PARECER DO COMITÊ DE TERMO DE COMPROMISSO

PROCESSO ADMINISTRATIVO SANCIONADOR CVM Nº RJ 2012/869

PROCESSO DE TERMO DE COMPROMISSO CVM Nº RJ 2012/9509

RELATÓRIO

1. Trata-se de proposta de Termo de Compromisso apresentada por **Oliveira Trust Servicer S.A.** e seu diretor responsável pela administração de carteira de valores mobiliários **Mauro Sergio de Oliveira**, nos autos do Termo de Acusação instaurado pela Superintendência de Relações com Investidores Institucionais – SIN. (Termo de Acusação às fls. 27 a 42)

FATOS

2. Em 14.12.10, a Oliveira Trust, administradora do BI – Invest FI Referenciado, destinado exclusivamente a investidores qualificados, publicou fato relevante informando aos cotistas que a emissora de Cédulas de Crédito Bancário – CCB's, que representavam cerca de 15,24% do patrimônio líquido do fundo, havia requerido recuperação judicial e que todas as aplicações e resgates estavam suspensos. (parágrafos 2º e 4º do Termo de Acusação)

3. Posteriormente, em novo fato relevante, a Oliveira Trust esclareceu que, em decorrência do pedido de recuperação judicial, estava efetuando a provisão de perdas na carteira do fundo no valor de R$ 2.194.381,58, correspondente a 30% do valor total das CCB's que era de R$ 7.314.605,26. (parágrafo 7º do Termo de Acusação)

4. A partir desse fato, a área técnica da CVM responsável pelo acompanhamento de fundos de investimento verificou no Demonstrativo de Composição e Diversificação de Ativos, relativo ao mês de novembro de 2010, que o fundo possuía duas CCB's de emissão da referida emissora e que, de acordo com seu Regulamento, deveriam ter classificação mínima que representasse baixo risco de crédito concedido por, pelo menos, uma das agências de risco com sede no país que mencionava. (parágrafos 8º e 9º do Termo de Acusação)

5. Ao ser solicitada a apresentar a avaliação das CCB's, a Oliveira Trust encaminhou inicialmente duas avaliações de *rating* preliminares datadas de 07.12.09 e 26.07.10 e, posteriormente, o *rating* definitivo elaborado em 04.03.11, bem depois da aquisição dos ativos em 15.01.10 e 06.08.10 e somente após o questionamento da CVM. Informou, ainda, que a devedora havia obtido, em 22.12.10, o deferimento de pedido de recuperação judicial. (parágrafos 10 a 15 do Termo de Acusação)

6. Observou também a área técnica que o Regulamento do fundo estabelecia a cobrança da taxa de administração e de performance acrescidas dos tributos incidentes sobre a remuneração (ISS, PIS, COFINS, CSLL e IR na fonte e outros que porventura viessem a incidir) como encargo a ser suportado pelo próprio fundo. (parágrafo 16 do Termo de Acusação)

7. Ao ser questionada a respeito desses fatos, a Oliveira Trust prestou as seguintes informações: (parágrafos 25 a 32 do Termo de Acusação)

a) em 07.12.09, foi divulgada a avaliação preliminar da CCB que foi emitida em 17.12.09; em 26.07.10, foi mantido o *rating* preliminar para o programa de emissão de CCB's da emissora e a perspectiva estável para a CCB emitida em 17.12.09, bem como para a que seria emitida em 06.08.10; em 14.12.10, foi retirada a avaliação preliminar em vista da operação não ter sido formalizada nas condições previstas; e em 04.03.11, foi atribuído o *rating* definitivo;

b) tão logo tomou conhecimento do pedido de recuperação judicial da emissora publicou fato relevante divulgando informações aos cotistas e comunicando o fechamento para aplicações e resgates;

c) posteriormente, foi publicado novo fato relevante para informar a provisão de perdas na carteira do fundo no valor de 30% do valor das CCB's;

d) até o pedido de recuperação judicial da emissora todos os ativos de crédito privado atendiam ao Regulamento, uma vez que possuíam classificação de baixo risco de crédito concedido por agência de *rating*, ainda que não de forma definitiva;

e) cabia à gestora decidir os ativos que iriam integrar a carteira do fundo e à Oliveira Trust a obrigação de fiscalizar a atuação do gestor, verificando se tais ativos eram compatíveis com o regulamento;

f) como sempre acompanhou a classificação de risco das CCB's e publicou fato relevante sobre o pedido de recuperação judicial da emissora e o impacto de tal notícia na carteira do fundo, entende que atuou com todo cuidado e diligência;

g) com relação ao disposto no Regulamento que estabelece que a taxa de administração e a taxa de performance devem ser acrescidas dos valores correspondentes aos tributos incidentes, alegou que o art. 99, inciso XII, da Instrução CVM nº 409/04 determina que as referidas taxas constituem encargos que podem ser debitados diretamente ao fundo e que seu pagamento é uma obrigação contratual do fundo para com a administradora e para com o gestor; e

h) não há vedação que impeça o regulamento de estabelecer que as taxas e os impostos incidentes sobre a taxa de administração e de performance sejam pagos diretamente pelo fundo.

CONCLUSÃO DA ÁREA TÉCNICA

8. No que diz respeito à emissão de CCB's com base em avaliações de *rating* preliminares, a área técnica concluiu o seguinte: (parágrafos 33, 34, 39, 50, 53, 54, 56 e 58 do Termo de Acusação)

a) embora o Regulamento do fundo estabelecesse que as CCB's que compunham a carteira do fundo devessem ser classificadas como de baixo risco de crédito em avaliação elaborada por agência de *rating* com sede no país, não há dúvida de que, no presente caso, os referidos títulos foram adquiridos com base apenas em avaliações preliminares, enquanto que o *rating* definitivo somente foi divulgado quando a emissora já havia requerido a recuperação judicial;

b) ainda que a responsabilidade pela aquisição e manutenção das CCB's na carteira do fundo fosse da gestora, a Oliveira Trust não cumpriu seu dever de supervisionar a atuação da gestora, bem como o seu próprio dever de diligência em relação aos interesses dos cotistas e do fundo;

c) como as avaliações continham alerta de que a confirmação da classificação de risco estava condicionada ao recebimento de documentos pela agência classificadora de risco, a Oliveira Trust deveria ter exigido o *rating* definitivo das emissões para o imediato reenquadramento da carteira do fundo ao seu Regulamento e questionado o gestor especialmente pelo fato de que na segunda aquisição ainda não havia sido confirmada nem a primeira avaliação de risco;

d) é dever do administrador de fundos de investimento fiscalizar os serviços prestados por terceiros ao fundo, incluídos aí os serviços de gestão, por força do disposto no art. 65, inciso XV, da Instrução CVM nº 409/04[1];

e) no caso, houve omissão da Oliveira Trust em relação ao seu dever de fiscalizar o gestor, não tendo, inclusive, apresentado qualquer comprovação de que tenha atuado junto à gestora para obter a confirmação da avaliação de *rating* das CCB's; e

f) assim, a Oliveira Trust descumpriu também o disposto no art. 65-A, inciso I, da Instrução CVM nº 409/04[2].

9. Quanto à previsão constante do Regulamento do fundo que permite que as taxas de administração e de performance fossem acrescidas dos tributos que incidissem sobre a remuneração recebida pelo administrador e pelo gestor, a área técnica se manifestou no seguinte sentido: (parágrafos 59 a 65 do Termo de Acusação)

a) o art. 99 da Instrução CVM nº 409/04 lista todos os encargos de forma exaustiva e não estabelece como encargo do fundo o pagamento dos tributos que venham a incidir sobre a remuneração do seu administrador e do seu gestor;

b) o inciso I do artigo mencionado prevê como encargo os tributos que incidem sobre bens, direitos e obrigações do fundo e não sobre eventuais tributos que recaiam sobre a taxa de administração e performance;

c) tais tributos incidem sobre a remuneração dos prestadores de serviço e não sobre o fundo, não estando sua cobrança prevista entre os encargos listados de forma exaustiva no referido dispositivo;

d) nos termos do disposto no art. 100 da Instrução CVM nº 409/04[3], a lista de encargos do fundo, prevista no art. 99, não pode ser flexibilizada, nem mesmo no caso de fundos destinados exclusivamente a investidores qualificados como no presente caso; e

e) assim, fica caracterizada a infração pela Oliveira Trust ao disposto no art. 99, combinado com o art. 100, ambos da Instrução CVM nº 409/04.

10. Tendo em vista que as infrações constatadas no processo são decorrentes de atos de natureza institucional do administrador do fundo de investimento, o diretor responsável pela Oliveira Trust, Mauro Sergio de Oliveira, deve, por dever de ofício e por suas inerentes atribuições, responder juntamente com a instituição pelas mesmas infrações. (parágrafos 66 e 69 do Termo de Acusação)

RESPONSABILIZAÇÃO

11. Ante o exposto, a SIN propôs a responsabilização, dentre outros[4], da **Oliveira Trust Servicer S.A.** e **Mauro Sergio de Oliveira** por infringência aos arts. 65, inciso XV, 65-A, inciso I, e 99, combinado com o art. 100, todos da Instrução CVM nº 409/04. (parágrafo 71 do Termo de Acusação)

PROPOSTA DE TERMO DE COMPROMISSO

12. Devidamente intimados, os acusados apresentaram suas razões de defesa, bem como proposta de celebração de Termo de Compromisso (fls. 67 a 74).

13. Alegam os proponentes que as CCB's foram adquiridas de acordo com o Regulamento do fundo e que atuaram de

forma a preservar os interesses dos cotistas e que a cobrança dos tributos que incidem sobre a taxa de administração e de performance como encargo do fundo não infringe qualquer norma.

14. Alegam, ainda, que até o presente momento não foram verificados quaisquer prejuízos ao fundo em decorrência da utilização dos *ratings* preliminares na aquisição das CCB's e que, apesar do pedido de recuperação judicial da emissora, os créditos ainda podem ser recuperados e que na hipótese de ser verificado algum prejuízo aos cotistas, caberá ao gestor ressarci-los nos termos do contrato de gestão.

15. No que se refere à cobrança dos tributos que incidem sobre a taxa de administração e de performance como encargo do fundo, informam que: (i) os investidores não se sentiram prejudicados com a referida cobrança, tanto que não houve qualquer reclamação; (ii) a partir de maio de 2012 tal prática foi cessada; (iii) obtiveram a manifestação formal de 43,37% dos cotistas concordando com a cobrança; e (iv) se comprometem a encaminhar a manifestação dos demais tão logo ocorra.

16. Diante disso, propõem pagar à CVM a quantia de R$ 65.000,00 (sessenta e cinco mil reais), sendo R$ 45.000,00 (quarenta e cinco mil) a serem pagos pela Oliveira Trust e R$ 20.000,00 (vinte mil reais) por Mauro Sergio.

MANIFESTAÇÃO DA PROCURADORIA FEDERAL ESPECIALIZADA - PFE

17. Em razão do disposto na Deliberação CVM nº 390/01 (art. 7º, § 5º), a Procuradoria Federal Especializada junto à CVM – PFE/CVM apreciou os aspectos legais da proposta de Termo de Compromisso, tendo concluído que, antes de sua análise pelo Comitê, devem ser sanados os seguintes pontos: (MEMO Nº 388/GJU-1/PFE-CVM/PGF/AGU e respectivos despachos às fls. 76 a 89)

> a) quanto à compra indevida das CCBs, salvo melhor juízo, o ponto não é a da existência atual, ou não, dos prejuízos, mas da necessidade de correção da irregularidade, ou seja, houve a aquisição de título que não deveria ter sido adquirido, o que trouxe, como resultado imediato, um incremento de risco ao patrimônio do fundo;
>
> b) dessa forma, enquanto persistir tal situação, me parece não ser possível entender corrigida a irregularidade – o que poderá ser feito, por exemplo, com a substituição das CCBs por equivalente em outros ativos (que atendam à regras do regulamento), ou com a atribuição de garantia que anule/neutralize, por completo, o risco de futuro default do título (carta de fiança bancária, por exemplo);
>
> c) é mister consignar que os ilustres patronos dos proponentes, ao alegarem no sentido de que o regulamento não exigiria *rating* definitivo, sendo suficiente o provisório, ou mesmo de que apenas o gestor deveria ressarcir os eventuais prejuízos, nos parece que se trata de questão envolvendo o mérito da acusação e da defesa, o que, conforme já sedimentado na CVM, descabe debater nesse momento processual. De acordo com a máxima tantas vezes repetida, no momento o que importa é a "realidade acusatória" que, de fato, lançou a responsabilidade também ao administrador;
>
> d) outrossim, aplica-se, ao caso, para os específicos fins de celebração de termo de compromisso, o disposto no art. 57, § 2º, da Instrução CVM nº 409/2004, in verbis:
>
>> *"Art. 57 – A Contratação de terceiros devidamente habilitados ou autorizados para a prestação dos serviços de administração, conforme mencionado no art. 56, é faculdade do fundo, sendo obrigatória a contratação dos serviços previstos nos incisos III, IV, V e VII, apenas quando não estiver o administrador devidamente autorizado ou credenciado para a sua prestação. ('Caput' com redação dada pela Instrução CVM nº 411, de 26 de novembro de 2004.)*
>>
>> *§ 1º Compete ao administrador, na qualidade de representante do fundo, efetuar as contratações dos prestadores de serviços, mediante prévia e criteriosa análise e seleção do contratado, devendo, ainda, figurar no contrato como interveniente anuente.*
>>
>> *§ 2º Os contratos firmados na forma do § 1º, referentes aos serviços previstos nos incisos I, III, V e VI do § 1º do art. 56, deverão conter cláusula que estipule a responsabilidade solidária entre o administrador do fundo e os terceiros contratados pelo fundo, por eventuais prejuízos causados aos cotistas em virtude das condutas contrárias à lei, ao regulamento e aos atos normativos expedidos pela CVM. (§ 2º com redação dada pela Instrução CVM nº 411, de 26 de novembro de 2004.)"*
>
> e) por tais motivos, como o prejuízo potencial acima apontado não deve, para fins de celebração de termo de compromisso, ser atribuído exclusivamente ao gestor do fundo (muito pelo contrário, a legislação prevê a solidariedade com o administrador do fundo), a obrigação de corrigir as irregularidades deve se aplicar, também, ao administrador como condição para a aceitação da proposta apresentada."

NOVA MANIFESTAÇÃO DOS PROPONENTES

18. Em 13.03.13, o Comitê de Termo de Compromisso decidiu pela rejeição da proposta conjunta, em linha com o Parecer da PFE-CVM, e tendo em vista que seria muito improvável que as irregularidades fossem corrigidas.

19. Em 16.04.13, após terem sido informados por e-mail sobre a decisão do Comitê e, após se reunirem com o Procurador-Chefe da CVM, os representantes dos proponentes protocolaram pedido de reconsideração da citada decisão, no qual alegam, em resumo, que: (fls. 93/99)

a) “relendo o artigo 7°, §9°, do Regulamento do Fundo, os requerentes entenderam que sua redação é inadequada, sendo necessário alterá-la”;

b) “segundo este dispositivo, o administrador e/ou gestor tem a obrigação de garantir que os ativos de crédito privados adquiridos para compor a carteira do Fundo permaneçam sempre com, pelo menos, a classificação mínima que represente baixo risco”;

c) “estes ativos, como qualquer outro, podem desvalorizar-se por diversas causas. Por isso, inclusive, que as agências de *rating* dão validade às avaliações de risco”;

d) “a intenção deste dispositivo é que, na aquisição de ativos de crédito privado que passarão a compor a carteira do Fundo, deve ser observada a classificação mínima estabelecida no artigo 7°, §11, do Regulamento”;

e) “por este motivo, os requerentes discutiram sobre a possibilidade de propor aos cotistas do Fundo a alteração deste dispositivo, com o intuito de corrigir o Regulamento e dispor a respeito da situação de ativos que percam a classificação mínima enquanto estiverem compondo a carteira do Fundo”;

f) assim, “em 12.04.13, os requerentes providenciaram o aditamento à convocação realizada em 11.04.13, a fim de incluir a deliberação a respeito da alteração do artigo 7°, § 9°, do Regulamento do Fundo para adequar a previsão de *rating* mínimo para créditos vencidos ou renegociados”; e

g) “diante do exposto, os requerentes apresentam pedido de reconsideração à proposta de rejeição de celebração de termo de compromisso, formulada pelo Comitê de Termo de Compromisso, por entender que, ao ser aprovada, em assembleia geral de cotistas, a alteração do Regulamento do Fundo, sem votos contrários, não haverá mais óbice legal para a celebração de termo de compromisso entre os requerentes e a CVM”.

20. Em 08.05.13, os representantes dos proponentes protocolaram cópia dos seguintes documentos: (i) aditamento ao edital de convocação da assembleia geral de cotistas, com a inclusão de deliberação acerca do *rating* mínimo previsto no §9° do art. 7° do Regulamento do Fundo; e (ii) a ata da referida assembleia de cotistas, na qual foi aprovada, pela totalidade dos cotistas presentes, que eram titulares de 55,16% das quotas emitidas pelo fundo, a alteração do §9° do art. 7° do Regulamento, bem como a inclusão do § 13 ao mesmo artigo, conforme segue:

"*§9° - Os ativos de crédito privado que compõem a carteira do FUNDO deverão ser adquiridos com classificação mínima que represente baixo risco de crédito concedido por pelo menos uma entre as agências de rating abaixo listadas ou alguma outra agência de risco com sede no país*".

"*§13 – O disposto no parágrafo nono não se aplica aos ativos de crédito privado no período em que estiverem vencidos ou em fase de renegociação de dívida*".

NEGOCIAÇÃO

21. Em reunião realizada em 09.07.13, o Comitê, após manifestação do titular da PFE-CVM no sentido de que o óbice jurídico anteriormente apontado estaria superado, tendo em vista as providências adotadas pela OLIVEIRA TRUST, decidiu negociar as condições da proposta de Termo de Compromisso apresentada pelos proponentes. Diante das características que permeiam o caso concreto e consideradas a natureza e a gravidade das questões nele contidas, o Comitê sugere o aprimoramento da proposta a partir da assunção de obrigação pecuniária no montante de **R$ 350.000,00 (trezentos e cinquenta mil reais), em conjunto,** em benefício do mercado de valores mobiliários, por intermédio de seu órgão regulador. (fl. 110)

22. Tempestivamente, os proponentes manifestaram sua anuência à contraproposta realizada pelo Comitê, comprometendo-se, para a celebração do acordo, com o pagamento à autarquia do montante de R$ 350.000,00 (trezentos e cinquenta mil reais). (fls. 111/112)

FUNDAMENTOS DA DECISÃO DO COMITÊ DE TERMO DE COMPROMISSO

23. 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.

24. 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.

25. 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.

26. No presente caso, a quantia de R$ 350.000,00 (trezentos e cinquenta mil reais) ofertada pelos proponentes para a celebração do Termo de Compromisso se mostra conveniente e oportuna para o instituto de que se cuida, em pleno atendimento à sua finalidade preventiva, sendo considerada suficiente para o desestímulo de práticas assemelhadas e para bem nortear a conduta dos agentes de mercado.

27. Em razão de todo o narrado, o Comitê entende que a aceitação da proposta se revela conveniente e oportuna e sugere a fixação do prazo de 10 (dez) dias, contados da data de publicação do Termo no Diário Oficial da União, para o cumprimento da obrigação pecuniária assumida, bem como a designação da Superintendência Administrativo-Financeira – SAD para o respectivo atesto.

CONCLUSÃO

28. Em face do acima exposto, o Comitê de Termo de Compromisso propõe ao Colegiado da CVM a **aceitação** da proposta conjunta de Termo de Compromisso apresentada por **Oliveira Trust Servicer S.A e Mauro Sergio de Oliveira.**

Rio de Janeiro, 20 de agosto de 2013.

ALEXANDRE PINHEIRO DOS SANTOS

SUPERINTENDENTE GERAL

MÁRIO LUIZ LEMOS

SUPERINTENDENTE DE FISCALIZAÇÃO EXTERNA

MARCO ANTÔNIO PAPERA MONTEIRO

GERENTE ACOMPANHAMENTO DE EMPRESAS 3

CARLOS GUILHERME DE PAULA AGUIAR

SUPERINTENDENTE DE PROCESSOS SANCIONADORES

JOSÉ CARLOS BEZERRA DA SILVA

SUPERINTENDENTE DE NORMAS CONTÁBEIS E DE AUDITORIA

WALDIR DE JESUS NOBRE

SUPERINTENDENTE DE RELAÇÕES COM O MERCADO E INTERMEDIÁRIOS

[1] Art. 65. Incluem-se entre as obrigações do administrador, além das demais previstas nesta Instrução:
(...)
XV – fiscalizar os serviços prestados por terceiros contratados pelo fundo.
[2] Art. 65-A. O administrador e o gestor estão obrigados a adotar as seguintes normas de conduta:
I – exercer suas atividades buscando sempre as melhores condições para o fundo, empregando o cuidado e a diligência que todo homem ativo e probo costuma dispensar à administração de seus próprios negócios, atuando com lealdade em relação aos interesses dos cotistas e do fundo, evitando práticas que possam ferir a relação fiduciária com eles mantida, e respondendo por quaisquer infrações ou irregularidades que venham a ser cometidas sob sua administração ou gestão;
[3] Art. 100. Quaisquer despesas não previstas como encargos do fundo, inclusive as relativas à elaboração do prospecto, correm por conta do administrador, devendo ser por ele contratados.
[4] Foram indiciados também a gestora do fundo e seu diretor que não propuseram Termo de Compromisso.