



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

**Processo Administrativo CVM nº RJ2012/2986**

Reg. Col. nº 8385/2012

**Interessados:** Caixa Econômica Federal  
BB Fundo de Investimento Imobiliário Progressivo  
Luiz Vieira

**Assunto:** Pedido de Reconsideração - Quórum para destituição ou substituição de administrador de fundo de investimento imobiliário – art. 20, parágrafo único, combinado com o art. 18, III, todos da Instrução CVM nº 472, de 2008 – Aplicação de multa.

### **Declaração de Voto**

#### **I. Introdução**

1. Trata-se de pedido de reconsideração apresentado em 11.12.2014 pela Caixa Econômica Federal (“Caixa” ou “Administradora”), na qualidade de administradora do BB Fundo de Investimento Imobiliário Progressivo (“Fundo”), contra a aplicação de multa extraordinária pela Superintendência de Relações com Investidores Institucionais (“SIN”) em função do não cumprimento das exigências constantes do OFÍCIO/CVM/SIN/GIE/Nº 3989/2013 (“Ofício 3989”).

2. Considerando que o referido Ofício 3989 se refere ao cumprimento de decisão na qual o Colegiado acompanhou voto por mim proferido no âmbito do Processo Administrativo CVM nº RJ2012/2986, o pedido de reconsideração protocolado pela Caixa foi encaminhado para a minha análise.

#### **II. Fatos**

3. A matéria discutida pela Caixa guarda relação com os fatos resumidamente expostos a

seguir:

(i) em 13.8.2013, foi proferida, pelo Colegiado, decisão que manteve entendimento da SIN e reconheceu que o rol de matérias indicadas no parágrafo único do art. 20 da Instrução CVM nº 472, de 2008<sup>1</sup>, deveria ser considerado taxativo e que, portanto, o regulamento do Fundo não poderia estabelecer quórum qualificado para a deliberação de outras matérias que não aquelas previstas nesse dispositivo (fls. 105-124);

(ii) em virtude dessa decisão, a SIN preparou o OFÍCIO/CVM/SIN/GIE/Nº 3115/2013 (“Ofício 3115”) (fls. 126/127), datado de 4.9.2013 e que, além de informar o resultado da deliberação do Colegiado, requeria a alteração do regulamento do Fundo de modo a limitar as matérias sujeitas à deliberação por quorum qualificado àquelas previstas no parágrafo único do art. 20 da Instrução CVM nº 472, de 2008;

(iii) em 5.12.2013, foi encaminhado à Caixa o Ofício 3989 (fls. 141-147), no qual a SIN: (a) intimou a Administradora a atender até 11.12.2013 o disposto no Ofício 3115, o qual foi encaminhado como anexo; (b) informou que a decisão mencionada naquele ofício teria sido dada pela última instância da CVM e que teria sido refletida no Ofício Circular nº 05/2013, datado de 7.3.2013 e divulgado a todos os participantes do mercado; (c) indicou que o não cumprimento da determinação ali prevista no respectivo prazo acarretaria a imposição de multa diária no valor de R\$1.000,00; e (d) informou que daquela notificação caberia a interposição de recurso ao Colegiado no prazo de 10 dias;

(iv) em 12.12.2013, a Caixa protocolou na CVM pedido de dilação de prazo para interposição de recurso em face do Ofício 3989 (fls. 148-152), o qual foi deferido pela SIN em 16.12.2013 (fls. 156/157);

(v) não obstante a dilação do prazo, a Caixa apresentou seu pedido de reconsideração em 13.12.2013 (fls. 158-175), no qual (a) solicitou a atribuição de efeito suspensivo ao recurso e o cancelamento da imposição de multa prevista no Ofício 3989; e (b) questionou o entendimento manifestado pelo Colegiado em 13.8.2013 e solicitou que se aguardasse o encerramento do processo de revisão da Instrução CVM nº 472, de 2008, tornando possível a manutenção da então redação do regulamento do Fundo;

(vi) em 27.12.2013, nos termos do OFÍCIO/CVM/SIN/GIE/Nº 4225/2013 (fls.

---

<sup>1</sup> Art. 20, Parágrafo único. Dependem da aprovação de cotistas que representem metade, no mínimo, das cotas emitidas, se maior quorum não for fixado no regulamento do Fundo, as deliberações relativas às matérias previstas nos incisos II, V e VIII do art. 18 e no art. 34.

178/179), a SIN indeferiu o pedido de atribuição de efeito suspensivo ao recurso e informou à Administradora que o pedido de reconsideração da decisão de 13.8.2013 seria encaminhado para apreciação do Colegiado;

(vii) no MEMO/CVM/SIN/GIE/Nº 128/2014 encaminhado ao Colegiado (fls. 182-193), a SIN afirmou, em resumo, que: (a) não vislumbrava qualquer prejuízo de difícil reparação que sustentasse o pedido da Administradora para a atribuição de efeito suspensivo ao recurso, mas, muito pelo contrário, entendia que tal atribuição e a não alteração do regulamento do Fundo poderia conferir aos cotistas uma situação de fragilidade; e (b) a Caixa não teria apresentado nenhum argumento ou fato ainda não analisado pelo Colegiado e que, portanto, não haveria razão para a revisão da decisão de 13.8.2013;

(viii) em 15.7.2014, o Colegiado deliberou não conhecer do pedido apresentado pela Caixa, por motivos semelhantes àqueles indicados pela SIN (fls. 194-205);

(ix) em 31.7.2014, a área técnica expediu o OFÍCIO/CVM/SIN/GIE/Nº 1941/2014 (“Ofício 1941”) (fls. 212-217), por meio do qual informou à Administradora o conteúdo da decisão do Colegiado de 15.7.2014 e indicou que as determinações do Ofício 3989 deveriam ser cumpridas até 15.8.2014;

(x) em 6.8.2014, a SIN enviou à Caixa o OFÍCIO/CVM/SIN/GIE/MCE/79/14 (fls. 218/219), comunicando a aplicação de multa extraordinária no valor de R\$60.000,00 em virtude do não atendimento das exigências do Ofício 3989, com base nos arts. 2º, II, 7º e 9º da Instrução CVM nº 452, de 2007<sup>2</sup>, e nos arts. 9º, II e 11, §11º da Lei nº 6.385, de 1976<sup>3</sup>; e

---

<sup>2</sup> “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.”

“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.”

“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.”

<sup>3</sup> “Art 9º A Comissão de Valores Mobiliários, observado o disposto no § 2º do art. 15, poderá: (...) II - intimar as pessoas referidas no inciso I a prestar informações, ou esclarecimentos, sob cominação de multa, sem prejuízo da aplicação das penalidades previstas no art. 11;”

Art. 11, § 11. “A multa cominada pela inexecução de ordem da Comissão de Valores Mobiliários, nos termos do inciso II do **caput** do art. 9º e do inciso IV de seu § 1º não excederá a R\$ 5.000,00 (cinco mil reais) por dia de atraso no seu cumprimento e sua aplicação independe do processo administrativo previsto no inciso V do **caput** do mesmo artigo”.

(xi) finalmente, em 15.8.2014, a Caixa encaminhou ao sistema CVMWeb o novo regulamento do Fundo, contemplando as alterações determinadas pela CVM (fls. 287-307).

### **III. Pedido de Reconsideração**

4. Diante dos fatos previamente mencionados e, em especial, da imposição de multa pela SIN em razão do não atendimento do Ofício 3989 até 11.12.2013, a Caixa apresentou novo pedido de reconsideração (fls. 324-333), no qual abordou, em síntese, os seguintes argumentos:

(i) no presente processo, a Caixa teria cumprido os prazos estabelecidos pela CVM e buscado demonstrar a interpretação que lhe parecia mais adequada para o art. 20 da Instrução CVM nº 472, de 2008, o qual não seria objeto de entendimento pacífico até então;

(ii) as medidas adotadas pela Caixa não teriam como objetivo descumprir a regulamentação editada pela CVM, mas sim exercer o seu direito à ampla defesa e ao contraditório diante do entendimento manifestado pela Autarquia quanto à necessidade de alteração do regulamento do Fundo;

(iii) a demora do trâmite administrativo não teria sido deliberadamente provocada pela Caixa; pelo contrário, teria decorrido de diversos fatores, como (a) o fato de que a primeira decisão pelo Colegiado só teria sido tomada em 13.8.2013; (b) o fato de que a Administradora não teria registrado o recebimento do Ofício 3115, mas somente do Ofício 3989; e (c) o fato de que a SIN teria aprovado a dilação de prazo para a interposição de recurso em face do Ofício 3989;

(iv) a data limite para a alteração do regulamento do Fundo não poderia ser outra que não 15.8.2014, isto é, a data comunicada pelo Ofício 1941, o qual informou a Caixa sobre a decisão final tomada pelo Colegiado em 15.7.2014; e

(v) não haveria que se falar em multa por descumprimento de uma exigência que ainda se encontrava em discussão, de modo que seria cabível a aplicação de multa somente após a decisão final proferida pelo Colegiado em 15.7.2014.

5. Com base nessas alegações, a Caixa solicitou: (i) a atribuição de efeito suspensivo ao pedido de reconsideração; (ii) o cancelamento da multa prevista no OFÍCIO/CVM/SIN/GIE/MCE/79/14; ou, sucessivamente, (iii) o cancelamento dos agravamentos da multa, isto é, acréscimos diários, correções e juros.

#### IV. Mérito

6. Em primeiro lugar, gostaria de ressaltar que, ao contrário do pedido de reconsideração apresentado em 13.12.2013, que questionava o mérito da decisão proferida pelo Colegiado em 13.8 do mesmo ano, o pedido ora analisado versa exclusivamente sobre a imposição de multa cominatória pela SIN. No entanto, considerando o cabimento de recurso ao Colegiado e o princípio da economia processual, optei por relatar diretamente o documento que a mim foi encaminhado.

7. Dito isso, observo que, seguindo o raciocínio adotado pela Caixa, a imposição de multa cominatória em razão da não adaptação do regulamento do Fundo seria cabível somente após a apreciação, pelo Colegiado, do pedido de reconsideração protocolado em dezembro de 2013. Isso porque, movida pela convicção legítima de que caberia interpretação diversa daquela adotada pela CVM em relação ao art. 20 da Instrução CVM nº 472, de 2008, a Administradora teria buscado questionar a própria exigência objeto de descumprimento.

8. Contudo, esses argumentos não me parecem ser suficientes para afastar a aplicação da multa imposta pela SIN. Minha principal discordância em relação ao raciocínio construído pela Caixa diz respeito ao fato de que a decisão do Colegiado que determinou a alteração do regulamento do Fundo e, portanto, que deveria ser considerada como referência para a imposição de multa em caso de descumprimento corresponde àquela tomada em 13.8.2013, e não àquela tomada em 15.7.2014.

9. O fato de ter sido apresentado pedido de reconsideração da deliberação de 13.8.2013 não tem o condão de, isoladamente, afastar a obrigatoriedade de cumprimento da decisão recorrida no prazo nela estabelecido, nem afastar a imposição de multa cominatória. Nesse sentido, cabe lembrar que a Deliberação CVM nº 463, de 2003, que aborda a reconsideração de decisões do Colegiado, menciona expressamente que tais pedidos têm, via de regra, efeito devolutivo e que somente em casos excepcionais, em que exista “*justo receio de prejuízo de difícil ou incerta reparação decorrente da execução da decisão*” (inciso V), poderá ser concedido pela CVM o efeito suspensivo.

10. No caso concreto, apesar de a Caixa ter solicitado a atribuição de pedido suspensivo ao recurso datado de 13.12.2013, não houve o deferimento de tal pedido por parte da CVM, tal como expressamente indicado no OFÍCIO/CVM/SIN/GIE/Nº 4225/2013<sup>4</sup>.

---

<sup>4</sup> Ainda que esse entendimento tenha sido ratificado posteriormente pelo Colegiado, noto que, em relação a esse ponto, não subsistem os questionamentos que levantei em meu voto de 15.7.2014 quanto ao procedimento adotado pela SIN. Isso porque, especificamente com relação à atribuição de efeito suspensivo, o pedido apresentado pela Caixa dizia respeito diretamente às determinações do Ofício 3989 (em especial, prazo para adequação do regulamento do Fundo e imposição de multa cominatória), e não aos fundamentos da decisão tomada pelo Colegiado em 13.8.2013.

**11.** A atribuição, como regra, de efeito devolutivo aos pedidos de reconsideração assegura, em primeiro lugar, a efetividade das decisões tomadas pela Autarquia, impedindo que esses pedidos, protelatórios ou não, prejudiquem o cumprimento daquelas decisões ao solicitar reiteradamente sua revisão. Ao mesmo tempo, a norma em vigor não cerceia o direito dos regulados de questionar as decisões da CVM e comporta exceções quando demonstrado que o cumprimento daquelas pode vir a acarretar prejuízos.

**12.** Feitos estes esclarecimentos, não encontro qualquer irregularidade na multa aplicada pela SIN. Em linha com o disposto no art. 2º, II, da Instrução CVM nº 452, de 2007, tal multa foi exigida somente a partir do encerramento do prazo conferido pelo Ofício 3989 para a alteração do regulamento do Fundo e, nos termos do art. 14 da mesma instrução, foi aplicada pelo prazo máximo de 60 dias<sup>5</sup>.

**13.** Sendo tal multa regular, o não pagamento coloca a Administradora em situação de mora, tornando devida, por força da regulamentação em vigor, a aplicação de juros e multa de mora mencionada no próprio Ofício 3989.

**14.** Por fim, noto que, no presente caso, o cumprimento da decisão recorrida não me parece apresentar o risco de acarretar prejuízos irreparáveis, razão pela qual voto pela não concessão de efeito suspensivo ao pedido ora analisado e pela manutenção da multa prevista pelo OFÍCIO/CVM/SIN/GIE/MCE/79/14.

Rio de Janeiro, 28 de abril de 2015.

*Original assinado por*

**Luciana Dias**

Diretora

---

<sup>5</sup> “Art. 14. A multa cominatória incidirá pelo prazo máximo de 60 (sessenta) dias, findo o qual proceder-se-á do modo estabelecido nos arts. 5º ou 10, conforme o caso.”