

Interessado: Mair de Toledo Gloria

Assunto: Recurso contra decisão da Superintendência de Relações com Investidores Institucionais – SIN que entendeu não haver irregularidade na convocação de assembleia geral de cotistas do Safra Executive Fundo de Investimento Renda Fixa.

Diretor-Relator: Roberto Tadeu Antunes Fernandes

Relatório

1. Trata-se de recurso interposto por Mair de Toledo Gloria (“**Recorrente**”) contra decisão da Superintendência de Relações com Investidores Institucionais (“**SIN**”) que entendeu não haver irregularidade na convocação de assembleia geral de cotistas do Safra Executive Fundo de Investimento Renda Fixa (“**Fundo Safra**”), realizada em 01.11.12 (fls. 382/387).
2. Tudo se inicia com o Recorrente reclamando, em 15.03.11, da convocação formulada por JS Administração de Recursos S/A (“**JS**”), administradora do Fundo Safra, para a assembleia geral de cotistas realizada em 24.01.11 (fls. 01/28).
3. A SIN, após realizar diligências junto a JS, e de interagir com o Recorrente por intermédio de diversas correspondências, verificou que sob o título “Adaptação ao novo padrão de regulamento da Administradora” foram efetuadas diversas alterações no regulamento, sem que estivessem expressamente incluídas na pauta de convocação da assembleia, em descumprimento ao art. 48, § 1º, da Instrução CVM nº 409/04. A SIN também constatou que foi suprimida do regulamento, sem que a assembleia tenha se manifestado, vedação à aplicação em fundos de investimento que cobram taxa de administração, em infração aos artigos 43 e 47, inciso VIII, da instrução antes citada.
4. Em decorrência destas irregularidades, a SIN emitiu o Ofício de Alerta/CVM/SIN/GIA/nº 10/12, no qual consigna a “*necessidade de regularização e adequação às normas vigentes*”, assim como estabeleceu prazo para que a JS encaminhasse a “*descrição detalhada das providências adotadas para sanar os desvios de legislação apontados, sem que tal correção venha a representar prejuízos aos cotistas do Fundo, bem como as providências adotadas para evitar a repetição de tais irregularidades.*” (fls. 259/261).
5. Em resposta à determinação da SIN, a JS informou a convocação de assembleia de cotistas a ser realizada no dia 26.06.12, para ratificar as decisões adotadas na assembleia de 24.01.11, alvo das críticas do Recorrente (fls. 263/265).
6. Em 13.07.12, a SIN decidiu encerrar o processo, ao constatar que tanto a convocação para a nova assembleia, como a ata da própria assembleia fazem referência, de forma clara e objetiva, a todas as alterações realizadas no regulamento (fls. 269/272).
7. Posteriormente a decisão da SIN, em 13.08.12, o Recorrente denunciou que a convocação formulada pela JS para a assembleia realizada em 26.06.12 somente foi postada no correio nesse mesmo dia, às 14h05, mas a assembleia fora convocada para iniciar-se às 10h00 (fls. 282/285 e 289).
8. A SIN, diante das alegações do Recorrente, solicitou esclarecimento a JS, que admitiu terem ocorrido falhas na postagem da convocação, esclareceu as propostas de alteração do regulamento e informou que convocaria nova assembleia a ser realizada em 11.10.12 (fls. 292/293 e 295/316).
9. Em 06.11.12, a JS encaminhou (i) carta de convocação da assembleia e os respectivos comprovantes de postagem nos correios, datados de 01.10.12; (ii) listas de presença de cotistas; (iii) ata da assembleia realizada em 11.10.12, e (iv) resumo de deliberações e respectivo comprovante de postagem, datado de 30.10.12 (fls. 333/362).
10. Antes de a JS assim proceder, o Recorrente, em 25.10.12, apresentou nova reclamação, desta feita em relação à convocação para a assembleia a ser realizada em 01.11.12. Para o Recorrente, no instrumento de convocação não consta a nova redação proposta para os dispositivos do regulamento a serem alterados (fls. 323/329).
11. Ao analisar o pleito, a SIN concluiu que a única modificação a ser efetuada no regulamento que poderia suscitar dúvidas era a exclusão do item 5.14 que vedava ao Fundo Safra investir em ativos financeiros negociados no exterior. Questionado pela SIN, a JS esclareceu que a aplicação em ativos no exterior somente é possível se prevista explicitamente no regulamento do fundo, dicção do art. 2º, § 5º, da Instrução CVM nº 409/04, e, portanto, a retirada da vedação não promove qualquer alteração na política de investimento, pois a vedação continua existindo (fls. 364/367).
12. A SIN então concluiu não ter ocorrido irregularidade na convocação da assembleia, e o Recorrente, devidamente notificado, recorreu desta decisão (fls. 368/369, 372/374 e 382/387).
13. O Recorrente alega em seu recurso o que a seguir resumo:
 - a. Faltou fundamentação na decisão recorrida, que somente teria sido explícita ao enfrentar a suposta irregularidade contida no item 5.14 do regulamento;
 - b. Como a SIN não tinha conhecimento da redação que seria proposta na assembleia, como ela poderia afirmar que se tratava apenas de ajustes de redação, ou mesmo que o objetivo seria de padronizar o regulamento com os de outros fundos também administrados pela JS;
 - c. Se a proposta de alteração da redação for de natureza substancial ou material, não há dúvida que, por força do § 1º do art. 48 da Instrução CVM nº 409/04, torna-se necessária que a nova redação conste expressamente na convocação feita pelo administrador, e mesmo a de cunho formal deve ser de conhecimento prévio dos cotistas;
 - d. Criticou a manifestação da SIN sobre a possibilidade de ele resgatar a qualquer tempo suas cotas e escolher outro fundo de investimento para efetuar suas aplicações;
 - e. A SIN teria solicitado esclarecimentos da JS apenas sobre o contido na proposta de nº 10 (assim mesmo sobre parte dela) e ignorou as reclamações referentes às propostas nºs 2, 3, 5 a 10 (parte desta) e 12 da ordem do dia constante da convocação;
 - f. A SIN, ao ignorar as demais reclamações, não prestigiou o que já havia sido decidido a respeito, consubstanciado no Ofício de Alerta, pois seriam as mesmas reclamações;

- g. A nova redação a ser submetida à aprovação da assembleia deve constar expressamente da convocação, para que os cotistas tivessem conhecimento do que efetivamente irão deliberar. Sem essa providência estariam comprometidas a lisura e a transparência do processo decisório;
- h. Caso a CVM entenda que não há a obrigação da divulgação prévia da nova redação, o cotista ficará obrigado a comparecer a assembleia, momento no qual tomará conhecimento das alterações;
- i. Se assim ficar decidido, o cotista perde a oportunidade de se preparar com antecedência para a assembleia, examinando a forma e substância das matérias que serão deliberadas.
14. Em 12.06.13, a SIN^[1] manteve a sua decisão de que não houve qualquer irregularidade na convocação da assembleia a ser realizada em 01.11.12 (fls. 420/424).
15. Sobre a alegação do Recorrente de que a SIN não tinha conhecimento do teor da nova redação, esta afirma que sua análise foi suportada no texto da convocação, e, posteriormente, já de posse do novo regulamento, confrontou as alterações nele realizadas com o regulamento anterior e a convocação.
16. No entender da SIN, as principais propostas de alteração estão contempladas nos itens 1, 2, 12 e 13 da Ordem do Dia. Em relação àquela contida no item 1, resta claro que se referia à substituição do gestor, e o administrador teve a preocupação de já indicar o novo gestor escolhido. Sobre a proposta do item 2, dúvida não resta que se refere à transformação do Fundo Safra em fundo de cotas, o que demanda a mudança na política de investimento, e foram explicitados cada um dos dispositivos do regulamento que sofreriam alterações, o que se visualiza comparando as versões dos regulamentos de 12.03.12 e de 07.12.12 (fls. 390/405 e 407/418).
17. As alterações propostas no item 12 da convocação decorrem da transformação do Fundo Safra em fundo de investimento em cotas, pois ele deixa de investir em ativos de renda fixa e passa a investir, no mínimo, 95% de seu patrimônio em cotas de fundos de investimento de renda fixa.
18. Quanto ao item 13 da convocação, a SIN afirma a clareza da proposta de incorporar ao Fundo Safra dois outros fundos de investimentos, a depender, por óbvio, da aprovação dos cotistas de cada fundo.
19. A SIN rebate a alegação do Recorrente de que não teria avaliado a modificação proposta no item 3, consistente na inclusão da taxa mínima de administração de 0,45%, mantida a taxa máxima de 0,50%, lembrando que a inclusão de previsão de taxa mínima está prevista no art. 61, § 5º, da Instrução CVM nº 409/04.
20. A SIN relembra o art. 48, § 1º, da Instrução CVM nº 409/04^[2], e conclui que a pretensão do Recorrente de que a nova redação dos dispositivos deve constar da convocação, não deve ser atendida, por não haver obrigação nesse sentido.
21. Por último, a SIN informa que as alterações propostas foram aprovadas na assembleia do dia 01.11.12, e por não terem sido aprovadas pela unanimidade dos cotistas, entraram em vigor trinta dias após a comunicação aos cotistas (art. 43, § único, da Instrução CVM nº 409/04).

Voto

22. Como relatei, este processo originou-se de reclamação do Recorrente sobre o conteúdo da convocação da assembleia do Fundo Safra realizada em 24.01.11. Este ato moveu a SIN no sentido de apurar os fatos relatados, e o resultado da investigação demonstrou que o Recorrente, pelo menos em parte, tinha razão na sua pretensão, o que ensejou a ordem para a JS regularizar os desvios detectados.
23. A JS, para concretizar a correção das irregularidades, convocou nova assembleia, quando os cotistas teriam a oportunidade de validar ou não as propostas de reforma do regulamento do Fundo Safra, o que afinal ocorreu na assembleia realizada em 26.06.12.
24. Porém, novamente o Recorrente vislumbrou irregularidades, pois a convocação, pelo menos a dele, foi postada nos correios no dia da realização e em hora posterior àquela definida para início da assembleia, impossibilitando-o, desta forma, de comparecer e expressar sua vontade.
25. Mais uma vez a SIN agiu, acolheu as razões do Recorrente e determinou à JS a revisão dos seus atos, o que se deu com a realização da assembleia realizada em 11.10.12, quando os cotistas presentes referendaram as deliberações adotadas na reunião de 26.06.12.
26. Transcorridos esses acontecimentos, o Recorrente apela novamente à CVM, desta feita reclamando da convocação da assembleia do Fundo Safra marcada para o dia 01.11.12, fato que novamente mereceu a atuação da SIN.
27. A detalhada análise elaborada pela SIN para esta última reclamação, à semelhança do seu proceder nas reclamações anteriores, me convence que desta feita não assiste razão ao Recorrente.
28. Sobre a alegação do Recorrente de que a SIN opinou sem conhecer o teor da redação que seria posta em votação, o que de fato ocorreu, tal fato não invalida, a meu juízo, a decisão recorrida, pois o texto da convocação, no qual se baseou a análise, era claro o suficiente para permitir à SIN expressar a sua opinião sobre as mudanças a serem efetivadas no regulamento. Tanto lhe foi possível avaliar a qualidade das propostas, que ela vislumbrou a possível inadequação da sugestão de exclusão do item 5.14 do regulamento, o que a motivou a solicitar esclarecimentos da JS.
29. Acrescento, que ciosa da importância da decisão que iria proferir, a SIN aguardou a entrada em vigência do novo regulamento e a sua disponibilidade no site da CVM, o que ocorreu no dia 07.12.12, às 16h13, para só então agir, no mesmo dia, porém às 18h47, após confirmar que as mudanças introduzidas correspondiam àquelas constantes da convocação e não eram danosas aos interesses dos cotistas do Fundo Safra (fls. 425).
30. No mais, compartilho com o entendimento da SIN, pois as propostas de mudanças divulgadas, em especial aquelas contempladas nos itens 1, 2, 12 e 13 da ordem do dia, tinham os seus objetivos claramente delineados, a meu ver sem nenhuma obscuridade. Uma proposta nitidamente tratava da substituição do gestor, e veio acompanhada da indicação do seu substituto; outra se referia à transformação do Fundo Safra em fundo de cotas, fato que tem como consequência a mudança na política de investimento, tudo isso claramente explicitado.
31. As propostas descritas no item 12 decorrem, por óbvio, da transformação do Fundo Safra em fundos de cotas (que também seria apreciada), pois com tal mudança ele deixaria de investir em ativos de renda fixa e passaria a investir em cotas de fundo de investimento de renda fixa, em percentual correspondente a 95% do seu patrimônio. Também não poderia ser mais clara e autoexplicativa a proposta de incorporar ao Fundo Safra dois outros fundos (item 13).
32. Da mesma forma não assiste razão ao Recorrente quando ele afirma que a SIN não teria avaliado a modificação proposta no item 3, consistente na inclusão da taxa mínima de administração de 0,45%, mantida a taxa máxima de 0,50%. Tal proposta foi sim considerada na análise que se fez, e se não mereceu comentários específicos é porque tal alteração tem previsão no art. 61, § 5º, da Instrução CVM nº 409/04, revestindo-se

assim da exigida legalidade.

33. Quanto à pretensão do Recorrente de conhecer através do ato convocatório a nova redação que será atribuída ao regulamento, no seu entender indispensável para o exercício dos seus direitos, sob o risco de se tornar obrigatória a sua presença na assembleia, julgo-a descabida e novamente acato a decisão da SIN.
34. A leitura do dispositivo invocado pelo Recorrente, § 1º, do art. 48 da Instrução, CVM nº 409/04, a seguir transcrito, não deixa nenhuma margem de dúvida que a CVM não teve a pretensão, ao regular o funcionamento das assembleias dos fundos, de exigir que da ordem do dia constasse a nova redação a ser dada ao regulamento, quando sua alteração for alvo de deliberação.

“Art. 48. A convocação da assembleia geral deve ser feita por correspondência encaminhada a cada cotista.

§ 1º A convocação de assembleia geral deverá enumerar, expressamente, na ordem do dia, todas as matérias a serem deliberadas, não se admitindo que sob a rubrica de assuntos gerais, haja matérias que dependam de deliberação da assembleia.”.

35. Não é possível sequer imaginar, apenas para fins de argumentação, que a CVM tivesse desejado adotar o procedimento preconizado pelo Recorrente, mas acabou por estabelecer a regra vigente. Digo isso, porque ao proceder à leitura de instruções editadas pela CVM que regulam outros tipos de fundos de investimento, verifico que em todas elas também foi estabelecida a mesma regra de convocação, ainda que com pequenas nuances na redação dos dispositivos.
36. Por exemplo, para os Fundos de Investimento em Direitos Creditórios – FIDC^[3], a regra diz que da convocação “*devem constar dia, hora e local da assembleia e os assuntos a serem tratados*”; em relação aos Fundos de Investimento em Participações – FIP^[4], a convocação “*deve conter descrição dos assuntos a serem discutidos e votados*”, e a regra do Fundo de Financiamento da Indústria Cinematográfica Nacional – FUNCINE^[5], exige tão somente que da convocação “*devem constar, obrigatoriamente, dia, hora e local em que será realizada a assembleia geral e, de forma sucinta, os assuntos a serem tratados*”.
37. Mas foi ao regular a constituição e o funcionamento dos Fundos de Investimento Imobiliário – FII, por meio da Instrução CVM nº 472/08, que a CVM confirmou não ser sua intenção exigir, quando da convocação da assembleia, a nova redação do regulamento a ser submetida à apreciação dos cotistas, pois ao tratar da convocação da assembleia de cotista do FII ela faz remissão às regras contidas na Instrução CVM nº 409/04, reafirmando assim o seu desejo antes manifestado.
38. Não obstante estarem as regras de convocação dispostas desta forma, a CVM nunca pretendeu subtrair a oportunidade do Recorrente, ou de qualquer outro cotista, de exercer plena e legitimamente os seus direitos. Muito pelo contrário, todo o conteúdo regulatório, sempre com o equilíbrio necessário, mira na proteção dos cotistas, no incentivo à sua participação nas decisões que irão ditar o funcionamento dos fundos e na fiscalização da atuação do administrador. Aliás, as decisões adotadas neste processo em favor do Recorrente confirmam o modo de agir da CVM.
39. O resultado que a CVM espera com a adoção dessas regras é que o Recorrente, o cotista de um modo geral, disponha de informações suficientes sobre os assuntos que serão submetidos à deliberação para que ele possa, comparecendo à assembleia, ouvir, debater e votar na defesa dos seus interesses.
40. E aqui novamente discordo do Recorrente, pois a CVM não pretende assumir o lugar do cotista e por ele decidir se deve ou não comparecer à assembleia, se o comparecimento é ou não obrigatório, esta decisão obviamente sempre será dele, mas a CVM pretende sim estimular a participação do cotista, o seu ativismo, pois entende que é apenas na assembleia que eles terão a oportunidade de externar a sua vontade e transformá-la em realidade.
41. Por todo o exposto, voto no sentido de manter a decisão exarada pela Superintendência de Relações com Investidores Institucionais - SIN, por entender que não restou comprovada a ocorrência de irregularidade na convocação da assembleia do Safra Executive Fundo de Investimento Renda Fixa realizada em 01.11.12.

É o meu voto.

Rio de Janeiro, 20 de agosto de 2013.

Roberto Tadeu Antunes Fernandes
Diretor-Relator

^[1] MEMO/CVM/SIN/GIA/Nº 160/13

^[2] “Art. 48 A convocação da assembleia geral deve ser feita por correspondência encaminhada a cada cotista.

§ 1º A convocação de assembleia geral deverá enumerar, expressamente, na ordem do dia, todas as matérias a serem deliberadas, não se admitindo que sob a rubrica de assuntos gerais haja matérias que dependam de deliberação da assembleia.”.

^[3] Art. 28 da Instrução CVM nº 356/01

^[4] Art. 16 da Instrução CVM nº 391/06

^[5] Art. 42 da Instrução CVM nº 398/03