposição regulatória, ele está adstrito ao investimento nos ativos que reproduzem o rendimento alvo. Além disso, os custos do administrador não mudam com a diminuição do rendimento.

ANÁLISE DA ÁREA TÉCNICA

7. Em contrapartida ao alegado pelos acusados, a SIN argumentou o que se segue (parágrafos 25/33 do Termo de Acusação):

- a. é a própria classe do Fundo — Referenciado DI — e sua política de investimentos mencionada no regulamento e no prospecto que determinam os ativos a serem investidos pelo Fundo e os riscos aos quais estarão submetidos os cotistas;
- b. é a rentabilidade líquida que o investidor utiliza para tomar sua decisão de investimento e não a relação rendimento bruto e rendimento alvo. Assim, os informes apresentados à CVM e aqueles enviados aos cotistas referem-se sempre ao valor da cota do fundo líquido de taxa de administração;
- c. o que é questionado no Termo de Acusação é a inviabilidade de que o Fundo atinja o proposto em seu regulamento em virtude de sua política de investimentos e de sua estrutura de custos, e não a maior ou menor distância entre rentabilidade alcançada pelo Fundo e o seu objetivo;
- d. embora o administrador não possa garantir rentabilidade, o não cumprimento do objetivo do Fundo era um evento certo em virtude da manutenção da taxa de administração mínima fixada em 6,1% ao ano, principalmente se for levada em conta a tendência de queda das taxas de juros evidente no período;
- e. os dois fundos investidos, que correspondem à parte mais significativa da carteira do Fundo e também são administrados pela SANTANDER ASSET, com taxas de administração de 0,5% e 0,2% ao ano (em 01/12/09), tiveram rendimentos da ordem ou acima de 90% do CDI, enquanto o Fundo obteve rendimento inferior a 35% do CDI;
- f. em nenhum dos vinte e oito meses da amostra (julho de 2008 a outubro de 2010) o Fundo proporcionou rendimentos equivalentes ou mesmo próximos aos das taxas de juros praticadas no mercado interfinanceiro;
- g. ao manter a taxa de administração do Fundo no patamar de 6,1% a 6,5% ao ano, sem nem mesmo propor a adequação dos objetivos do Fundo, diante do cenário de redução da taxa SELIC e do CDI, os acusados impossibilitaram que os objetivos estabelecidos no regulamento do Fundo pudessem ser atendidos, pois a taxa de administração representava um percentual muito grande do referencial, chegando a atingir mais de 70% do CDI num período de 12 meses.

8. Ressaltou ainda a área técnica que: (parágrafo 28 do Termo de Acusação)

"Também não se pretende que o administrador reduza sua taxa de administração com a diminuição de suas margens de lucro, como suscitado pelos acusados (...). Certamente, como reconhecem os próprios acusados, a redução da taxa de administração aproximaria a rentabilidade do Fundo ao objetivo determinado em seu regulamento. Por outro lado, diante da estrutura de custos do administrador e da política de investimento, o objetivo do Fundo poderia, ou mesmo deveria ser outro que não o de proporcionar rendimentos equivalentes aos das taxas de juros praticadas no mercado interfinanceiro. Neste sentido vale destacar que nos últimos três anos os rendimentos do Fundo estiveram entre 20,81% e 55,98% do CDI."

9. Por todo o exposto, concluiu a SIN que as práticas descritas ferem a relação fiduciária existente entre administrador e cotistas e configuram violação ao disposto no art. 65, inciso XIII e no art 65-A, inciso I, da Instrução CVM nº 409/04, pelo que devem ser responsabilizados SANTANDER ASSET e Luciane Ribeiro, esta última na qualidade de diretora responsável pela instituição administradora, em conformidade com a legislação aplicável (art. 7º, inciso II e art.

17 da instrução CVM nº 306/99).^[2] (parágrafos 35/40 do Termo de Acusação)

PROPOSTA DE TERMO DE COMPROMISSO

10. Em 26.09.11, os acusados protocolaram proposta de celebração de Termo de Compromisso, consoante faculta a Deliberação CVM nº 390/01, em que se comprometem a (fls. 148/154):

- a. ajustar, num prazo de 12 (doze) meses contados da celebração do Termo de Compromisso, os regulamentos e prospectos de todos os fundos de investimento geridos pela Santander Asset que se enquadrem nos termos do Ofício/CVM/SIN/GIR/Nº 1980/2011, para constar expressamente no capítulo relativo ao objetivo do fundo de investimento e política de investimentos, a taxa de administração cobrada, nos moldes do que já foi realizado com o Santander Fundo de Investimento em Cotas de Fundo de Investimento FAFEM Referenciado DI, objeto específico do presente Processo Administrativo Sancionador.
- b. pagar à CVM, em conjunto, o valor total de R\$ 100.000,00 (cem mil reais).

11. Adicionalmente, informam os proponentes que "a fim de evitar qualquer discussão sobre o caso, a redação do objetivo do Fundo teve sua alteração proposta e foi aprovada pelos cotistas do Fundo em Assembleia realizada em 26.07.2011, conforme solicitação da CVM prevista no Ofício/CVM/SIN/GIR/Nº 1980/2011.". Ressaltam que tal modificação entrou em vigor em 13/09/11, evidenciando a boa-fé dos proponentes para com os cotistas do Fundo.

12. Vale destacar que o Ofício/CVM/SIN/GIR/Nº 1980/2011 a que se referem os proponentes trata de consulta realizada à CVM pela Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais – ANBIMA relativo a melhor redação, a ser adotada pelos administradores de fundos associados, com vistas a evidenciar a informação mais adequada para o investidor nos regulamentos dos fundos de investimento, nos termos do disposto no art. 40, inciso I, da Instrução CVM nº 409/04^[3]. Segundo resposta da área técnica, datada de 22/06/11, a redação abaixo transcrita, dentre as opções apresentadas pela ANBIMA, seria a que melhor se ajustaria à norma:

"O objetivo do Fundo é obter rentabilidade que busque acompanhar as variações do indexador X. A rentabilidade do Fundo variará conforme o patamar das taxas de juros praticadas pelo mercado ou comportamento do indexador X sendo também impactada pelos custos e despesas do Fundo e da taxa de administração de X% ao ano."

13. Ainda no âmbito da consulta realizada pela ANBIMA, a SIN ressaltou que, após a entrada em vigor da nova Lâmina de Informações Essenciais, como previsto no Edital de Audiência nº 6/2011, o modelo de redação apresentado deveria ainda ser complementado com a recomendação de que, para analisar o impacto das despesas do fundo na rentabilidade obtida, o investidor deve consultar o item 9 daquele documento (simulação de despesas). (cópia do ofício à fl. 159)

PARECER DA PROCURADORIA FEDERAL ESPECIALIZADA DA CVM – PFE/CVM

14. Em razão do disposto na Deliberação CVM nº 390/01 (art 7º, §§ 2º e 5º com as alterações introduzidas pela Deliberação CVM nº 486/05), a Procuradoria Federal Especializada junto à CVM – PFE/CVM apreciou os aspectos legais da proposta de termo de compromisso apresentada, tendo concluído resumidamente que: (MEMO Nº 446/2011/GJU-1/PFE-CVM/PGF/AGU e respectivos despachos às fls. 157/158)

- a. mediante alteração na cláusula do regulamento que fixa o objetivo do Fundo, como preconizado no OFÍCIO/CVM/SIN/GIR/Nº 1980/2011, considera-se atendidas às obrigações de cessar a prática ilícita e corrigir as irregularidades;
- b. entretanto, apesar de os acusados terem alegado que esta mudança já teria sido aprovada pelos cotistas, na assembleia de 26/07/11, sugere-se que os acusados sejam intimados a comprovar a mudança na redação da cláusula do regulamento que fixa o objetivo do Fundo, não se configurando assim óbice legal para a celebração do referido Termo de Compromisso;
- c. relativamente à obrigação de indenizar, no termo de acusação não foram quantificados prejuízos individualizados que tenham sido diretamente gerados pelas alegadas irregularidades, observando-se, contudo, que os fatos configurariam, em tese, dano ao regular funcionamento do mercado e à ordem jurídica. Nessa linha, o oferecimento à CVM, como entidade zeladora das normas de mercado, de valor atinente a dano difuso eventualmente causado, afigura-se compatível com a disciplina normativa e com a jurisprudência administrativa acerca deste tema, considerada também a perspectiva de ordem moral e de desestímulo a práticas semelhantes.

ANÁLISE DO COMITÊ DE TERMO DE COMPROMISSO

15. Em reunião realizada em 07.03.12, o Comitê de Termo de Compromisso entendeu que seriam necessárias providências adicionais no sentido de esclarecer os procedimentos adotados para a convocação da assembleia de cotistas de 26.07.11, em que foi aprovada a alteração do objetivo de investimento do fundo, bem como a representatividade dos cotistas presentes a essa assembleia.

16. Desse modo, em 16.03.12, a Santander Asset, em resposta ao ofício da SIN que questionava os procedimentos utilizados para convocação da assembleia que aprovou a alteração do regulamento do Santander Fundo de Investimento em Cotas de Fundo de Investimento FAFEM Referenciado DI, informou que a convocação é feita por meio de correspondências enviadas aos cotistas, com, no mínimo, dez dias de antecedência da data de realização da assembleia, a partir de *mailing* da base de cotistas. (parágrafos 1º e 2º do MEMO/CVM/SIN/GIA/Nº 102/12)

17. Ademais, a Santander Asset apresentou a ata da assembleia do citado fundo, realizada em 26.07.11, que comprova a aprovação da alteração do objetivo de investimento do fundo, assim como a alteração e consolidação do regulamento. (parágrafo 5º do MEMO/CVM/SIN/GIA/Nº 102/12)

18. Cumpre destacar, ainda, que apenas um cotista compareceu à assembleia do Fundo. Tal cotista possuía, na data da realização da assembleia, cotas representativas de 0,00000013% do patrimônio líquido do Fundo. (parágrafos 6º a 8º do MEMO/CVM/SIN/GIA/Nº 102/12)

19. Após circularização feita pela SIN, com 20 cotistas do Fundo, selecionados de forma aleatória, para confirmação do recebimento da convocação para a assembleia supramencionada e também do resumo das decisões tomadas em tal assembleia, não foi possível comprovar que o Santander Asset efetivamente tenha providenciado o envio de tais informações a seus cotistas. (parágrafos 12 a 14 do MEMO/CVM/SIN/GIA/Nº 102/12)

20. Em que pese o citado no parágrafo anterior, a SIN ressalta que a alteração promovida no regulamento melhorou a qualidade da informação relativa ao objetivo de investimento do Fundo e que tanto o regulamento como o novo prospecto estão disponíveis nos sites da CVM e do administrador para consulta dos cotistas ou de qualquer investidor.

21. Em 20.06.12, o Comitê de Termo de Compromisso requisitou à área técnica comparação do presente processo com um precedente ^[4]. Em resposta, a

área técnica evidenciou diferenças relevantes entre os processos, não lhe parecendo razoável adotar no presente caso os mesmos critérios adotados no anterior.

NEGOCIAÇÃO

22. Em reunião realizada em 11.07.12, o Comitê de Termo de Compromisso decidiu negociar as condições da proposta apresentada pelos acusados, nos termos abaixo (fls.160/162):

"A juízo do Comitê, a proposta merece ser aperfeiçoada para a melhor adequação a esse tipo de solução consensual do processo administrativo [...]. Diante das características que permeiam o caso concreto e considerando a natureza das questões nele contidas, o Comitê sugere o aprimoramento da proposta a partir da majoração do valor total ofertado para **R\$ 250.000,00 (duzentos e cinquenta mil reais) por proponente**, perfazendo um montante de R\$ 500.000,00 (quinhentos mil reais), em benefício do mercado de valores mobiliários, por intermédio de seu órgão regulador, ao qual incumbe, dentre outros, assegurar o funcionamento eficiente e regular desse mercado (art. 4º da Lei nº 6.385/76). Cumpre observar que o prazo praticado em compromissos dessa natureza é de 10 (dez) dias, a contar da publicação do Termo de Compromisso no Diário Oficial da União.

Adicionalmente, o Comitê considera oportuno e conveniente a inclusão, no Termo de Compromisso, de cláusula que contemple obrigação de informar aos cotistas do SANTANDER FIC FIX FAFEM REFERENCIADO DI sobre o impacto da taxa de administração na rentabilidade do investimento em questão e sobre taxas de administração cobradas em fundos com características similares ^[5]."

23. Em resposta tempestiva, os proponentes aderiram à contraproposta do Comitê de majorar a proposta de Termo de Compromisso para R\$ 250.000,00 (duzentos e cinquenta mil reais) por proponente, perfazendo um montante de R\$ 500.000,00 (quinhentos mil reais), em benefício do mercado de valores mobiliários, por intermédio dessa autarquia. Os proponentes reiteraram que concordam com a inclusão, no referido acordo, de cláusula que contemple obrigação de informar aos cotistas do SANTANDER FIC FIX FAFEM REFERENCIADO DI sobre o impacto da taxa de administração na rentabilidade do investimento em questão e sobre taxas de administração cobradas em fundos com características similares (fl. 163).

24. Em mensagem eletrônica de 15.08.12, os proponentes encaminharam minuta de carta a ser encaminhada aos cotistas, conforme abaixo (fls. 165/166):

"Prezado(a) Investidor(a),

SANTANDER ASSET (BRASIL) S.A., na qualidade de administrador do **SANTANDER FUNDO DE INVESTIMENTO EM COTAS DE FUNDOS DE INVESTIMENTO FAFEM REFERENCIADO DI**, inscrito no CNPJ/MF sob nº 67.150.417/0001-01 ("Fundo"), vem pela presente informá-lo, conforme disposto em seu Regulamento, que a rentabilidade do Fundo oscila conforme o comportamento do indexador CDI, sendo também impactada pelos custos e despesas do Fundo e da taxa de administração de 6,50% (seis inteiros e cinquenta centésimos por cento) ao ano, que corresponde à taxa de administração máxima do Fundo.

Nesse sentido, apresentamos, à pedido da Comissão de Valores Mobiliários, comparativo com a rentabilidade e a taxa de administração do Fundo e dos principais fundos de investimento do mercado que possuem características similares, conforme segue:

FUNDO	PL 31/07 (R\$ MM)	TAXA DE ADM.	CNPJ	Rentabilidade % CDI (últimos 12 meses)
BB AUTOMÁTICO FIC CURTO PRAZO *	2.386	4,00%	00.071.477/0001-68	58,25%
BRDESCO FI CURTO PRAZO *	14	6,00%	00.793.949/0001-96	19,34%
ITAUVEST PLUS FIC CURTO PRAZO *	565	5,50%	02.290.048/0001-07	42,44%
SANTANDER FIC FI FAFEM REFERENCIADO DI **	80	6,50%	67.150.417/0001-01	34,12%

* Fundos abertos para captação

Dados até 31/07/2012

** Fundo fechado para captação

Para mais informações, entre em contato com o seu gerente."

25. Em reunião na mesma data, o Comitê decidiu contatar os proponentes para elucidar quais características similares existiriam entre o SANTANDER FUNDO DE INVESTIMENTO EM COTAS DE FUNDOS DE INVESTIMENTO FAFEM REFERENCIADO DI e os fundos mencionados na correspondência a ser enviada aos cotistas (fl. 167).

26. Em resposta à solicitação do Comitê, os proponentes encaminharam mensagem eletrônica em 31.08.12, na qual apresentaram um novo quadro comparativo e as similaridades existentes entre o SANTANDER FUNDO DE INVESTIMENTO EM COTAS DE FUNDOS DE INVESTIMENTO FAFEM REFERENCIADO DI e os fundos mencionados, conforme abaixo (fls. 168/169):

"a) Novo Quadro com Fundos Similares :

FUNDO	CNPJ	PL (R\$ MM) (31/07/2012)	TAXA ADM	RENTAB. % CDI (últimos 12 meses)
BRB LIQUIDEZ FI RENDA FIXA	00.832.588/0001-40	20,67	5,50%	31,97%
BANESTES INVEST PUBLIC FI RENDA FIXA	36.347.706/0001-71	524,16	4,00%	50,93%
BANRISUL EXTRA FI RENDA FIXA	08.343.168/0001-01	56,92	4,50%	55,19%
BANRISUL SUPER FI RENDA FIXA	02.430.487/0001-78	496,24	4,50%	54,39%
SANTANDER FIC FI FAFEM REF. DI	67.150.417/0001-01	80,13	6,50%	34,12%
UNIBANCO FIC REFERENCIADO DI	00.799.415/0001-77	37,03	4,70%	49,78%
SAFRA PLUS FIC REF DI	02.120.736/0001-29	79,63	4,80%	54,03%

11

b) Comparativo de Similaridade do FAFEM com os Fundos Indicados :

Os Fundos aqui destacados apresentam as seguintes similaridades:

- I. Pertencem às classes REFERENCIADO DI e RENDA FIXA;
- II. Em termos de taxa de administração, atuam dentro de uma faixa de remuneração superior, variando entre 4% a 6,50% ao ano;
- III. De forma geral, todos adotam política de investimento conservadora, buscando alocar seus recursos em ativos que busquem acompanhar as variações das taxas de juros (CDI, SELIC);
- IV. Nos últimos doze meses, quando comparada ao CDI, a rentabilidade apresentada, mostra similaridade entre os Fundos, em função das respectivas taxas de administração. Ou seja, para os diferentes níveis de taxa de administração, verifica-se um padrão de retorno."

27. Em 25.09.12, o Comitê de Termo de Compromisso decidiu, quanto ao comunicado a ser entregue aos cotistas, pela eliminação da comparação entre SANTANDER FUNDO DE INVESTIMENTO EM COTAS DE FUNDOS DE INVESTIMENTO FAFEM REFERENCIADO DI e os demais fundos com possíveis características similares, comparando-se aquele apenas com a poupança e a taxa média divulgada pela ANBIMA (fl. 170).

28. Tempestivamente, em mensagem eletrônica, os proponentes encaminharam a solicitação feita pelo Comitê, nos seguintes termos (fls. 171/172):

"SANTANDER ASSET (BRASIL) S.A., na qualidade de administrador do **SANTANDER FUNDO DE INVESTIMENTO EM COTAS DE FUNDOS DE INVESTIMENTO FAFEM REFERENCIADO DI,** inscrito no CNPJ/MF sob nº 67.150.417/0001-01 ("Fundo"), vem pela presente informá-lo, conforme disposto em seu Regulamento, que a rentabilidade do Fundo oscila conforme o comportamento do indexador CDI, sendo também impactada pelos custos e despesas do Fundo e da taxa de administração de 4% (quatro por cento) ao ano, que corresponde à taxa de administração máxima do Fundo.

Nesse sentido, informamos, a pedido da Comissão de Valores Mobiliários, que a taxa de administração média, referente aos últimos 12 meses*, dos fundos de varejo da categoria Referenciado DI, conforme divulgada pela ANBIMA – Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais, é 1,28% (um inteiro e vinte e oito centésimos por cento) ao ano.

Adicionalmente, informamos que o Fundo apresentou rentabilidade de 3,46% (três inteiros e quarenta e seis por cento) nos últimos 12 meses* e a poupança apresentou rentabilidade de 6,92% (seis inteiros e noventa e dois por cento) no mesmo período.

Base: julho de 2012"

29. Em 17.10.12, o Comitê deliberou pela aceitação da minuta de carta a ser encaminhada aos cotistas, na qual compara a taxa de administração e a rentabilidade do SANTANDER FUNDO DE INVESTIMENTO EM COTAS DE FUNDOS DE INVESTIMENTO FAFEM REFERENCIADO DI com a poupança e com a taxa média divulgada pela ANBIMA.

FUNDAMENTOS DA DECISÃO DO COMITÊ DE TERMO DE COMPROMISSO

30. O parágrafo 5º do artigo 11 da Lei nº 6.385/76 estabelece que a CVM poderá, a seu exclusivo critério, se o interesse público permitir, suspender, em qualquer fase, o procedimento administrativo instaurado para a apuração de infrações da legislação do mercado de valores mobiliários, se o investigado ou acusado assinar termo de compromisso, obrigando-se a cessar a prática de atividades ou atos considerados ilícitos pela CVM e a corrigir as irregularidades apontadas, inclusive indenizando os prejuízos.

31. Ao normatizar a matéria, a CVM editou a Deliberação CVM nº 390/01, alterada pela Deliberação CVM nº 486/05, que dispõe em seu art. 8º sobre a competência deste Comitê de Termo de Compromisso para, após ouvida a Procuradoria Federal Especializada sobre a legalidade da proposta, apresentar parecer sobre a oportunidade e conveniência na celebração do compromisso, e a adequação da proposta formulada pelo acusado, propondo ao Colegiado sua aceitação ou rejeição, tendo em vista os critérios estabelecidos no art. 9º.

32. Por sua vez, o art. 9º da Deliberação CVM nº 390/01, com a redação dada pela Deliberação CVM nº 486/05, estabelece como critérios a serem considerados quando da apreciação da proposta, além da oportunidade e da conveniência em sua celebração, a natureza e a gravidade das infrações objeto do processo, os antecedentes dos acusados e a efetiva possibilidade de punição, no caso concreto.

33. Consoante entendimento já consubstanciado em sede de Termo de Compromisso, a análise do Comitê é sempre pautada pela realidade fática manifestada nos autos e nos termos da acusação, não competindo neste momento processual adentrar em argumentos próprios de defesa, à medida que o seu eventual acolhimento somente pode ser objeto de julgamento final pelo Colegiado desta Autarquia, sob pena de convalidar-se o instituto do Termo de

Compromisso em verdadeiro julgamento antecipado. Ademais, não é demais lembrar que a celebração do ajuste a que se refere não importa confissão quanto à matéria de fato, nem reconhecimento de ilicitude da conduta analisada (art. 11, §6º da Lei nº 6.385/76).

34. Considerando as características presentes no caso concreto, o Comitê de Termo de Compromisso, por maioria [6], entende que a quantia de R\$ 250.000,00 (duzentos e cinquenta mil reais) por proponente, totalizando um montante de R\$500.000,00 (quinhentos mil reais), e a correspondência a ser encaminhada aos cotistas, na qual compara a taxa de administração e a rentabilidade do SANTANDER FUNDO DE INVESTIMENTO EM COTAS DE FUNDOS DE INVESTIMENTO FAFEM REFERENCIADO DI com a poupança e com a taxa média divulgada pela ANBIMA, representam compromissos suficientes a desestimular a prática de condutas assemelhadas, bem como se mostram adequados ao instituto de que se cuida.

35. Em razão de todo o exposto, o Comitê entende que a aceitação da proposta se revela conveniente e oportuna e sugere a fixação do prazo de 10 (dez) dias, contados da data de publicação do Termo no Diário Oficial da União, para o cumprimento da obrigação pecuniária assumida, bem como a designação da Superintendência Administrativo-Financeira (SAD) para o atesto relativo ao pagamento do montante à CVM e a Superintendência de Relações com Investidores Institucionais (SIN) para o atesto da obrigação de envio de correspondência aos cotistas.

CONCLUSÃO

36. Em face do exposto, o Comitê de Termo de Compromisso, por maioria, propõe ao Colegiado da CVM a **aceitação** da proposta conjunta de Termo de Compromisso apresentada por **Santander Brasil Asset Management DTVM e Luciane Ribeiro**.

Rio de Janeiro, 17 de outubro de 2012.

Alexandre Pinheiro dos Santos

Fernando Soares Vieira

Superintendente Geral

Superintendente de Relações com Empresas

Mário Luiz Lemos

Pablo Waldemar Renteria

Superintendente de Fiscalização Externa

Superintendente de Processos sancionadores

José Carlos Bezerra da Silva

Waldir de Jesus Nobre

Superintendente de Normas Contábeis e de Auditoria

Superintendente de Relações com o Mercado e Intermediários

[1] Destaca-se que, no início de 2008, o Fundo possuía o patrimônio líquido de R\$ 311.619.890,72 e 409 cotistas. Em 29/04/11, o Fundo tinha patrimônio líquido de R\$ 179.773.962,52 e 308 cotistas. (parágrafo 2º do Termo de Acusação)

[2] Art. 7º A autorização para o exercício da atividade de administração de carteira de valores mobiliários somente é concedida à pessoa jurídica domiciliada no País que: II – atribua a responsabilidade pela administração de carteira de valores mobiliários a um diretor, gerente-delegado ou sócio-gerente autorizado a exercer a atividade pela CVM; Art. 17. A pessoa natural ou jurídica, no exercício da atividade de administração de carteira de valores mobiliários, é diretamente responsável, civil e administrativamente, pelos prejuízos resultantes de seus atos dolosos ou culposos e pelos que infringirem normas legais, regulamentares ou estatutárias, sem prejuízo de eventual responsabilidade penal e da responsabilidade subsidiária da pessoa jurídica de direito privado que a contratou ou a supervisionou de modo inadequado

[3] Art. 40. O prospecto deve conter, em linguagem clara e acessível ao público alvo do fundo, informações sobre os seguintes tópicos, assim como quaisquer outras informações consideradas relevantes: I – metas e objetivos de gestão do fundo, bem como seu público alvo;

[4] PAS CVM nº RJ2009/6757.

[5] Forma e minuta de texto, de responsabilidade dos proponentes, deverão ser submetidos previamente ao Comitê. Foi ainda afastada do acordo a proposta contida na alínea 'a' do item 10 desse Parecer, a qual versa sobre ajustamento, em 12 meses, dos regulamentos e prospectos de todos os fundos de investimento geridos pela Santander Asset que se enquadrem nos termos do Ofício/CVM/SIN/GIR/Nº 1980/2011.

[6] O membro da SEP presente à reunião manifestou-se pela rejeição da proposta.