

PARECER DO COMITÊ DE TERMO DE COMPROMISSO

REF.: PROCESSO ADMINISTRATIVO SANCIONADOR CVM Nº RJ2005/8001

RELATÓRIO

1. Trata-se Termo de Acusação (fls. 1 a 9), em face de **Rio Bravo Investimentos S/A DTVM**, na qualidade de administradora do RB High Yield – Fundo de Investimento Multimercado ("Fundo"), e de **Luís Cláudio Garcia de Souza**, na qualidade de diretor responsável da instituição administradora, por infringirem os seguintes dispositivos da instrução CVM nº 409/04:

- a. art. 91, ao adquirirem para o Fundo cotas do FMIEE Rio Bravo Developer I ;
- b. art. 86, ao adquirirem debêntures emitidas privadamente pela Solex Trading S/A, sociedade de capital fechado;
- c. art. 88, *caput*:
  - por desenquadrarem a carteira do Fundo, concentrando as aplicações nas debêntures acima citadas em percentual significativamente superior a 10% do Patrimônio Líquido do Fundo, por prolongado período de tempo;
  - por desenquadrarem a carteira do fundo com aplicação em ações da Rio Bravo Securitizadora S/A em percentual que ultrapassava relevantemente o limite de 10% do Patrimônio Líquido do Fundo;
  - ao desenquadrarem a carteira do fundo com aplicações em CPR de emissão do Sr. Orlando Polato, que, em 31/03/2005, excediam o limite de concentração estabelecido nesse dispositivo;
- a. art. 91, inciso III, ao desenquadrarem a carteira do Fundo com aplicações em cotas do Fundo de Investimento Cambial Pactual Cambial em percentual superior ao limite de 10% do Patrimônio Líquido, no período de março a maio de 2005.

2. Em sua defesa (fls. 138/152), os acusados argüem como circunstâncias atenuantes: (a) não ter havido desenquadramento que desfigurasse o perfil do Fundo; (b) não ter havido qualquer prejuízo a investidor; (c) o Fundo ser predominantemente "proprietário" e voltado para investidores qualificados; (d) não ter havido má-fé ou dolo, mas apenas falha corrigível em rotina administrativa; e (e) a administradora ter tomado providências imediatas para evitar a repetição de fatos semelhantes.

3. Na mesma oportunidade, os acusados manifestaram interesse na celebração de Termo de Compromisso, tendo encaminhado a proposta tempestivamente (fls. 196/201), nos termos da Deliberação CVM nº 390/01. Assim, dispõe a proposta:

*"Cláusula 1ª – Os Compromitentes comprometem-se a manter a carteira do fundo RB High Yield enquadrada, tomando as precauções e providências exigidas pela regulamentação vigente no caso de ocorrência de incidentes relacionados a desenquadramento temporário da carteira do fundo, nos limites de tolerância constantes desta regulamentação.*

*Cláusula 2ª – A fim de prevenir falhas administrativas e/ou de controles internos, Rio Bravo compromete-se, ainda, a:*

*(i) – estabelecer estrutura profissionalizada das áreas prestadoras de serviços (que abrangem os setores de tecnologia, back-office, contingências, planejamento tributário, jurídico, recursos humanos, administração geral etc.) e de gerenciamento de riscos, o que envolve algumas medidas já implantadas e outras com implantação em andamento, tais como:*

*a) criação de área de "Serviços Corporativos & Controle", responsável pelas funções de prestação de serviços (conforme mencionadas acima), administração de riscos e controles, em apoio às áreas de negócios;*

*b) criação de função administrativa de hierarquia superior – inicialmente denominada internamente de 'Chief Operating Officer', mas que poderá assumir a denominação interna que Rio Bravo entender conveniente - responsável por reforçar e acompanhar diretamente o sistema de controles, procedendo-se ao preenchimento da correspondente vaga por pessoa que disponha de capacidade e experiência compatíveis com esta função, respondendo diretamente à Diretoria Executiva da holding do grupo empresarial que engloba a Rio Bravo;*

*c) criação de função administrativa intermediária - inicialmente denominada internamente de 'Compliance Officer', mas que poderá assumir a denominação interna que Rio Bravo entender conveniente - responsável por assegurar a conformidade dos processos internos ao ambiente legal/regulatório, sendo, ainda, o principal interlocutor de Rio Bravo junto a órgãos oficiais de supervisão e controle nas questões pertinentes ao cumprimento das normas aplicáveis (inclusive a CVM), tendo uma linha de reporte diretamente à Diretoria Executiva do grupo empresarial que engloba a Rio Bravo;*

*d) criação de função administrativa intermediária - inicialmente denominada internamente de 'Operations Manager', mas que poderá assumir a denominação interna que Rio Bravo entender conveniente - diretamente subordinada à função administrativa mencionada no item 'b' acima, responsável por comandar os esforços de 'back office' (suporte operacional) e de tecnologia, coordenando todos os projetos de automação e introdução de processos de controle nas áreas de 'back office' e ainda melhorando o monitoramento das atividades de controle e gestão dos serviços de controladoria e custódia prestados por terceiros à Rio Bravo;*

*e) estruturação de divisão administrativa de 'Gerenciamento de Risco', subdividida em 'Risco de Crédito' (aglutinando 'Risco Operacional', num primeiro momento) e 'Risco de Mercado', que será responsável por dar suporte às áreas de negócios no que tange aos riscos de crédito, operacional e de mercado;*

*f) criação de área administrativa de controladoria interna e de função administrativa intermediária - inicialmente denominada internamente de 'Controller', mas que poderá assumir a denominação interna que Rio Bravo entender conveniente - responsável por esta área de controladoria e diretamente subordinada à função administrativa mencionada no item 'b' acima, responsável pela adequação no tratamento das questões contábeis, tributárias e de informações gerenciais.*

*(ii) reforço de controles e processos internos, com as seguintes medidas:*

*a) criação de função administrativa de monitoramento - inicialmente denominada internamente de 'Back-office Controller', mas que poderá assumir a denominação interna que Rio Bravo entender conveniente - com independência funcional e organizacional da*

atividade em gestão, que terá como papel básico a verificação da obediência aos limites regulatórios existentes para as carteiras dos fundos administrados. O ocupante desta função disponibilizará, ao longo do dia e de um dia para o outro, informações para a diretoria quanto ao atendimento a limites e posições existentes;

b) implementação de solução sistêmica, para controle das carteiras dos fundos, servindo para checagem de informações apuradas por terceiros que prestem serviços de controladoria e custódia;

c) publicação interna das 'Políticas Organizacionais', a serem estabelecidas formalmente pela Diretoria Executiva e regulamentadas pelas áreas de 'Suporte' e de 'Negócios' – consolidando, sofisticando e reforçando as regras e diretrizes internas de Rio Bravo – que deverão ser entregues a todos os funcionários e administradores de Rio Bravo;

d) treinamento interno, coordenado pelo 'Compliance Officer' mencionado no subtítulo 'i', item 'c', acima, abrangendo as políticas descritas no item 'c' deste subtítulo 'ii', assim como a integração metodológica dos processos de controles e aumento da comunicação e entendimento de todas as áreas envolvidas, tanto em gestão, quanto em administração de investimentos.

Cláusula 3ª - Os compromitentes comprometem-se a levar ao conhecimento de seus funcionários os fatos apontados pela CVM nos autos do Processo Administrativo Sancionador RJ2005/8001, conscientizando estes funcionários sobre os cuidados a serem tomados.

Cláusula 4ª - A Rio Bravo assume o compromisso de indenizar, se e quando comprovados, dentro do prazo de 360 (trezentos e sessenta) dias contados da assinatura do presente Termo, todos os danos eventualmente suportados por terceiros em razão do desenquadramento do fundo RB High Yield, nos termos descritos no Processo Administrativo Sancionador RJ2005/8001."

4. Ao apreciar a legalidade da proposta (fls. 203/209), a Procuradoria Federal Especializada – PFE manifestou-se pelo atendimento do primeiro requisito legal necessário à sua aceitação, qual seja, a cessação da prática de atividades ou atos considerados ilícitos pela CVM (inciso I do § 5º do art.11 da Lei nº 6385/76).

5. No que toca ao segundo requisito legal – correção das irregularidades apontadas, indenizando eventuais prejuízos –, a PFE aponta que a proposta merece ser adequada às disposições da Deliberação CVM nº 390/01 que, em seu art. 11, estabelece os procedimentos necessários ao ressarcimento de investidores lesados. Destaca que, para tanto, o Comitê de Termo de Compromisso poderá, nos termos do §4º do art. 8º da referida Deliberação, valer-se da faculdade de negociar as condições da proposta junto aos proponentes, de forma a conferir total efetividade à regra em tela.

6. Ademais, a PFE ressalta que:

*"Além disso, e salvo melhor juízo, o só compromisso de convocar eventuais investidores prejudicados poderá se revelar inócuo ou insuficiente ao atendimento do requisito previsto no inciso II do citado § 5º do art. 11 da Lei nº 6.385/76, uma vez que, embora não haja nos autos expressa referência à existência de danos a investidores, a conduta ilícita imputada aos ora compromitentes deve ser ressarcida através da apresentação de um compromisso que seja positivo para o mercado de valores mobiliários como um todo, em contrapartida às irregularidades apontadas, conforme orientação adotada em compromissos de ajustamento de condutas já celebrados." (fls.208)*

7. Nesse sentido, destaca que ao se verificar a inexistência de prejuízo individualizado a algum participante do mercado, o art. 11 da citada lei, em seu § 5º, impõe a indenização por danos difusos causados ao mercado de valores mobiliários, que pode ser dirigida através de medidas concretas a esse mesmo mercado, seja diretamente, seja na pessoa de seu órgão regulador.

FUNDAMENTOS:

8. O parágrafo 5º do artigo 11 da Lei nº 6.385/76, estabelece que a CVM poderá, a seu exclusivo critério, se o interesse público permitir, suspender, em qualquer fase, o procedimento administrativo instaurado para a apuração de infrações da legislação do mercado de valores mobiliários, se o investigado ou acusado assinar termo de compromisso, obrigando-se a cessar a prática de atividades ou atos considerados ilícitos pela CVM e a corrigir as irregularidades apontadas, inclusive indenizando os prejuízos.

9. Ao normatizar a matéria, a CVM editou a Deliberação CVM nº 390/01, alterada pela Deliberação CVM nº 486/05, que dispõe em seu art. 8º sobre a competência deste Comitê de Termo de Compromisso para, após ouvida a Procuradoria Federal Especializada sobre a legalidade da proposta, apresentar parecer sobre a oportunidade e conveniência na celebração do compromisso, e a adequação da proposta formulada pelo acusado, propondo ao Colegiado sua aceitação ou rejeição, tendo em vista os critérios estabelecidos no art. 9º.

10. Por sua vez, o art. 9º da Deliberação CVM nº 390/01, com a redação dada pela Deliberação CVM nº 486/05, estabelece como critérios a serem considerados quando da apreciação da proposta, além da oportunidade e da conveniência em sua celebração, a natureza e a gravidade das infrações objeto do processo, os antecedentes dos acusados e a efetiva possibilidade de punição, no caso concreto.

11. Embora não cabível ao Comitê adentrar em argumentos de defesa, é de se considerar, diante dos critérios da natureza e da gravidade das infrações objeto do processo, que o desenquadramento do Fundo, em infração às disposições contidas na Instrução CVM nº 409/04, não aparenta ser decorrente de mera falha administrativa, consoante buscam demonstrar os acusados. Ora, parece-nos que tal argumento não pode prevalecer para fins de atenuar as irregularidades supostamente cometidas, considerando a amplitude alcançada pelo desenquadramento em tela, em termos de quantidade, tempo e concentração em ativos de emissão de partes relacionadas à instituição administradora do Fundo (cotas do FMIEE Rio Bravo Developer I, debêntures da Solex Trading S/A e ações da Rio Bravo Securitizadora S/A).

12. Adicionalmente, pode-se afirmar que os compromissos assumidos pela Rio Bravo Investimentos S/A DTVM consistem basicamente no que se espera - no mínimo - de um bom administrador de recursos, não se mostrando, portanto, adequados ao instituto do Termo de Compromisso.

13. Por fim, conforme destacado pela PFE, a proposta de indenização dos prejuízos, em cumprimento ao disposto no inciso II, §5º, art. 11, da Lei nº 6.385/76, não se mostra ajustada aos termos da Deliberação CVM nº 390/01, bem como não vislumbra a possibilidade de, em inexistindo prejuízo individualizado, recompor os danos difusos causados à própria credibilidade do mercado de valores mobiliários e de seu ente regulador, pela violação de suas normas.

14. Diante dos elementos acima, considerados em seu conjunto, o Comitê entende que a celebração do Termo de Compromisso não se mostra oportuna e conveniente, nos termos da legislação aplicável à matéria.

CONCLUSÃO

15. Em face do acima exposto, o Comitê de Termo de Compromisso propõe ao Colegiado da CVM a rejeição da proposta apresentada por **Rio Bravo Investimentos S/A DTVM** e **Luis Cláudio Garcia de Souza**.

Rio de Janeiro, 24 de Abril de 2006

Roberto Tadeu Antunes Fernandes

Superintendente Geral

Elizabeth Lopez Rios Machado

Superintendente de Relações com Empresas

Antonio Carlos de Santana

Superintendente de Normas Contábeis e de Auditoria

Luis Mariano de Carvalho

Superintendente de Fiscalização Externa