

**SESSÃO DE JULGAMENTO DO
INQUÉRITO ADMINISTRATIVO CVM Nº RJ2003/5486**

Indiciados : Fabio Alperowitch

Fama Investimentos Ltda.

Ementa : - Ingresso de pessoa física como quotista de fundo de investimento em títulos e valores mobiliários destinado a investidores institucionais e a fundos de cotas, em descumprimento do regulamento do fundo, e, conseqüentemente, em infração ao inciso XIII do art. 57 da Instrução CVM nº 302, de 5 de maio de 1999. Absolvição.

- Ingresso de fundo de investimento não exclusivo a investidores qualificados em fundo reservado a investidores dessa natureza, em inobservância do dever do administrador de observar as disposições constantes no regulamento do fundo, descumprindo o inciso XIII do artigo 57 da Instrução CVM nº 302/99, e em infração ao art. 99 da mesma Instrução, o qual define investidor qualificado. Absolvição.

-

Decisão : Vistos, relatados e discutidos os autos, o Colegiado da Comissão de Valores Mobiliários, com base na prova dos autos e na legislação aplicável, por unanimidade de votos, decidiu absolver os indiciados.

A CVM oferecerá recurso de ofício ao Conselho de Recursos do Sistema Financeiro Nacional de sua decisão no tocante às absolvições proferidas.

Proferiu defesa oral o Dr. Maurício Teixeira dos Santos, advogado dos indiciados Fabio Alperowitch e Fama Investimentos Ltda..

Presente à sessão de julgamento o Dr. José Roberto Pinguêlo Leite, representando a Procuradoria Federal Especializada na CVM.

Participaram do julgamento os seguintes membros do Colegiado: Diretores Wladimir Castelo Branco Castro, Relator, Norma Jonssen Parente, e o Presidente, Luiz Leonardo Cantidiano.

Rio de Janeiro, 10 de dezembro de 2003

WLADIMIR CASTELO BRANCO CASTRO LUIZ LEONARDO CANTIDIANO

Diretor-Relator Presidência

PROCESSO ADMINISTRATIVO CVM Nº RJ2003/5486

TERMO DE ACUSAÇÃO

Indiciados : FAMA INVESTIMENTOS LTDA.

FÁBIO ALPEROWITCH

Relator : Diretor Wladimir Castelo Branco Castro

RELATÓRIO DO RELATOR

Senhores Membros do Colegiado:

1. O processo em apreciação originou-se de Termo de Acusação formulado pelo Superintendente de Relações com Investidores Institucionais – SIN, destinado a apurar a responsabilidade da FAMA INVESTIMENTOS LTDA. e de seu diretor, Sr. FÁBIO ALPEROWITCH, por infração ao inciso XIII do artigo 57 da Instrução CVM nº 302, de 5 de maio de 1999, bem como ao artigo 99 da mesma norma, com a redação dada pelas Instruções CVM nºs 326/00 e 336/00.

DOS FATOS

2. Segundo o Superintendente de Relações com Investidores Institucionais - SIN, quando da incorporação do FAMA FUTUREWATCH INSTITUCIONAL – FIA pelo FAMA FUTUREWATCH I FIQFIA – FIA, foi constatado que os aludidos fundos tinham, dentre seus cotistas, investidores que não se enquadravam no público alvo dos mencionados fundos.

3. De acordo com o Termo de Acusação (fls. 01/04):

- em 20.12.2002, foi protocolada perante a CVM documentação referente à Assembléia Geral dos Cotistas do Fama Futurewatch Institucional FIA realizada em 17.12.2002 (fls. 11/14), a qual deliberou, dentre outros assuntos, pela alteração do público alvo do fundo para investidores qualificados "*em face das declarações de investidor qualificado apresentadas pela totalidade dos cotistas*", e sua incorporação pelo Fama Futurewatch I FIA, passando a ser denominado de Fama Futurewatch I FIQFIA;
- em 28.01.2003, foi encaminhado o Ofício/CVM/SIN/GIC/Nº 132/03 (fls. 15/16) solicitando cópia da lista dos cotistas do Fama Futurewatch Institucional FIA;
- em 12.02.2003 (fls. 17/22), o administrador enviou a listagem de cotistas solicitada;
- como, pelo regulamento aprovado por esta Comissão em 09.05.2002, o público alvo do Fama Futurewatch Institucional FIA era composto de investidores institucionais e fundos de quotas, em 14.02.2003, foi enviado ao administrador o Ofício/CVM/SIN/GIC/Nº 237/03 (fls. 23) questionando a presença do Sr. F. T. – pessoa física como cotista do mesmo;
- em virtude de ambos os fundos envolvidos na incorporação terem alterado seus regulamentos para se tornarem exclusivamente destinados a investidores qualificados, foi solicitado no mesmo ofício, também, cópia dos regulamentos dos FAQ's visando à comprovação do atendimento ao disposto no inciso VI do art. 99 da Instrução CVM nº 302/99, com redação dada pela Instrução nº 336/00¹;
- em 26.02.2003 (fls. 24/46), o administrador anexou cópias dos regulamentos dos FAQ's e informou que a inclusão do Sr. F. T. no fundo em questão deveu-se a um erro quando da efetivação do investimento e, que, para não onerar o cliente com cobrança de CPMF e despesas bancárias, e devido à proximidade da incorporação deste pelo Fama Futurewatch I FIQFIA, optou por manter o mesmo no fundo;
- do exame dos regulamentos dos FAQ's, comprovou-se que o Fama Palestra FAQ de FI não é exclusivamente destinado a investidores qualificados. Assim, foi expedido o Ofício/CVM/SIN/GIC/Nº 315/03 de 11.03.2003 (fl. 47), determinando o resgate das operações do mesmo no Fama Futurewatch Institucional FIA e a definição do enquadramento do Sr. F. T. como investidor qualificado; e
- em 25.03.2003 (fl. 48), o administrador informou ter efetuado o resgate total da posição do cotista Fama Palestra FAQ de FI em 18.03.2003, e entendeu pelo enquadramento do Sr. F. T. no inciso V do art. 99 da Instrução CVM nº 302/99².

DAS CONCLUSÕES E RESPONSABILIDADES

4. O Termo de acusação concluiu o seguinte:

- uma vez que o Fama Palestra FAQ de FI não é exclusivamente destinado a investidores qualificados, o administrador ignorou o novo regulamento do fundo (Fama Futurewatch I FIQFIA), que definia os investidores qualificados como seu público alvo;
- ao permitir o ingresso de pessoa física, o Sr. F. T., como cotista do fundo, o administrador ignorou o regulamento inicial do fundo (Fama Futurewatch Institucional FIA) que administra, o qual definia os investidores institucionais e os fundos de quotas como público alvo do mesmo; e
- a legislação aplicável determina, assim como ocorreu com o Fama Palestra FAQ de FI, o resgate do valor aplicado pelo Sr. F. T., pois este jamais poderia ser cotista do Fama Futurewatch Institucional FIA antes da alteração de seu regulamento.

5. Por fim, o Termo de Acusação entendeu pela responsabilização da FAMA INVESTIMENTOS LTDA. e do seu administrador, FÁBIO ALPEROWITCH, vez que este **"descumpriu o regulamento do Fama Futurewatch Institucional FIA ao aceitar aportes de investidores diversos daqueles definidos como público alvo no item 4³ do mesmo, e, conseqüentemente, o inciso XIII do art. 57 da Instrução CVM n° 302/99⁴. Tal situação se repetiu quando da alteração do regulamento do fundo ocorrida em 17.12.2002, ocasião em que descumpriu, o art. 99 da Instrução CVM n° 302/99⁵, com redação dada pelas Instruções CVM n° 306/00 e 336/00, o qual define claramente quais são as hipóteses de enquadramento como investidor qualificado."**(fl. 04).

DAS DEFESAS

6. Os defendentes foram devidamente intimados em 11.06.2003 (fls. 51/52) e, mediante documento datado de 16.07.2003, o Fama Investimentos Ltda. e o Sr. Fábio Alperowitch apresentaram peça defensiva conjunta (fls. 66/89).

7. Em síntese, a defesa apresentou suas razões alegando que:

I. Quanto à suposta infração ao inciso VI, do art. 99, da Instrução CVM nº 302/99, com redação dada pela Instrução CVM nº 326/00:

- o Fama Palestra, apesar de não ser exclusivamente destinado à investidores qualificados, possuía um maiúsculo e único cotista que detinha e detém os requisitos legais para atender à classificação como investidor qualificado nos termos do inciso V, do art. 99, da Instrução CVM nº 302/99, conforme redação dada pela Instrução CVM nº 326/00;
- em resposta ao Ofício/CVM/SIN/GIC/Nº315/03 de 11.03.2003, os Defendentes esclareceram ter interpretado que o fundo seria considerado investidor qualificado em virtude de seu patrimônio (R\$ 19.345.306,51) e do fato de possuir somente um único cotista;
- nenhum outro investidor foi admitido como cotista no fundo Fama Palestra;
- o objetivo da norma supostamente desrespeitada, entendemos, é assegurar que os investidores cotistas de fundo de aplicação em quotas sejam investidores qualificados para garantir que, no fundo aplicado – o fundo de investimento em títulos e valores mobiliários para investidores qualificados do qual o fundo de quotas é participante –, somente figurem, de forma direta ou indireta, investidores qualificados;
- no caso em tela, inexistiu materialidade ou relevância na conduta apontada como irregular, pois, em essência, o sentido da norma foi observado e protegido, tendo seu objetivo sido resguardado em sua inteireza: não se verificou, em nenhum momento, a presença de investidores não qualificados como cotistas de fundo qualificado, de forma direta ou indireta. Como também inexistem, na conduta questionada por essa D. Comissão, quaisquer prejuízos ao investidor ou ao mercado.

I. Quanto à suposta infração ao inciso XIII do art. 57 da Instrução CVM nº 302/99, em razão da não observância ao item 4 do regulamento do Fama Futurewatch Institucional FIA:

- após os procedimentos de praxe e da opção do investidor, o Sr. F. T. em investir no fundo FAMA Futurewatch I, houve um erro na transferência do investimento e o valor foi aplicado no FAMA Futurewatch Institucional;
- esse equívoco, acreditamos, teve origem na similitude das denominações dos fundos (FAMA Futurewatch e FAMA Futurewatch Institucional);
- na época do investimento do Sr. F. T. o fundo em questão era destinado a investidores institucionais mas, numa questão de dias, seu público passaria a ser de investidores qualificados – e o Sr. F. T. se enquadrava perfeitamente nessa categoria;
- quanto à discrepância em face do regulamento do fundo, os Defendentes concluíram pela permanência do cotista nesse fundo única e exclusivamente em função da proximidade da incorporação dos fundos (a AG para deliberar sobre a incorporação foi convocada em 06.12.2002 e realizada em 17.12.2002), providência essa que viria a eliminar a distinção entre o público alvo dos fundos, visando à não onerar o cliente, tendo em vista o custo de CPMF e as despesas bancárias envolvidas, e considerando o montante do investimento;
- mensurando o custo de CPMF, o FAMA Investimentos avaliou que o investidor havia efetivado um investimento de R\$ 750 mil, o que implicaria custo no montante de R\$2.850,00, pela CPMF devida;

- a situação inquinada, em relação ao Sr. F. T. perdurou, somente, por exatos 33 dias, uma vez que, após a realização da assembléia geral, com a conseqüente incorporação do fundo FAMA Futurewatch Institucional, o público alvo do fundo resultante da operação – investidores qualificados – admitiria sua presença como cotista, já que seu investimento, somente neste fundo, totalizava R\$ 750 mil;
- a alegada inobservância da regra regulamentar não foi deliberada, planejada ou consciente, foi circunstancial e absolutamente involuntária;
- o Sr. F. T., conforme informado na missiva dos Defendentes de 24.02.2003, "...foi cientificado e concordou com o procedimento adotado..." e que o simples montante do investimento (R\$ 750 mil) confiado naquela ocasião à administração dos Defendentes já bastaria para classificar o investidor como qualificado para os fins da Instrução CVM nº 302, permitindo seu enquadramento no fundo incorporador. Tratava-se de investidor sofisticado, capaz de compreender a situação e avaliá-la corretamente.

9. Finalmente, a Defesa concluiu que "considerando que inexistiu dano a qualquer investidor em decorrência da conduta dita irregular dos Defendentes e que estes não violaram, materialmente, qualquer dispositivo emanado dessa D. Comissão, rogamos a absolvição dos Defendentes e o arquivamento do presente Inquérito Administrativo, por se constituírem nas únicas medidas que representam a concreção da Justiça na presente demanda" (fl. 89).

10. É o Relatório.

Rio de Janeiro, 10 de dezembro de 2003

Wladimir Castelo Branco Castro

Diretor-Relator

1 Diz o citado dispositivo:

"Art. 99. Para efeito do disposto no artigo anterior, são considerados investidores qualificados:

VI – fundos de investimento em cotas destinados exclusivamente a investidores qualificados; e (NR)" – grifou-se.

2 Diz o citado dispositivo:

"Art. 99. Para efeito do disposto no artigo anterior, são considerados investidores qualificados:

V – investidores individuais que possuam carteiras de valores mobiliários e/ou cotas de fundos de investimentos de valor superior a R\$ 250.000,00 (duzentos e cinquenta mil reais); (NR)" – grifou-se.

3 Diz o mencionado item constante regulamento do FAMA FUTUREWATCH INSTITUCIONAL FIA:

"4. **PÚBLICO ALVO:** O FUNDO destina-se à captação de recursos junto investidores institucionais de quotas (...)" – grifou-se.

4 Diz o citado dispositivo:

"Art. 57. Incluem-se entre as obrigações do administrador do fundo:

XIII - observar as disposições constantes do regulamento do fundo; "

5 Diz o mencionado dispositivo:

"Art. 99. Para efeito do disposto no artigo anterior, são considerados investidores qualificados:

I - instituições financeiras;

II - companhias seguradoras e sociedades de capitalização;

III - entidades abertas e fechadas de previdência privada;

IV – pessoas jurídicas não financeiras com patrimônio líquido superior a R\$5.000.000,00 (cinco milhões de reais); (NR)

V – investidores individuais que possuam carteiras de valores mobiliários e/ou cotas de fundos de investimentos de valor superior a R\$ 250.000,00 (duzentos e cinquenta mil reais); (NR)

VI – fundos de investimento em cotas destinados exclusivamente a investidores qualificados (NR)

VII – pessoas físicas com patrimônio superior a R\$ 5.000.000,00 (cinco milhões de reais) comprovados através da declaração de bens apresentada por ocasião da última declaração de imposto de renda. (NR)

§ 12 Para efeito dos incisos V e VII, admite-se o somatório dos investimentos ou dos patrimônios do cônjuge, ascendentes e descendentes de primeiro grau do colista. (NR)

§ 22 Poderão ser admitidos, como cotistas de um fundo para investidores qualificados, os empregados e/ou sócios da instituição administradora deste fundo, expressamente autorizados pelo diretor responsável da instituição perante a CVM. (NR)

§ 23 É permitida a permanência, em fundos para investidores qualificados, de cotistas que não se enquadraram nos incisos deste artigo, desde que tais cotistas tenham ingressado no fundo até 31 de março de 2000 e firmem termo de conhecimento e concordância com o regulamento. ~~(NR)~~ – grifou-se.

VOTO DO RELATOR

Senhores Membros do Colegiado:

1. O Termo de Acusação apresentado pelo Superintendente de Relações com Investidores Institucionais - SIN teve por finalidade apurar a responsabilidade da FAMA INVESTIMENTOS LTDA. e de seu diretor, Sr. FÁBIO ALPEROWITZ, pelo suposto ingresso:

- a. de pessoa física como cotista do fundo Fama Futurewatch Institucional FIA, destinado a investidores institucionais e a fundos de cotas; e
- b. do Fama Palestra FAO de FI, fundo não destinado exclusivamente a investidores qualificados, no fundo Fama Futurewatch Institucional FIA, este último destinado exclusivamente a investidores qualificados.

2. Portanto, de acordo com o entendimento do SIN, os indicados teriam infringido:

- a. item 4º do regulamento do Fama Futurewatch Institucional FIA e, conseqüentemente, o inciso XIII do artigo 5º da Instrução CVM nº 302, de 5 de maio de 1999; e
- b. artigo 99º da mesma norma, com a redação dada pelas Instruções CVM R\$26/00 e 336/00.

3. Para um melhor entendimento acerca dos fatos, faz-se necessário atentar para a cronologia dos acontecimentos.

4. Assim, em 14.11.2002, o Sr. F. T. tornou-se investidor do Fama Futurewatch Institucional FIA (fls. 24), fundo que tinha como público alvo, segundo o seu regulamento, investidores institucionais e fundos de cotas. A defesa alegou que tal fato deveu-se a um equívoco originado pela semelhança no nome dos fundos, já que o investimento deveria ter sido realizado no Fama Futurewatch FIA, ressaltando, também, que a similitude de nomes fez com que a área técnica da CVM cometesse um engano parecido quando do registro do fundo (fls. 10).

5. Em 06.12.2002, foi convocada Assembléia Geral de Cotistas para deliberar sobre a incorporação deste fundo pelo Fama Futurewatch I FIA, cuja realização deu-se em 17.12.2002 (fls. 12), passando o fundo a denominar-se Fama Futurewatch I FIOFIA.

6. O Superintendente de Investidores Institucionais - SIN acusa o administrador dos fundos de permitir a presença de investidor pessoa física em fundo destinado a investidores institucionais e fundos de cotas, conforme disposto no regulamento deste fundo (Fama Futurewatch Institucional FIA), aprovado pela CVM.

7. Em que pese o Sr. F. T. ser investidor de um fundo cujo público alvo não era destinado a pessoa física, verifico que tal equívoco perdurou por um curto período de tempo, vez que, dentro de cerca de 20 dias foi convocada assembleia geral de cotistas no intuito de deliberar pela incorporação do Fama Futurewatch Institucional FIA por um fundo destinado a investidores qualificados, o que, de fato, adequaria o Sr. F. T. ao público alvo do novo fundo – nos termos do inciso V do art. 99 da Instrução CVM nº 302/99⁴, já que seu investimento, somente no fundo incorporado, totalizava R\$ 750 mil.
8. Observe, também, não ter havido prejuízo a nenhum investidor ou ao mercado de valores mobiliários. Por outro lado, a exclusão do investidor de um fundo (Fama Futurewatch Institucional FIA) com a consequente inclusão em outro (Fama Futurewatch FIA) acarretaria um ônus adicional ao investidor de cerca de R\$ 2.850,00, relativo à CPMF devida em razão dos R\$ 750 mil investidos.
9. Concorro também com o argumento apresentado pela defesa de que, em que pese a irregularidade cometida quando do ingresso do investidor no fundo, o administrador, caso corrigisse a falha naquela ocasião, por meio da exclusão do investidor do fundo, quando já era certa a realização da assembleia de cotistas que deliberou pela incorporação do Fama Futurewatch Institucional FIA pelo Fama Futurewatch I FIA - sob nova denominação, Fama Futurewatch I FIOFIA -, não estaria atuando em prol do melhor interesse do cliente.
10. Ademais, não vislumbro, no procedimento adotado pelo administrador do fundo, uma atuação negligente e entendo ter havido efetiva razoabilidade na conduta dos indicados.
11. A segunda acusação constante do Termo refere-se ao não enquadramento do Fama Palestra FAQ de FI no público alvo do novo fundo (Fama Futurewatch I FIOFIA) oriundo da incorporação deliberada na AG de 17.12.2002, pois o Palestra não era destinado exclusivamente a investidores qualificados, o que impossibilitaria seus cotistas de figurarem em um fundo cujo público alvo era de investidores qualificados.
12. Verifico que, apesar de o Fama Palestra FAQ de FI não ser um fundo destinado exclusivamente a investidores qualificados, de fato, à época, só havia nele essa espécie de investidor, uma vez que seu único cotista detinha um patrimônio no valor de R\$ 19.345.306,51.
13. Destarte, no meu entendimento, o disposto pelo inciso VI do art. 99 da Instrução CVM nº 302/99⁵ no caso ora em apreciação, não foi violado. Em que pese o fato de o Fama Palestra FAQ de FI não ter sido constituído com a previsão de seus cotistas serem exclusivamente investidores qualificados quando da incorporação do fundo pelo Fama Futurewatch I FIOFIA, cujo regulamento prevê a participação apenas de investidor qualificado, o Palestra tinha um único cotista, conforme mencionado anteriormente, com investimento suficiente para ser entendido como qualificado.
14. Neste caso, também verifico que não foi constatado nenhum prejuízo aos investidores ou ao mercado e o objetivo da norma supostamente violada efetivamente foi alcançado, não havendo razão para se dar importância demasiada a aspectos meramente formais, como o fato de o Fama Palestra FAQ de FI não ter formalizado a situação referente ao seu público alvo, em detrimento da realidade dos fatos.
15. Assim, em razão de todo o exposto, concluo que os indicados devam ser absolvidos das acusações que lhes foram imputadas, lembrando que não foram negligentes nem lhes faltou, a meu ver, diligência, sendo inexigível conduta diversa, dada a sua razoabilidade.

E o meu voto.

Rio de Janeiro, 10 de dezembro de 2003.

Wladimir Castelo Branco Castro

Diretor-Relator

1 Diz o citado item constante regulamento do FAMA FUTUREWATCH INSTITUCIONAL FIA:

*4. **PÚBLICO ALVO:** O FUNDO destina-se à captação de recursos junto investidores institucionais de quotas (...). grifou-se.

2 Diz o mencionado dispositivo:

*Art. 57. *Incluem-se entre as obrigações do administrador do fundo:*

XIII - observar as disposições constantes do regulamento do fundo;

3 Do o citado dispositivo:

*Art. 59. Para efeito do disposto no artigo anterior, são considerados investidores qualificados:

I - instituições financeiras;

II - companhias seguradoras e sociedades de capitalização;

III - entidades abertas e fechadas de previdência privada;

IV - pessoas jurídicas não financeiras com patrimônio líquido superior a R\$5.000.000,00 (cinco milhões de reais); (NR)

V - investidores individuais que possuam carteira de valores mobiliários em cotas de fundos de investimento de valor superior a R\$ 250.000,00 (duzentos e cinquenta mil reais); (NR)

VI - fundos de investimento em cotas destinadas exclusivamente a investidores qualificados; e (NR)

VII - pessoas físicas com patrimônio superior a R\$ 5.000.000,00 (cinco milhões de reais) comprovado através da declaração de bens apresentada por ocasião da última declaração de imposto de renda; (NR)

§ 1.º Para efeito dos incisos V e VII, admite-se o somatório dos investimentos ou dos patrimônios do cônjuge, ascendentes e descendentes de primeiro grau do cotista. (NR)

§ 2.º Poderão ser admitidos, como cotistas de um fundo para investidores qualificados, os empregados e sócios da instituição administradora deste fundo, expressamente autorizados pelo diretor responsável da instituição perante a CVM. (NR)

§ 3.º É permitida a permissão, em fundo para investidores qualificados, de cotistas que não se enquadram nos incisos deste artigo, desde que tais cotistas tenham ingressado no fundo até 31 de março de 2002 e firmem termo de conhecimento e concordância com o regulamento. (NR) – grifou-se.

4 Diz o mencionado dispositivo:

*Art. 59. Para efeito do disposto no artigo anterior, são considerados investidores qualificados:

V - investidores individuais que possuam carteira de valores mobiliários em cotas de fundos de investimento de valor superior a R\$ 250.000,00 (duzentos e cinquenta mil reais)."

5 Diz o mencionado dispositivo:

*Art. 59. Para efeito do disposto no artigo anterior, são considerados investidores qualificados:

VI - fundos de investimento em cotas destinadas exclusivamente a investidores qualificados"

Voto do Diretor Norma Janssen Parente:

Acompanho o voto do Diretor-Relator.

Voto do Diretor Luiz Antônio de Sampaio Campos:

Acompanho o voto do Diretor-Relator.

Voto do Presidente Luiz Leonardo Cavallaro:

Acompanho o voto do Diretor-Relator.