

SESSÃO DE JULGAMENTO DO PROCESSO

ADMINISTRATIVO SANCIONADOR CVM Nº RJ2006/6652

- Acusados:** José Carlos Lopes Xavier de Oliveira
Mellon Serviços Financeiros DTVM S.A.
- Ementa:** **O registro de fundo de investimento perante a CVM é obrigatório apenas quando se pretende realizar oferta pública de venda de cotas do fundo.**
- Decisão:** Vistos, relatados e discutidos os autos, o Colegiado da CVM, com base na prova dos autos e na legislação aplicável, decidiu, por unanimidade, **absolver** os acusados da imputação de irregularidade no registro de fundo de investimento.

A CVM interporá recurso de ofício ao Conselho de Recursos do Sistema Financeiro Nacional.

Presente o advogado Luís Hermano Spalding, representante dos acusados José Carlos Lopes Xavier de Oliveira e Mellon Serviços Financeiros DTVM S.A.

Presente à sessão de julgamento o procurador-federal Arnaldo Almeida de Amorim, representante da Procuradoria Federal Especializada da CVM.

Participaram da sessão de julgamento os diretores Eli Loria, Maria Helena de Santana e o presidente da CVM, Marcelo Fernandez Trindade, relator e presidente da sessão.

Rio de Janeiro, 20 de junho de 2007.

Marcelo Fernandez Trindade

Relator e Presidente da Sessão de Julgamento

RELATÓRIO

Senhores Membros do Colegiado,

Objeto

1. Trata-se de Termo de Acusação apresentado pela Superintendência de Relações com Investidores Institucionais – SIN visando à responsabilização de Mellon Serviços Financeiros DTVM S.A. ("Mellon") e seu Diretor responsável pela administração de carteiras, José Carlos Lopes Xavier de Oliveira (em conjunto "Indiciados"), por (a) *"manutenção, em funcionamento, de fundo de investimento sem o prévio registro nesta Comissão, em ofensa ao art. 7º da Instrução nº 409/04, o que, de acordo com o artigo 117, I, da mesma Instrução, configura hipótese de infração de natureza grave, nos termos e para os efeitos do artigo 11, § 3º, da Lei Federal nº 6.385/76;"* e (b) *"não manutenção, pelo administrador, de sistemas de controle interno adequados, que assegurassem o atendimento às normas regulamentares aplicáveis, em ofensa ao artigo 14, Parágrafo único, da Instrução CVM nº 306/99"*.
2. O indiciado José Carlos Lopes Xavier de Oliveira é ainda acusado por *"não ter empregado no exercício de sua atividade, o cuidado e a diligência a que se obriga na administração dos clubes de investimento da instituição pela qual responde ... nos termos do art. 14, inciso II, da Instrução CVM nº 306/99"*.

Fatos

3. Em 03 de janeiro de 2006, a Mellon, então administradora do Clube de Investimentos Sparta apresentou à CVM um pedido para transformação do clube em um fundo de investimento, o Sparta Fundo de Investimento em Ações. A transformação fora deliberada pela assembléia dos membros do clube realizada em 30 de dezembro de 2005, que estava sujeita apenas à condição suspensiva da autorização pela CVM¹.
4. A transformação foi autorizada pela SIN em 21 de março de 2006. Do ofício que comunicou a decisão constou expressamente o alerta quanto à necessidade de registro do fundo no momento de sua efetiva transformação (cf. Ofício/CVM/SIN/GII-2/Nº 479/06, fls. 16).

5. O registro do fundo na CVM, entretanto, veio a ocorrer apenas em 12 de abril de 2006 (vinte e dois dias depois), constando do cadastro (fls. 9 e 10) que o início de seu funcionamento se dera em 21 de março de 2006 (data da aprovação da SIN) e que o administrador do fundo era a ArgúciaCapital Gestão de Recursos Ltda. ("Argúcia").
6. Em 13 de abril de 2006 a SIN enviou e-mail à Argúcia, na qualidade de administrador que constava do registro efetuado na véspera, solicitando o envio dos informes diários relativos ao fundo através do sistema de informações diárias da CVMWeb. Ao responder a esses esclarecimentos, por carta datada do próprio dia 13 de abril (fls. 7/8), a Argúcia informou que em 30 de março de 2006 fora realizada assembléia geral de cotistas do fundo deliberando sobre a substituição da Mellon como administrador do fundo, por ela própria, Argúcia. Segundo a deliberação da assembléia essa substituição só se tornaria efetiva a partir de 10 de abril de 2006, ficando a Mellon responsável por todos os atos por ela que viessem a ser praticados até 07 de abril de 2006. A Argúcia também confirmava que o registro do fundo ocorrera apenas em 12 de abril de 2006, como constava do cadastro.
7. Tendo recebido os esclarecimentos da Argúcia, a SIN oficiou à Mellon em 28 de abril de 2006 (Ofício Ofício/CVM/SIN/GII-2/Nº 689/06, fls. 11), solicitando justificativas (i) para a demora verificada no registro do fundo e (ii) para a realização, antes do registro perante a CVM, da assembléia geral de 30 de março de 2006.
8. Em resposta a esse ofício a Mellon informou que (fls. 12/15):
 - i. inexistente dispositivo legal que determine prazo para registro do fundo no CVMWeb, provindo ou não o fundo de transformação, e que a inexistência de prazo fez com que seus sistemas internos não acusassem a pendência de registro. Nada obstante, os controles internos foram ajustados para emitir alerta quanto à necessidade de registro imediato em caso de transformação;
 - ii. a autorização da CVM para a transformação do fundo fora encaminhada ao endereço antigo da Mellon, muito embora o endereço correto tenha sido informado à CVM. O envio equivocado fez com que tal autorização tenha sido recebido pelos responsáveis com atraso de alguns dias;
 - iii. a transformação de clube em fundo seria um procedimento complexo e pouco usual;
 - iv. houve um impasse inicial quanto às atribuições da Mellon e do novo administrador, que, à época da transformação, já havia sido indicado pelos cotistas do fundo;
 - v. o fundo já existia, efetivamente, desde 21.03.2006, com a autorização para seu funcionamento que fora dada pela CVM. Teria apenas ficado pendente seu registro. O art. 103 da Instrução 409/04 exige que em caso de transformação os documentos de constituição do novo fundo sejam enviados em até quinze dias, prazo que foi observado pela Mellon;
 - vi. a realização da assembléia era única forma de viabilizar a substituição do administrador, providência esta que já tinha sido solicitada pelos cotistas. Diante disso, a Mellon não poderia adiar a convocação da assembléia, em razão da posição do administrador "de mero prestador de serviços ao condomínio, responsável pela prática dos atos necessários à sua administração", o que lhe impunha a convocação da assembléia; e
 - vii. a atuação da Mellon, seja quanto à demora no registro, seja no tocante à realização da assembléia, não causou qualquer dano ou prejuízo a terceiros, tendo sido a pendência de registro sanada antes mesmo da manifestação da CVM.

Termo de Acusação

9. Entendendo presentes elementos suficientes de autoria e materialidade, a SIN apresentou a acusação referida nos itens 1 e 2 acima, sustentando que:
 - i. embora a Instrução 409 não imponha prazo para registro do fundo, este é condição necessária para que o fundo entre em funcionamento (cf. art. 7º da Instrução 409/04). Dessa forma, mesmo que se reconheça que o administrador tem discricionariedade para definir o momento do registro, "não se poderia admitir a realização de procedimentos que denunciassessem o funcionamento do fundo, uma vez que tal não seria permitido até o seu registro na CVM";
 - ii. a assembléia geral e a substituição do administrador são atos típicos de funcionamento do fundo, que, por isso, já se encontraria em funcionamento antes de seu registro;

- iii. tais atos não encontram fundamento nas disposições que regulam o funcionamento e a administração do fundo, dado que não poderiam ocorrer sem que se respeitasse previamente o requisito da necessidade de registro;
 - iv. a comunicação que aprovou a transformação do clube em fundo chamou atenção para a necessidade de registro;
 - v. o atraso da Mellon terminou gerando requisição indevida à nova administradora, Argúcia, além de alterações compulsórias no sistema CVMWeb, para adequação das informações ali constantes à situação específica do fundo, gerando "transtornos e inconvenientes à administração do sistema e, em decorrência, a esta Autarquia"; e
 - vi. quanto às declarações relativas ao controle interno, se, de um lado, não há prazo legal para o registro, de outro, este é pressuposto necessário de seu funcionamento, e esta regra não foi respeitada.
10. A PFE manifestou-se sobre a acusação, na forma da Deliberação 457/06. O primeiro parecer, do Procurador Eduardo Del Nero Berlendis, afirmava que a narrativa dos fatos não era suficiente para permitir a compreensão dos fatos a um leigo, e que não haveria exata determinação de qual fato era imputado aos indiciados (fls. 21 e 22). Sobreveio parecer discordante, de autoria do Sub-Procurador Chefe, José Eduardo Guimarães de Barros, que contou com a concordância da Procuradora-Chefe em Exercício, Julya Sotto Mayor Wellisch (fls. 23/25).

Defesas

11. Devidamente intimados os Indiciados apresentaram defesa conjunta negando a ocorrência de quaisquer irregularidades e sustentando, em resumo, que (fls. 43/56):
- i. quando da expedição do ofício da SIN em 21.03.2006 autorizando a transformação de clube em fundo de investimento a assembléia que deliberou sobre a transformação já havia ocorrido e sido registrada na CVM em 03.01.2006, dando, assim, origem, ao próprio ofício da CVM;
 - ii. *"a decisão dos cotistas já estava tomada em assembléia regular, e o fundo registrado desde aquela data. Apenas os efeitos ficaram suspensos até a aprovação da CVM, que se deu pelo citado Ofício (...). O momento da efetiva transformação, portanto, já ocorrera e, agora, cabia, apenas, implantá-la, independentemente de qualquer outra ação. Nesse meio tempo, os cotistas do clube que havia se transformado em fundo e que já operava como fundo, resolveram mudar de administrador e, para atendê-los, a Mellon convocou uma assembléia geral (...) para que os cotistas deliberassem sobre a mudança da administração".* Essa assembléia gerou novos questionamentos, relacionados, na verdade, à atuação do novo administrador do fundo;
 - iii. entretanto, o registro da transformação já estava feito, não sendo necessário o segundo registro. Faltaria apenas o registro da mudança da administração *"que, quando muito, se confundiria com o segundo registro"*. A CVM, contudo, estaria entendendo que, desde a aprovação até o dia 12.04.2006 o fundo teria operado irregularmente por não ter se registrado no momento da efetiva transformação;
 - iv. tal entendimento estaria equivocado, uma vez que se tratava de dois eventos distintos, ocorridos em datas quase simultâneas: a transformação do clube em fundo, registrada em 06.01.2006 e aprovada pela CVM em 21.03.2006, e a mudança da administração já do fundo, ocorrida em 30.03.2006 e registrada em 12.04.2006, dentro do prazo legal;
 - v. assim, o entendimento da CVM representaria um *"bis in idem"*, já que o registro já se encontrava feito. Nesse sentido, o alerta da CVM, constante do ofício que autorizou a transformação, de que o fundo devesse ser registrado *"no momento da efetivação da transformação"* estaria errado e teria sido contestado pelos indiciados não fosse o fato de estarem em meio ao processo de substituição pela Argúcia;
 - vi. nunca houve fundo sem registro e, ao contrário, a CVM teria acompanhado todo o processo de transformação do clube em fundo, seguido da mudança de administrador. Além disso, não há regra determinando o registro do fundo egresso de clube, uma vez que tal transformação ocorreria sem solução de continuidade e, ao ser deliberada, já é registrada, pois que já tem cotistas ativos. *"O fundo que surge da transformação não é um fundo novo, sem cotistas ou ativos, que iniciará a captação e que se registra para iniciar essa função"*. Estando a ata da assembléia já registrada, não haveria fundamento em exigir-se um segundo registro da transformação, como pretende exigir a interpretação da SIN;

- vii. comprovariam suas alegações o fato de que a data de 21.03.2006, quando deliberada a transformação, consta da ficha cadastral do fundo, nada obstante a informação de que seu registro se dera em 12.04.2003. Também a "Consulta Consolidada de Fundo" informa que a data de constituição e do início das atividades do fundo foi 21.03.2006, de novo a data quando deliberada a transformação. "(...) [T]udo demonstra que a própria CVM já considerava o fundo em funcionamento desde 21.03.2006, por força da aprovação que deu ao registro feito em 06.01.2006, que esteve suspenso até ser por ela aprovado";
- viii. essa regra de anuência prévia, pela qual, ao deliberarem transformar clube em fundo os cotistas do clube já fazem o registro do novo fundo, contaria do art. 104, II da Instrução 409/04, destacando-se o §1º deste dispositivo que relaciona os documentos necessários à obtenção da autorização que corresponde, de fato, ao registro do fundo. Esta foi a interpretação dada pela Mellon ao ofício recebido da SIN quando recomendava a obtenção do registro;
- ix. tanto a Mellon quanto a SIN sempre trataram o fundo como um veículo existente e efetivo. De um lado, a Mellon prestou todas as informações e atendeu a todas as solicitações que lhe foram dirigidas e, de outro, a CVM também recebeu os dados da mudança e jamais teve de reclamações de qualquer cotista. Até quanto ao administrador, a único questionamento existente foi quanto à data da mudança de administração, o que foi feito apenas para prevenção de responsabilidades futuras;
- x. a SIN estaria elevando à condição de comando legal a solicitação, constante de sua carta, de que fosse providenciado oportunamente o registro do fundo resultante da transformação, pretendendo ainda responsabilizar os indiciados pelo descumprimento desta sua solicitação;
- xi. tanto a acusação era fraca que a própria Procuradoria da CVM teve dúvidas a respeito da imputação;
- xii. a ausência de fato delituoso afastaria, por sua vez, as demais acusações de falta de controles internos e violação ao dever de diligência. Além disso, essa acusação teria surgido de "distorção da SIN", que teria se apegado aos esclarecimentos prestados pela Mellon anteriormente à apresentação do termo de acusação, na parte que mencionava que seus controles internos não acusaram a necessidade de registro porque não havia norma que determinasse o registro após a transformação;
- xiii. segundo a defesa, não havia pendência, donde não poder exigir que seus controles internos indicassem a necessidade de registro porque os controles internos são feitos para assegurar o atendimento às normas regulamentares, mas não das recomendações da SIN, que não são lei nem regulamento. Se a própria SIN reconhece que não há prazo previsto na regulamentação para registro da transformação não há como esse prazo vir refletido nos controles internos;
- xiv. o indiciado José Carlos Lopes Xavier de Oliveira agiu com toda diligência que lhe seria exigida. Exigir que ele desse ao evento a mesma interpretação da SIN "é medida incompatível e muito superior ao dever de 'todo homem ativo e probo', eis que importaria em adivinhação";
- xv. não há qualquer interesse público a proteger, pois não ocorreu qualquer dano, sendo que a punição estaria assentada nos "transtornos e inconvenientes à administração do sistema e, em decorrência, a esta Autarquia". Esses transtornos, na verdade, decorreram da mudança de administrador, ocorrida em 12.04.2006, quando deveria ter ocorrido em 10.04.2006, segundo determinação dos cotistas. Esse atraso foi provocado "por razões técnicas de fechamento da carteira para preparar a transferência da administração" e foi reconhecido pela Mellon no sistema CVMWeb. A Argúcia apenas fez questão de pedir a retificação do CVMWeb para deixar expressa a vontade dos cotistas.

É o relatório.

VOTO

Senhores Membros do Colegiado,

1. Este processo envolve a ocorrência de uma suposta irregularidade consistente em omissão do administrador de um fundo de investimento, cujo registro teria ocorrido com atraso de 22 (vinte e dois) dias.
2. Não há prazo, na regulamentação vigente, para o registro de fundos de investimento. Isso se deve, evidentemente, ao fato de que o registro de fundos de investimento não é obrigatório, perante a CVM. Como já tive oportunidade de salientar quando da decisão do Processo Administrativo Não Sancionador RJ2005/2345, examinado pelo Colegiado em reunião de 21 de fevereiro de 2006, o registro perante a CVM só é obrigatório quando se pretende realizar oferta pública de venda de cotas de fundos de investimento.

3. Em outras palavras: nada impede que duas, dez, vinte pessoas, se reúnam e constituam um condomínio sobre recursos a serem investidos no mercado, ou sobre ativos já existentes, sem registrar o documento constitutivo desse condomínio perante a CVM. O que obriga o registro é a pretensão de vender cotas desse condomínio ao público. Na prática, contudo, tendo em vista a estabilidade das relações jurídicas, e outras vantagens indiretas, o registro perante a CVM é a regra, mesmo em fundos nos quais não ocorre a oferta pública das cotas.
4. Se não há prazo para o registro na regulamentação, como se pode falar em atraso, neste processo? A característica específica deste caso, que permitiu a discussão nele travada, foi a de que se tratava de um clube de investimento que pretendia transformar-se em fundo de investimento. Daí decorreram duas conseqüências: (a) a incidência de normas da Instrução 409/04 que disciplinam tal transformação, exigindo, para que ela seja eficaz, a prévia autorização da CVM (art. 104, II, da Instrução 409/04); e (b) o fato de que o clube de investimento já existia, e, portanto, já funcionava, quando de sua transformação.
5. O caso contou, ainda, com um ingrediente adicional. É que a assembléia que deliberou a transformação do clube em fundo foi realizada antes do pedido de autorização à CVM, e a eficácia da deliberação de transformação ficou dependendo apenas da autorização da CVM, de modo que, uma vez concedida a autorização, a transformação passou a produzir efeito.

6. O art. 104 da Instrução 409/04 estabelece:

"Art. 104. Mediante a autorização prévia da CVM:

I – o fundo aberto pode ser transformado em fundo fechado; e

II – o clube de investimento pode ser transformado em fundo, aberto ou fechado.

§1º Para os efeitos dessa autorização o administrador do fundo deve enviar à CVM, através do Sistema de Envio de Documentos disponível na página da CVM na rede mundial de computadores, os documentos referidos no art. 103, no prazo de 15 (quinze) dias após a realização da assembléia.

...omissis..."

7. O art. 103 da Instrução 409 trata dos casos de cisão, fusão, incorporação e **transformação** de fundos de investimento. Os documentos mencionados no art. 103, a que se refere o § 1º do art. 104, são: "*novo regulamento*"; "*prospecto, devidamente atualizado, quando for o caso*" e "*comprovante da entrada do pedido de baixa de registro no CNPJ dos fundos encerrados por fusão ou incorporação*". O *caput* do art. 103 confere ao administrador o prazo de "*15 (quinze) dias, contados da data da efetivação dos eventos deliberados nas respectivas assembléias gerais*", para o envio de tais documentos.
8. A redação do art. 104 da Instrução 409/04 não permite uma conclusão definitiva sobre a conduta padrão imaginada pela norma. O *caput* do art. 104 declara que a transformação de clube em fundo depende de "**prévia**" autorização da CVM. Se assim fosse, seria razoável imaginar que o administrador do clube primeiro requeresse a autorização para transformação em fundo de investimento, e, uma vez obtida a autorização, enviasse à CVM "*os documentos referidos no art. 103, no prazo de 15 (quinze) dias após a realização da assembléia*".
9. Mas o § 1º do art. 104 principia pela afirmação de que, "*para os efeitos dessa autorização, o administrador do fundo deve enviar à CVM*" os documentos referidos no art. 103, no prazo de "*15 (quinze) dias, contados da data da efetivação dos eventos deliberados nas respectivas assembléias gerais*". Ora, para haver *administrador do fundo*, e haver *efetivação de eventos deliberados na assembléia geral*, o clube já teria que ter sido transformado em fundo, por assembléia.
10. Portanto, a conduta adotada pela Mellon, de realizar a assembléia antes do pedido de autorização, e submeter as deliberações da assembléia à condição de somente produzirem efeitos após a autorização da CVM, é inteiramente compatível com a redação do art. 104 da Instrução 409/04, e portanto com o entendimento de que a obrigação de entregar a documentação relativa ao fundo sucessor do clube, assim procedendo ao "registro" do fundo, somente vence 15 (quinze) dias depois de a deliberação se tornar efetiva, pela autorização da CVM.
11. No caso concreto, entretanto, a discussão centrou-se na possibilidade, ou não, de o fundo funcionar antes do registro, diante da regra do art. 7º da Instrução 409/04, segundo a qual o funcionamento do fundo somente pode ocorrer após o registro.

12. Funcionamento do fundo significa, evidente, captação de recursos do público. Insisto em que o registro de fundos de investimento na CVM, isto é, de condomínios destinados ao investimento comum, não é obrigatório. O que torna esse registro na CVM obrigatório é a pretensão de ofertar cotas publicamente. Mas no caso de clubes que se transformam em fundos, a regra do art. 104, § 1º torna no mínimo duvidosa a aplicação da norma geral do art. 7º, pois concede o prazo 15 (quinze) dias para o envio dos documentos do fundo.
13. O ofício de fls. 16, através do qual a SIN comunicou o deferimento da transformação do clube em fundo, reconheceu a validade do procedimento da Mellon, de prévia deliberação assemblear do clube, transformando-se em fundo sob condição suspensiva, mas não esclareceu a questão relativa ao prazo para o envio dos documentos, como se vê de seu teor:

"Informamos a V.Sas, que aprovamos a transformação do Clube de Investimentos Sparta em fundo de investimento com a denominação Sparta Fundo de Investimento em Ações, de acordo com a AGE realizada em 30.12.2005 e documentação protocolada em 03.01.2006, em conformidade com o disposto no inciso II, do art. 104 da Instrução 409.

Outrossim, informamos que o fundo resultante da transformação deverá ser registrado na CVM, nos termos do art. 8º da referida Instrução, **no momento da efetivação da transformação.**" (grifou-se)
14. A SIN sabia que o clube de investimentos existia e estava em funcionamento; sabia, como se vê do primeiro parágrafo do ofício, que a assembléia de transformação já havia ocorrido; sabia, portanto, que a autorização da CVM era a condição que faltava para a "*efetivação da transformação*"; mas não esclareceu (talvez porque não soubesse) em que prazo deveria ser feito o registro; tampouco concedeu um prazo para tal registro; apenas disse que ele deveria ocorrer "*no momento da efetivação*".
15. A rigor, se o registro deveria ocorrer no momento da *efetivação*, ele já nasceu atrasado, pois o momento da efetivação era, no caso concreto, o da autorização pela CVM, porque já fora realizada a assembléia. Então, se esse era o entendimento da SIN, e por qualquer razão ela não pretendia conceder um prazo razoável para a efetivação do registro, ela deveria ter dito que ele deveria ser realizado *imediatamente*, ou em *24 horas*.
16. Ocorre que, como se vê do termo de acusação, a SIN na verdade não pensava dessa forma. A SIN imaginava, como a Mellon erradamente sustentou em sua primeira manifestação, que não havia prazo para o registro. Isto é verdade para fundos que não estão em funcionamento (o que, como visto, significa a realização de oferta pública, pois em outros casos não há obrigação de registro). Mas isto não é verdade para clubes que se transformam em fundos por uma assembléia previamente ocorrida, porque nesses já há investimento, eles não podem não estar em funcionamento. Para esses, ou se fixa um prazo razoável no ofício de comunicação da autorização, ou se aplica o prazo de 15 (quinze) dias do § 1º do art. 104 da Instrução 409/04, que não é uma norma longínqua, uma norma qualquer: é a norma que trata da transformação de clubes em fundos.
17. Essas ponderações seriam suficientes para afastar-se a procedência das acusações, que estão baseadas nessa suposta omissão em registrar o fundo. Mas o administrador demorou 22 (vinte e dois) dias para realizar o registro do fundo, após o envio da comunicação de deferimento pela CVM. E, portanto, considerando a demora habitual de 2 (dois) dias entre o envio e o recebimento do ofício, o administrador teria agido com 5 (cinco) dias de atraso, se adotada a interpretação antes exposta.
18. Seria então o caso de condená-lo? A meu ver a resposta é negativa, por pelo menos três razões. A primeira delas é de ordem pontual: a omissão imputada ao administrador terá sido, na pior das hipóteses, de 5 (cinco) dias. Mas provavelmente terá sido menor, ou mesmo não terá ocorrido, porque a comunicação do deferimento da transformação do clube de investimento em fundo foi enviada pela área técnica para um endereço antigo, e por isso errado, do administrador. O endereço correto já havia sido comunicado à CVM, e o administrador alega que a correspondência somente chegou ao seu conhecimento dias depois de entregue no antigo endereço, onde funciona outra empresa do grupo. Essa falha já impediria a condenação.
19. A segunda razão liga-se ao fato de que o fundo de investimento tinha, quando ocorreram os fatos, 5 (cinco) cotistas, e cerca de R\$ 40 milhões de patrimônio. Não há nos autos uma só prova de que tenha ocorrido qualquer investimento no período que medeou entre a autorização da transformação e o registro. A SIN pretende que o funcionamento do fundo no período decorra do fato de ele ter realizado uma assembléia para substituir o administrador. Mas tal assembléia ocorreu em 30 de março de 2006, dentro do prazo de 15 (quinze) dias, mesmo se contado do envio do ofício.
20. A terceira razão para não se acolher esta acusação é mais geral. Este é daqueles processos que provavelmente não existirão em um ambiente de supervisão baseada em risco, como compulsoriamente será o

da CVM, em breve, por força da Resolução 3.427, de 22 de dezembro de 2006, do Conselho Monetário Nacional.

21. O fundo de investimento de que se trata nestes autos tem hoje 6 (seis) cotistas, e cerca de R\$ 75 milhões de patrimônio, segundo os dados disponíveis na página da CVM na Internet. Tinha, quando dos fatos, 5 (cinco) cotistas. Nenhum desses endinheirados investidores apresentou qualquer reclamação a esta autarquia quanto aos fatos narrados na acusação, nem qualquer prejuízo lhes foi imposto.
22. Nesse cenário, e com base em um caso isolado, que pode sem favor ser imputado a uma legítima dúvida de interpretação, a SIN imputou a um dos maiores administradores de fundos de investimento do país condutas tão graves quanto *"não manutenção de sistemas de controles internos adequados"* e *"negligência"*.
23. Isso se fez com base na correspondência chave deste processo, o ofício que seria, na visão da SIN, o marco inicial de um prazo instantâneo de cumprimento de uma obrigação. Mas essa correspondência, cuja inobservância se pretende punir com tanto rigor, foi enviada para um endereço errado do administrador.
24. Será que essa falha da CVM indica a insuficiência de nossos controles internos? Creio que não, porque pequenos equívocos acontecem. Mas pela suposta omissão de alguns dias em registrar um fundo, dentre as centenas de fundos de investimento que a Mellon administra, a SIN ainda imputou à Mellon e a seu diretor a acusação de insuficiência de controles internos.
25. Será que enviar uma carta para um endereço errado constitui negligência? Creio que não, pois negligência é desleixo, é descuido. Mas pelo suposto atraso de alguns dias no registro do clube recém transformado em fundo, sem que haja qualquer prova de recebimento de investimentos no período, a SIN acusa o diretor, responsável pela administração de centenas de fundos, de uma das maiores administradoras de fundos do Brasil, de negligência.
26. Mas não é só: a acusação quanto à falta de controles se baseou em uma declaração da própria Mellon, de que alterara seus controles internos porque eles não haviam identificado a suposta falha de procedimento, por conta da inexistência, na Instrução 409, de prazo explícito para registro no caso de transformações de clubes de investimento em fundos. A SIN não fez nem solicitou nenhuma inspeção para verificar a qualidade de tais controles. Não considerou que se trata de uma suposta falha em milhares, centenas de milhares de procedimentos anualmente praticados por esse administrador. Tampouco verificou se realmente é uma falha isolada, ou não. Simplesmente formulou a acusação.
27. A CVM e nós, que aqui atuamos, devemos ser rigorosos, na supervisão do mercado. Este é o dever legal, e a principal função da CVM. Mas se tivermos dúvidas, devemos discutir o tema internamente. Para isso o Colegiado se reúne todas as semanas, ao menos por uma vez, e muitas vezes por mais de uma vez. Será que o prazo de 15 (quinze) dias incide nesses casos? Será que é preciso alterar a norma, para deixá-la mais clara, ou dar outro tratamento à matéria? Essas são questões que ficam muito bem em processos não sancionadores, mas não se prestam a ser tratadas em experimentos acusatórios, porque um processo sancionador impõe grandes custos às partes e à própria CVM.
28. A SIN sustentou que a inexistência de prejuízos aos cotistas era irrelevante para frear a necessidade da acusação, porque as falhas da Mellon teriam dado causa *"à indevida requisição à nova administradora do fundo ..., assim como diversas alterações compulsórias no sistema CVMWEB que se fizeram e ainda se fazem necessárias, para adequação das informações nele constantes à realidade do fundo, o que gerou transtornos e inconvenientes à administração do sistema, e em decorrência, a esta Autarquia"*.
29. Na minha opinião esses *"transtornos e inconvenientes a esta Autarquia"* são irrelevantes se comparados àqueles causados por um processo sancionador baseado em filigranas de interpretação, e que versa sobre um atraso que, se se existisse, teria sido de poucos dias, sem qualquer prejuízo ou incômodo para cinco cotistas milionários.
30. Compartilho da opinião de que o rigor na fiscalização é fundamental para que os agentes de mercado percebam a presença da CVM. Isto teria sido alcançado, no caso, com a pronta e louvável atuação da SIN, que já no dia seguinte ao registro do fundo enviou e-mail solicitando as informações que faltavam no sistema, e menos de quinze dias depois já havia solicitado explicações à Mellon sobre os eventos narrados nos autos.
31. Mas essa atuação rigorosa e louvável deve ser necessariamente iluminada pelo princípio da proporcionalidade, e, portanto, pela proporção entre as condutas que fiscalizamos e a repressão que a elas aplicamos. Não só porque os recursos públicos, humanos e materiais, que são gastos em uma acusação,

devem ser compensados pelos benefícios da atuação estatal. Mas também porque a repressão desproporcional pode transmitir a impressão de que a atuação da CVM foi movida por outra razão ou sentimento, que não o interesse público.

Conclusão

32. Por todas essas razões, voto pela absolvição dos acusados.

Rio de Janeiro, 20 de junho de 2007.

Marcelo Fernandez Trindade

Presidente e Relator

1 Determinei a juntada aos autos deste processo do pedido de transformação encaminhado à CVM, bem como da da assembléia que deliberou transformar o clube em fundo.

Voto proferido pelo diretor Eli Loria na Sessão de Julgamento do Processo Administrativo Sancionador CVM nº RJ2006/6652, realizada no dia 20 de junho de 2007.

Senhor presidente, eu acompanho o seu voto.

Eli Loria

Diretor

Voto proferido pela diretora Maria Helena de Santana na Sessão de Julgamento do Processo Administrativo Sancionador CVM Nº RJ2006/6652, realizada no dia 20 de junho de 2007.

Eu também acompanho o seu voto, senhor presidente.

Maria Helena de Santana

Diretora