

Assunto: Pedido de dispensa ao art. 47, inciso VIII, da Instrução CVM nº 409/04 - alteração de denominação social de fundos de investimento - Processo CVM nº RJ-2013-10132

Senhor Superintendente,

1. A Western Asset Management DTVM Ltda. ("Western"), na qualidade de administradora e gestora de 153 fundos de investimento regulados pela Instrução CVM nº 409/04, vem solicitar da CVM a concessão de dispensa de cumprimento à exigência de convocação de assembleia geral de cotistas prevista no art. 47, inciso VIII, da Instrução CVM nº 409/04, nos termos e pelas razões dispostos a seguir.

2. Inicialmente, a administradora protocolou nesta Comissão, em 13/9/2013, consulta à CVM (fls. 1/2) quanto à possibilidade de enquadrar ao disposto no artigo 45 da Instrução CVM nº 409/04 a alteração da denominação social de diversos de seus fundos, com a substituição do termo "LEGG MASON" pelo correspondente "WESTERN ASSET", com o objetivo de padronizar e dar maior transparência ao cotista.

Art. 45. O regulamento pode ser alterado, independentemente da assembleia geral, sempre que tal alteração decorrer exclusivamente da necessidade de atendimento a exigências expressas da CVM, de adequação a normas legais ou regulamentares ou ainda em virtude da atualização dos dados cadastrais do administrador, do gestor ou do custodiante do fundo, tais como alteração na razão social, endereço e telefone.

3. Como justificativa para o pleito, informou nessa consulta que "em 1º de dezembro de 2005 o Grupo Legg Mason celebrou contrato com o Citigroup para formalizar a aquisição dos negócios globais de gestão de recursos de terceiros, incluindo as operações no Brasil, até então conduzidas pela Citibank DTVM".

4. Assim, prosseguiu relembrando que a administração dos fundos de investimento no Brasil foi então transferida para a Western, na condição de controlada da Legg Mason, Inc., com o uso da marca "Legg Mason" para os fundos de varejo, e "Western Asset", para os demais segmentos.

5. Entretanto, em 2012, o Grupo Legg Mason decidiu rever sua estratégia de posicionamento de marcas, com a interrupção gradativa do uso da marca "Legg Mason", o que acabou por impactar a denominação até então utilizada pelos seus fundos no Brasil.

6. Como argumentos para defender a aplicabilidade do artigo 45 da Instrução CVM nº 409/04 à situação exposta, o administrador defende que a troca de termos na denominação do fundo representaria uma mera "atualização dos dados cadastrais do administrador", conforme previsto naquele dispositivo, já que a menção à "razão social, endereço e telefone" como exemplos de dados cadastrais seria apenas exemplificativa.

7. Informou, ainda, que entende o precedente do Processo CVM nº RJ-2005-7748 como o precedente do Colegiado da CVM mais próximo ao caso concreto, mas que os casos não deveriam ser comparados, pois neste caso, em distinção daquele, não haveria qualquer mudança na administração ou gestão dos fundos envolvidos. É o teor resumido da decisão:

Trata-se de consulta de Unibanco Asset Management - Banco de Investimento S.A. ("UAM") e Unibanco - União de Bancos Brasileiros S.A. ("Unibanco"), a respeito da possibilidade de dispensa de realização de assembleia geral de cotistas para a substituição da UAM como gestora dos fundos de investimento administrados pelo Unibanco, por nova sociedade, resultante da cisão da UAM e que não seria organizada como instituição financeira. Alegam os consulentes que se trata de mera reestruturação do gestor atual, não representando mudança efetiva de condição para os cotistas quanto à prestação de serviços de gestão.

O Colegiado deliberou não acatar o pleito por entender que a CVM não deve se substituir ao investidor na avaliação quanto à relevância, atual ou potencial, da mudança das estruturas societária, de capital e de supervisão da gestora.

8. Na avaliação do pedido, a área técnica entendeu que o artigo 45 da Instrução CVM nº 409/04 dispõe sobre dispensas à obrigação geral de prévia aprovação dos cotistas para qualquer alteração de regulamento, razão pela qual, é disposição que deve ser interpretada restritivamente. Além disso, o próprio administrador, como fundamento à consulta efetuada, reconheceu a importância do uso da marca como elemento

identificador e caracterizador do fundo, além de determinador, inclusive, do próprio segmento a que se destinariam esses fundos.

9. Nesse sentido, a área técnica levou em consideração também que a denominação de um fundo de investimento é uma das informações mais relevantes e conhecidas pelos investidores que nele investem, e não à toa, é nessa denominação que a regulação da CVM deposita requisitos de *disclosure* essenciais como, por exemplo, a exigência de nela constar a classe do fundo, a possibilidade de investimento no exterior[1], ou mesmo a aplicação em percentual relevante em ativos de crédito privado[2].

10. Assim, em uma primeira avaliação da Superintendência, em discordância aos fundamentos da consulta, pareceu que a mesma situação descrita no precedente do Processo CVM nº RJ-2005-7748 também ocorreria neste caso, qual seja, a de que não caberia à CVM “*se substituir ao investidor na avaliação quanto à relevância, atual ou potencial*”, de certas características do fundo, o que foi informado ao então consultante por meio do Ofício CVM/SIN/GIR/nº 3.374, de 30/9/2013 (fls. 1/13).

11. Porém, em 14/10/2013, o solicitante protocolou nova correspondência (fls. 14-15), na qual, em outros termos, solicitou, na verdade, a dispensa de cumprimento ao disposto no artigo 47, inciso VIII da Instrução CVM nº 409/04 para a alteração da denominação social de seus fundos, tendo em vista as dificuldades de seu cumprimento no caso concreto, conforme segue:

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

...
VIII – a alteração do regulamento.

12. No novo pedido, de um lado o requerente concorda implicitamente no mérito com a interpretação desta área técnica para o artigo 45, c/c artigo 47, VIII, da Instrução CVM nº 409/04, mas, de outro, alegou que, apesar de seus esforços para a uniformização da denominação dos fundos, iniciada em 2012 com a convocação de assembleias para deliberar sobre tal matéria em um total de 153 fundos, ainda restariam 54 fundos com a marca “LEGG MASON”.

13. Assim, o requerente ponderou que, na verdade, as circunstâncias do caso concreto, com a ausência dos cotistas às assembleias convocadas, vem tornando inviável a alteração da denominação social dos fundos mediante a realização de assembleias gerais de cotistas.

14. Além disto, o administrador argumenta que a padronização na denominação dos fundos é positiva para os cotistas na medida em que confere maior clareza aos produtos oferecidos, e que, ainda, não terá nenhuma influência nem impactaria as condições de investimento ora já existentes.

15. Ainda, em caso de concessão da dispensa solicitada, o administrador se comprometeu, também, a enviar a comunicação dessa alteração aos cotistas sem qualquer ônus adicional.

16. Esta área técnica entende que, nas novas circunstâncias e fatos em que a questão foi apresentada, não estamos mais diante de uma interpretação extensiva de um dispositivo da Instrução CVM nº 409/04 com o objetivo de evitar custos associados à transparência e garantia de participação dos cotistas, via assembleia, em decisões sobre características essenciais de fundos de investimento.

17. De fato, o que se vê no caso concreto e ficou claro no novo pedido é uma tentativa de viabilizar uma uniformização da denominação dos fundos de investimento administrados por meio diverso, diante da constatação prática de que o canal convencional previsto na norma – a realização de assembleias gerais de cotistas para deliberar sobre o tema – não tem surtido efeitos nem tem se mostrado viável.

18. Naturalmente, o artigo 47, VIII, da Instrução CVM nº 409/04 é dispositivo que visa assegurar ao cotista de um fundo de investimento o direito de efetiva participação em decisões que envolvam quaisquer alterações relevantes ocorridas no fundo por ele investido, premissa essa que, aliás, parece ter sido uma das fortes motivadoras da decisão de Colegiado do Processo CVM nº RJ-2005-7748.

19. Vale dizer que, em correspondência de 20/1/2014, (fl. 22) a gestora encaminhou diversos comprovantes de convocações de assembleias (fls. 23/61), atendendo a solicitação nesse sentido efetuada por esta área técnica, com o objetivo de comprovar a ausência dos cotistas às assembleias objeto de convocação, motivados, segundo alegado, pela “*falta de relevância da matéria a ser votada para os cotistas*”.

20. Assim, após uma ponderada análise do caso concreto, embora reiteremos nossa posição de que a mudança da denominação de um fundo de investimento não deva ser interpretada genericamente como uma mera “*alteração cadastral*” (sob pena de gerar um precedente indesejável), é fato que o meio convencional da assembleia de cotistas tem se mostrado inviável para tanto, apesar dos esforços empreendidos, o que parece justificar a concessão, no caso concreto específico, das dispensas solicitadas.

21. Assim, parecem de fato presentes as circunstâncias concretas que autorizariam, a nosso ver, a concessão da dispensa de atendimento a requisitos de normas da CVM: (1) a excepcionalidade da situação concreta, e (2) a necessidade da concessão da dispensa como único meio possível para viabilizar uma operação que (3) não traz qualquer prejuízo ou custos aos investidores envolvidos, e (4) não ofende o bem jurídico tutelado pela norma que é objeto da dispensa.

22. Diante do exposto, nossa manifestação é favorável ao pleito apresentado, por entendermos razoável sua concessão, desde que todos os ônus associados não recaiam sobre os cotistas; e, ainda, todos os cotistas sejam comunicados assim que efetivadas as mudanças.

23. Em conclusão, propomos encaminhar a matéria ao Colegiado, para a apreciação do pedido de dispensa de cumprimento à exigência do artigo 47, VIII, da Instrução CVM nº 409/04, por parte da requerente, com proposta de que sua relatoria seja conduzida por esta GIR/SIN.

Atenciosamente,

DANIEL WALTER MAEDA BERNARDO

Gerente de Registros e Autorizações – GIR

Ao SGE, de acordo.

FRANCISCO JOSÉ BASTOS SANTOS

Superintendente de Relações com Investidores Institucionais

[1] Nesses casos, é obrigatório inserir os dizeres "Investimento no Exterior".

[2] Já neste caso, é obrigatório inserir os dizeres "Crédito Privado".