

SESSÃO DE JULGAMENTO DO
INQUÉRITO ADMINISTRATIVO CVM Nº RJ2001/4187

Indiciados : Marco Antônio Adnet

Vega S/A Corretora de Câmbio e Valores Mobiliários, em
Liquidação Extrajudicial

Ementa : **Realização de operações de Fundo de Investimento Imobiliário quando caracterizada situação de conflito de interesses entre o Fundo e a instituição administradora. Infração Grave. Pena de inabilitação temporária do administrador responsável. Absolvição da administradora corretora de valores em liquidação extrajudicial.**

Decisão : Vistos, relatados e discutidos os autos, o Colegiado da Comissão de Valores Mobiliários, com base na prova dos autos e na legislação aplicável decidiu absolver a **Vega S.A. Corretora de Câmbio e Valores Mobiliários** das acusações que lhe foram feitas, e aplicar ao Sr. **Marco Antonio Adnet** a penalidade de **inabilitação temporária, pelo prazo de 1 (um) ano**, para o cargo de administrador ou de conselheiro fiscal de companhia aberta, de entidade do sistema de distribuição ou de outras entidades que dependam de autorização ou registro da CVM (art. 11, III e § 3º, da Lei 6.385/76), por infração ao art. 19, VII, da Instrução CVM 205/94, o que constitui infração grave, na forma do art. 51, § 1º, da mesma Instrução.

O acusado punido terá um prazo de 30 (trinta) dias, a contar do recebimento de comunicação da CVM, para interpor recurso, com efeito suspensivo, ao Conselho de Recursos do Sistema Financeiro Nacional, nos termos do parágrafo único do artigo 14 da Resolução nº 454, de 16.11.77, do Conselho Monetário Nacional, prazo esse, ao qual, de acordo com orientação fixada pelo Conselho de Recursos do Sistema Financeiro Nacional, poderá ser aplicado o disposto no art. 191 do Código de Processo Civil, que concede prazo em dobro para recorrer quando litisconsórcios tiverem diferentes procuradores.

A CVM oferecerá recurso de ofício ao Conselho de Recursos do Sistema Financeiro Nacional de sua decisão no tocante à absolvição da Vega S/A CCVM.

Proferiu defesa oral o Dr. Ricardo Junqueira de Andrade, advogado do indiciado Marco Antonio Adnet.

Participaram do julgamento os seguintes membros do Colegiado: Diretores Marcelo F. Trindade, Relator, Luiz Antonio de Sampaio Campos, Wladimir Castelo Branco Castro e Norma Jonszen Parente, e o Presidente José Luiz Osorio de Almeida Filho.

Rio de Janeiro, 18 de abril de 2002

MARCELO F. TRINDADE

Relator

JOSÉ LUIZ OSORIO DE ALMEIDA FILHO

Presidente

INQUÉRITO ADMINISTRATIVO CVM Nº RJ01/4187

- Termo de Acusação -

Indiciados: Vega S/A CCVM
Marco Antonio Adnet
Relator: Diretor Marcelo F. Trindade

Realização de operações de Fundo de Investimento Imobiliário quando caracterizada situação de conflito de interesses entre o Fundo e a instituição administradora. Infração Grave. Pena de inabilitação temporária do administrador responsável. Absolvição da administradora corretora de valores em liquidação extrajudicial.

RELATÓRIO DO RELATOR

Origem, objeto e aprovação do Termo de Acusação

1. Trata-se de Termo de Acusação destinado a apurar irregularidades aparentemente ocorridas na administração, pela Vega S.A Corretora de Câmbio e Valores Mobiliários ("Vega CCVM"), em liquidação extrajudicial desde 15.05.97, do Fundo de Investimento Imobiliário Vega Shopping-PAR.

2. A verificação de irregularidades deu-se a partir das demonstrações financeiras do Fundo, levantadas em 31/12/97, bem como pelo Parecer dos Auditores Independentes relativo a essas contas, e tal de análise da área técnica que fundamentou proposta de instauração de inquérito administrativo (fls. 49), convolado em Termo de Acusação pela SFI, por força do art. 4º da Resolução 454/77, com a redação dada pela Resolução 2.785/00, ambas do Conselho Monetário Nacional.

3. Com efeito, lê-se no Parecer dos Auditores Independentes (fls. 37), elaborado pela Loudon Blomquist, relativo às demonstrações financeiras do fundo no exercício encerrado em 31/12/97:

"A rubrica 'Outros Créditos' inclui créditos decorrentes de 'contratos de exportação - Export Note', adquiridos da Vega S/A CCVM 'em liquidação extrajudicial' nos montantes de R\$ Mil 39 e R\$ Mil 336 (...). O contrato de cessão de direitos creditórios desses títulos, pela Vega (...), foi rescindido por força da liquidação extrajudicial da mesma (...). Dessa forma, a responsabilidade da operação como cedente, é da Vega (...), não havendo previsão de recebimento".

4. E continua o citado Parecer (fls. 38): *"O Fundo possui em sua carteira de títulos, Certificados de Depósitos Bancários no Valor de R\$ Mil 132, emitido por Banco Vega S/A 'em liquidação extrajudicial', para o qual não há previsão de recebimento".*

5. Em razão desses fatos, o Termo de Acusação imputa à Vega CCVM, em liquidação extrajudicial, e ao diretor responsável pela administração do referido Fundo Imobiliário à época, Sr. Marco Antonio Adnet, infração do art. 7º da Lei 8.668/93, e do art. 19 da Instrução CVM 205/94, basicamente porque, em alegada violação às regras que vedam a realização de operações quando houver *"conflito de interesses"*, o Fundo Imobiliário se tornou credor do Banco Vega S.A. (também liquidado) e da própria Vega CCVM, sua administradora.

6. Dizem as mencionadas regras legal e regulamentar:

Lei 8.668/93

"Art. 7º - Os bens e direitos integrantes do patrimônio do Fundo de Investimento Imobiliário , em

especial os bens imóveis mantidos sob a propriedade fiduciária da instituição administradora, bem como seus frutos e rendimentos, não se comunicam com o patrimônio desta, observadas, quanto a tais bens e direitos, as seguintes restrições:

I - não integrem o ativo da administradora;

II - não respondam direta ou indiretamente por qualquer obrigação da instituição administradora;

III - não componham a lista de bens e direitos da administradora, para efeito de liquidação judicial ou extrajudicial;

IV - não possam ser dados em garantia de débito de operação da instituição administradora;

V - não sejam passíveis de execução por quaisquer credores da administradora, por mais privilegiados que possam ser;

VI - não possam ser constituídos quaisquer ônus reais sobre os imóveis.

§ 1º - No título aquisitivo, a instituição administradora fará constar as restrições enumeradas nos incisos I a VI e destacará que o bem adquirido constitui patrimônio do Fundo de Investimento Imobiliário.

§ 2º - No registro de imóveis serão averbadas as restrições e o destaque referido no parágrafo anterior.

§ 3º - A instituição administradora fica dispensada da apresentação de certidão negativa de débitos, expedida pelo Instituto Nacional da Seguridade Social e da Certidão Negativa de Tributos e Contribuições, administrada pela Secretaria da Receita Federal, quando alienar imóveis integrantes do patrimônio do Fundo de Investimento Imobiliário."

Instrução CVM 205/94

"Art. 19 - É vedada à instituição administradora, no exercício das funções de gestora do patrimônio do Fundo e utilizando os recursos do Fundo:

I - conceder ou contrair empréstimos, adiantar rendas futuras aos quotistas ou abrir créditos sob qualquer modalidade;

II - prestar fiança, aval, aceite ou coobrigar-se sob qualquer forma;

III - aplicar no exterior recursos captados no país;

IV - aplicar recursos na aquisição de quotas do próprio Fundo;

V - vender à prestação as quotas do Fundo, admitida a divisão da emissão em séries;

VI - prometer rendimentos predeterminado aos quotistas;

VII - realizar operações do Fundo quando caracterizada situação de conflito de interesses entre o Fundo e a instituição administradora, ou entre o Fundo e o incorporador ou o empreendedor, ressalvado o disposto no § 3º do artigo 15;

VIII - onerar sob qualquer forma, os ativos imobiliários ou mobiliários do Fundo;

IX - negociar com duplicata, notas promissórias ou outros títulos não autorizados pela CVM;

X - aplicar em mercados futuros ou de opções.

§ 1º - À instituição administradora é vedado adquirir, para seu patrimônio, quotas do Fundo.

§ 2º - É vedado à instituição administradora e empresas ligadas receber qualquer vantagem ou benefício, direto ou indireto, relacionado às atividades do fundo imobiliário sob sua administração, que não seja transferido para benefício dos quotistas."

7. O Termo de Acusação foi aprovado pelo Colegiado em reunião de 08.05.2001 (fls. 60/63), e os indiciados devidamente intimados a apresentar defesa (cf. fls. 64 e 83).

As defesas

8. Ambos os indiciados apresentaram defesas tempestivas, em que alegaram, resumidamente, o seguinte:

Defesa da Vega CCVM – em liquidação extrajudicial (fls. 69/72)

1. que todos os atos objeto do processo são anteriores à liquidação; e,
2. que os créditos do Fundo Imobiliário contra o Banco e a Corretora Veja Vega estão devidamente habilitados, sendo de *"repudiar a alegação meramente econômica aposta no Voto de fls. 48, de que 'não há previsão de recebimento' para aquele crédito"* (cf. fls. 71).

Defesa de Marco Antonio Adnet (fls. 87/94)

3. que o seu direito à ampla defesa foi violado, pois entre a aprovação do da abertura do inquérito, em 14.08.98 e a data de elaboração do Termo de Acusação (10.04.01), passaram-se *"quase três anos"* (cf. fls. 87), o que violaria o art. 3º da Resolução CMN 2.785/00, e teria dificultado, pelo transcurso de longo tempo, *"a busca dos fatos referentes ao episódio aqui discutido"* (cf. fls. 88);
4. que o processo não estaria instruído com os documentos necessários à acusação, nem as condutas ilegais estariam suficiente descritas;
5. que a intimação para defesa também estaria *"lavrada em linguagem telegráfica"* (cf. fls. 89), e não esclareceria qual a cominação prevista, causando a nulidade do processo;
6. que o fundo imobiliário de que se trata nos autos seria *"inquestionavelmente rentável"*, e que o acusado, diretor empregado da Vega, teria obtido *"resultados positivos expressivos"*, que teriam gerado *"sobras de capital"*, investidas *"diversificadamente"*, o que teria levado Às às aplicações impugnadas (cf. fls. 90);
7. que a conduta de que se acusa o indiciado seria atípica, pois o devedor da export note seria a Esteves Irmãos S/A, *"trading de grande renome no mercado"*, e que a *"a cessão desses títulos para o Fundo, portanto, não ocasionou a sua responsabilidade, direta ou indireta, por uma obrigação da administradora. Muito pelo contrário, a administradora — que era credora na relação inicial — passou a ser, junto com o devedor principal, coobrigada pela liquidação do título."* E conclui: *"Não há, portanto, responsabilidade patrimonial do Fundo na espécie"* (cf. fls. 91);
8. os negócios analisados neste processo teriam sido celebrados em *"condições normais do mercado"*, e a Instrução CVM 205 seria clara *"ao asseverar que os negócios realizados com o fundo são permitidos quando há contratação em condições razoáveis ou equitativas equitativas, idênticas às que prevalecem no mercado"*, como se vê, *"exemplificativamente, da norma do § 4º do art. 15 da referida Instrução"*.

9. Em atenção ao pedido apresentado por Marco Antonio Adnet ao final de sua defesa (fls. 94), de *"juntada de prova documental suplementar, elaboração de perícia destinada a comprovar que os negócios indicados foram praticados em condições de mercado, bem como pelo depoimento de ex-funcionários do Banco Vega S/A, que atestarão a natureza do cargo exercido pelo contestante"* e com base no inciso XI da Deliberação CVM 175/94, que estabelece que *"ao Diretor-relator caberá deferir ou não o pedido de provas formulado na defesa do acusado"*, proferi decisão a fls. 96, na qual:

(a) fixei em 10 dias, contados da ciência do interessado, o prazo para juntada de prova documental suplementar eventualmente existente;

(b) indeferi o pedido de produção de prova pericial, a qual seria destinada a comprovar que os negócios indicados foram praticados em condições de mercado, pois as condições dos negócios realizados entre Fundo e administradora, quaisquer que fossem, em nada alterariam o julgamento das operações objeto do inquérito em face do que dispõe o § 4º do art. 15 da Instrução CVM 205/94, que só se refere a condições de mercado quando trata de operação entre o Fundo e o empreendedor;

(c) indeferi o pedido de produção de prova oral consistente no depoimento de funcionários do Banco Vega, para atestar a natureza do cargo exercido pelo contestante, pois considerarei suficiente à cognição do inquérito a informação, encaminhada à CVM pela Vega CCVM, em atendimento ao disposto no art. 8º, inciso II da Instrução CVM 205/94, de que o Sr. Marco Antonio Adnet era o diretor responsável pela administração do Fundo Imobiliário — informação, ademais, não refutada pelo indiciado.

10. De tal decisão, na forma do permissivo do inciso XIV da Deliberação CVM 175/94, recorreu o interessado ao Colegiado (fls. 99/101), alegando, em síntese, que:

- a. só teve conhecimento deste feito mais de quatro anos após a CVM ter ciência da liquidação do Fundo Imobiliário (sic), o que lhe dificulta sobremaneira a defesa, recomendando tal situação que exista ampla dilação probatória, com vistas a *"atenuar os efeitos da ostensiva violação ao inciso LV do art. 5º da Constituição Federal, verificada na instrução do processo"* (cf. fls. 99);
 - b. a regra do art. 15, § 4º, da Instrução CVM 205/94, segundo a qual "qualquer outra operação entre o Fundo e o empreendedor, diferente da prevista no parágrafo anterior, ficará sujeita à avaliação, sendo possível a contratação em condições razoáveis ou eqüitativas, idênticas às que prevalecem no mercado ou em que o Fundo contrataria com terceiros", *"deve valer para todos os casos que não aqueles expressamente elencados na referida instrução (art. 15, § 1º)"* (cf. fls. 100), justificando a produção da prova pericial; e,
 - c. a *"situação do diretor empregado merece análise mais acurada"* (cf. fls. 100), o que justificaria a produção da prova oral requerida.
11. O Colegiado, em reunião de 09.04.2002, rejeitou o recurso apresentado, acatando os fundamentos que expendi em meu voto (fls. 140/142), e que foram basicamente os seguintes:

"...no que diz respeito à prova pericial, não me parece que deva ser produzida, pois não elucidaria nenhum fato controvertido nos autos. As operações feitas com o administrador pelo Fundo Imobiliário foram de aplicação em um CDB do Banco Vega, ..., e de aquisição, pelo Fundo, de créditos que ... terminaram por ter por devedor o próprio administrador." (fls. 141);

"Não se afirmou nos autos, em qualquer momento, que tais operações não foram efetuadas em condições de mercado, mas sim que realizá-las implica na existência de conflito de interesses. A ser verdadeira tal afirmação — o que somente será verificado no julgamento do Termo de Acusação —, o fato de as operações serem eqüitativas em nada afetará a conclusão." (fls. 141)

*"De outro lado, convém esclarecer que o § 4º do art. 15 da Instrução CVM 205/94, ... refere-se, expressa e unicamente, ao conflito de interesses entre o Fundo e o **empreendedor**, figura que não se confunde com a do administrador. Quanto a este vigora a regra genérica do art. 19 da Instrução, segundo a qual é vedado ao administrador realizar operações do Fundo quando caracterizada situação de conflito de interesses"* (fls. 141 – grifo do original)

"Quanto à prova oral, parece-me que em nada interferiria no julgamento, pois a responsabilidade imputada ao recorrente decorre de ter ele aceito o encargo de diretor responsável pelo Fundo, respondendo, portanto, por sua administração, e pelos desvios eventualmente nela cometidos." (fls. 141).

12. Após solicitar a prorrogação do prazo para a produção da prova documental por ele pleiteada (cf. fls. 102), o que foi por mim deferido (fls. 105), o indiciado Marco Antonio Adnet requereu que ela consistisse na *"expedição de ofício ao liquidante da Vega Corretora, a fim de que sejam encaminhadas a essa Comissão informações a respeito da rentabilidade do fundo de investimento imobiliário ... desde a sua constituição até a liquidação da referida corretora"* (cf. fls. 107).

13. Como tais informações fossem são públicas, e estivessem estão arquivadas na Superintendência de Registros desta autarquia, deferi a juntada aos autos de tais informações, o que se fez pela juntada aos autos dos documentos de fls. 109/138, sintetizados em meu despacho de fls. 139, do qual transcrevo a seguinte passagem:

"Como se vê de tais demonstrativos, o Fundo foi criado em 04.7.96 (fls. 02), com patrimônio líquido de R\$ 5.000.000,00, que ainda era o seu PL em 31/12/1996. A liquidação da Vega CCVM se deu em 15.5.97 (fls. 21), e a assembléia de quotistas do Fundo que determinou a substituição do administrador foi realizada em 2.6.97 (fls. 23). A última informação do fundo encaminhada pela Vega CCVM à CVM informava que o valor do PL em 31.3.97 era de R\$ 4.925.209,09, portanto com rentabilidade negativa de 1,4858% desde a sua constituição. O Fundo, após a substituição do administrador, foi extinto por liquidação em 31.1.2002, e em tal data apresentava PL de R\$ 5.048.917,00, portanto com rentabilidade total acumulada de 0,9783% desde a sua constituição, cinco anos e seis meses antes. Observe-se, ainda, das ressalvas dos auditores independentes a tais demonstrações financeiras, que aquele patrimônio líquido considera como ativos, sem qualquer provisão, os créditos contra a Vega CCVM, no valor de R\$ 375.000,00 e o Banco Vega, no valor de R\$ 132.000,00, oriundos das operações questionadas nestes autos. Caso tais valores fossem provisionados, o PL seria de R\$ 4.541.917,00, com rentabilidade total acumulada negativa de

14. É o Relatório.

INQUÉRITO ADMINISTRATIVO CVM Nº RJ01/4187

VOTO DO RELATOR

Defesas preliminares de Marco Antonio Adnet

1. Quanto às alegações preliminares do indiciado Marco Antonio Adnet, relativas às supostas nulidades do processo, entendo que não merecem prosperar.
2. Em primeiro lugar, no que se refere ao prazo de 90 dias para a conclusão do inquérito administrativo (art. 3º da Resolução CMN 454/77, com a redação da Resolução CMN 2.785/00), resulta claro da norma que aquele prazo somente flui a partir "*da designação da Comissão de Inquérito*", o que se dá por Portaria do Presidente desta Autarquia, e nunca chegou a ocorrer, na hipótese.
3. Assim, não é preciso sequer enfrentar a questão teórica sobre as efetivas consequências de eventual excesso de prazo de inquérito administrativo, pois tal prazo nunca chegou a correr.
4. Quanto ao prejuízo à defesa, por qualquer dos múltiplos fundamentos alegados pelo indiciado em questão — dificuldade de obter documentos depois de longo período, falta de documentos necessários à acusação, deficiência na descrição das condutas, linguagem telegráfica da intimação e falta de indicação da cominação prevista —, parece-me que não ocorreram os defeitos indicados, e tampouco prejuízo à defesa, que foi apresentada com qualidade e abrangência de todas as imputações.
5. Com efeito, todos os documentos necessários à perfeita compreensão da imputação estão nos autos, sendo ademais incontroversa a celebração dos negócios jurídicos impugnados.
6. As condutas estão perfeitamente descritas, e não posso concordar com a afirmação de que a intimação para a defesa tenha sido grafada em "*linguagem telegráfica*".
7. Por fim, a cominação prevista para as infrações imputadas estão na intimação, que se refere expressamente ao § 1º do art. 51 da Instrução CVM 205/94, a qual a considera infração grave — sujeita, portanto, a qualquer das cominações referidas no art. 11, da Lei 6.385/76.
8. Assim, em meu entendimento as preliminares arguidas na defesa não merecem acolhimento.

Mérito das Defesas

9. No que diz respeito ao mérito, e prosseguindo, de início, no exame da defesa de Marco Antonio Adnet, não se pode nem de longe concordar com a afirmação de que o fundo imobiliário em análise seria "*inquestionavelmente rentável*".
10. Como destaquei em meu despacho de fls. 139, o Fundo foi criado em 04.7.96 (fls. 02), com patrimônio líquido de R\$ 5.000.000,00, que ainda era o seu Patrimônio Líquido em 31/12/1996.
11. A liquidação da Vega CCVM se deu em 15.5.97 (fls. 21), e a assembléia de quotistas do Fundo que determinou a substituição do administrador foi realizada em 2.6.97 (fls. 23). A última informação do fundo encaminhada pela Vega CCVM à CVM informava que o valor do Patrimônio Líquido em 31.3.97 era de R\$ 4.925.209,09, portanto com **rentabilidade negativa** de 1,4858% desde a sua constituição.
12. Nada mudou após a liquidação, se comparada a dimensão do fundo com o volume das aplicações e créditos contra o administrador e seu controlador, em liquidação. Como se observa das ressalvas dos auditores independentes às demonstrações financeiras, que aquele patrimônio líquido considera como ativos, sem qualquer provisão, os créditos contra a Vega CCVM, no valor de R\$ 375.000,00 e o Banco Vega, no valor de R\$ 132.000,00, oriundos das operações questionadas nestes autos. Caso tais valores fossem provisionados, o Patrimônio Líquido seria de R\$ 4.541.917,00.
13. Portanto, o Fundo não era rentável, não havendo que se falar em excedentes de rentabilidade, ou sobras de capital, como faz a defesa, que justificassem *a priori* as aplicações impugnadas.
14. Quanto ao segundo fundamento da defesa de Marco Antonio Adnet, relativo à atipicidade da conduta, pois o

devedor da *export note* seria um terceiro, e não a Vega CCVM, convém esclarecer os fatos, a fim de que se possa dar a eles a perfeita qualificação jurídica.

15. Uma *export note*, como se sabe, é um título de crédito emitido por um devedor (o exportador), em favor de um credor (uma instituição financeira a tanto autorizada), representando um crédito em moeda estrangeira gerado por uma exportação, e garantido por esse mesmo crédito.
16. A Vega CCVM era titular de uma *export note* (provavelmente gerada em uma operação entre o exportador e o Banco Vega), e cedeu o crédito representado por tal título ao Fundo Imobiliário em questão.
17. As cessões de créditos representados por *export notes* eram reguladas, ao tempo do negócio referido nestes autos, por normas do Conselho Monetário Nacional e do Banco Central do Brasil que estabeleciam o seguinte:
 - a. o art. 12 da Resolução CMN 1.762/90 permitia às instituições financeiras *"a aquisição, bem como a cessão a pessoas não integrantes do sistema financeiro nacional, de créditos decorrentes de contratos de exportação negociados no mercado interno"*;
 - b. a Circular Bacen 1.846/90 disciplinava a cessão dos direitos oriundos de *export notes*, e admitia que *"na série de transferências que se estabeleça, poderão figurar pessoas jurídicas integrantes ou não do sistema financeiro nacional, domiciliadas ou com sede no Brasil"*;
 - c. o Comunicado Bacen 2.732/92 esclarecia *"ser possível a cessão, total ou parcial, dos direitos creditórios de exportação ("export notes") adquiridos na forma da circular n. 1.846, de 20.11.90, devendo a negociação processar-se nos termos do código civil"*; e
 - d. o art. 5º da Circular 2.511/94 estabelecia que *"a partir de 01.01.95, os direitos creditórios vinculados a contratos de exportação ("export notes") somente poderão ser negociados no âmbito do mercado financeiro, inclusive integrar as carteiras dos fundos mútuos de investimento e demais investidores institucionais, desde que registrados em sistema de registro e de liquidação financeira administrado pela Central de Custódia e de Liquidação Financeira de Títulos - CETIP ou em outros sistemas de registro, de custódia e de liquidação devidamente autorizados pelo Banco Central do Brasil ou pela Comissão de Valores Mobiliários"*.
1. Pois bem. No caso em exame, os direitos creditórios emergentes da *export note* foram cedidos pela Vega CCVM, administradora do Fundo Imobiliário, **ao próprio Fundo**, o qual passou, portanto, a ser o credor, diante do exportador, de um crédito em moeda estrangeira, tendo pago à Vega CCVM por tal cessão.
2. Ocorre que, com a liquidação extrajudicial da Vega CCVM, tal cessão do título foi rescindida, e o valor recebido por aquela corretora passou a constituir dívida desta junto ao Fundo Imobiliário, na forma do art. 1.073 do Código Civil — que regia a hipótese, como esclarecido pelo Bacen no Comunicado 2.732/92 —, e que estabelece: *"Na cessão por título oneroso, o cedente, ainda que não se responsabilize, fica responsável ao cessionário pela existência do crédito ao tempo em que lho cedeu"*.
3. Logo, parece clara a impropriedade do segundo argumento da defesa, no sentido de que o devedor da *export note* seria um terceiro, e não a Vega CCVM. Como creio haver ficado demonstrado, a responsabilidade da Vega CCVM decorreu da rescisão da cessão do crédito, que ela fizera ao Fundo Imobiliário.
4. Resta, então, examinar a última e principal alegação de mérito da defesa de Marco Antonio Adnet, no sentido de que os negócios analisados teriam sido celebrados em *"condições normais do mercado"*, e de que a Instrução CVM 205 seria clara *"ao asseverar que os negócios realizados com o fundo são permitidos quando há contratação em condições razoáveis ou equitativas, idênticas às que prevalecem no mercado"*.
5. Para o correto exame do argumento, é preciso colocar em contexto as aplicações financeiras de que se trata. Como visto, o fundo imobiliário em questão foi constituído em 04.7.96 (fls. 02), com patrimônio líquido de R\$ 5.000.000,00, pela emissão e distribuição pública de 5.000 quotas de R\$ 1.000,00 (fls. 20).
6. Dos R\$ 5.000.000,00 captados, grandíssima parte (R\$ 4.652.890,00, ou 93,05%) foram utilizados na aquisição de direitos imobiliários (em um shopping center em Ribeirão Preto), havendo ainda, na composição do patrimônio líquido, uma reserva especial de R\$ 17.275,00, em 31.12.96.
7. Por isto mesmo, o saldo livre de recursos do Fundo Imobiliário, em 31.12.96, que compunha seu ativo circulante naquela data, era de R\$ 364.385,00.
8. Pois bem: desses R\$ 364.385,00 existentes em 31.12.96, o administrador autorizou-se a aplicar ou a manter

aplicados R\$ 220.075,00, ou 60,40%, em créditos oriundos de contratos de exportação (*export notes*) adquiridas dele próprio administrador.

9. Tal situação se manteve nos primeiros meses de 1997, de maneira tal que em 15.05.97, quando da decretação da liquidação extrajudicial, aqueles créditos em *export notes* representavam R\$ 375.000,00 (sem que o patrimônio líquido do Fundo tivesse variado positivamente), dos quais, pasme-se, R\$ 336.000,00 vencer-se-iam apenas em 01.04.98!
10. Assim, parece-me que, sem mesmo adentrar na discussão sobre a aplicação em CDB de emissão do Banco Vega — que em tese poderia ser considerada razoável, dada sua liquidez quase imediata, e a presunção de boa-fé e desconhecimento da situação pré-falimentar daquela instituição —, não pode remanescer dúvida quanto ao absoluto conflito de interesses do administrador ao adquirir de si próprio, com os recursos do fundo, um título de longo prazo, em moeda estrangeira, sujeito ao recebimento de um crédito de exportação, e representando mais de 60% dos valores líquidos disponíveis do fundo imobiliário.
11. Assim, mesmo que se pudesse aplicar ao caso, como quer o indiciado, o § 4º do art. 15 da Instrução CVM 205/94 — que se refere, como visto, exclusivamente ao conflito de interesses entre o Fundo e o empreendedor, figura que não se confunde com a do administrador, o favorecimento da operação em tela restaria evidente.
12. Quanto ao administrador, insista-se, vigora a regra genérica do art. 19 da Instrução 205, segundo a qual lhe é vedado "*realizar operações do Fundo quando caracterizada situação de conflito de interesses*", conflito este que me parece defluir com toda nitidez das condições, volume e características do ajuste de cessão das *esport notes*, se comparadas ao patrimônio do fundo, e às suas disponibilidades.
13. Assim sendo, a responsabilidade do diretor responsável pelo fundo afigura-se inafastável, a meu ver, por infração do art. 19, VII, da Instrução CVM 205/94.
14. Já quanto à responsabilidade da própria Vega CCVM, parece-me ponderável o argumento do liquidante de que todos os fatos se passaram antes da liquidação, e de que, portanto, qualquer condenação viria apenas a penalizar os credores, entre eles os próprios quotistas do fundo imobiliário, aos quais, afinal, foram partilhados os haveres, quando da liquidação do próprio fundo.

Conclusão

15. Assim sendo, voto pela absolvição da Vega S.A. Corretora de Câmbio e Valores Mobiliários, e pela imposição ao Sr. Marco Antonio Adnet da penalidade de inabilitação temporária, pelo prazo de 12 (hum) ano, para o cargo de administrador ou de conselheiro fiscal de companhia aberta, de entidade do sistema de distribuição ou de outras entidades que dependam de autorização ou registro da CVM (art. 11, III e § 3º, da Lei 6.385/76), tudo por infração ao art. 19, VII, da Instrução CVM 205/94, o que constitui infração grave, na forma do art. 51, § 1º, da mesma Instrução.
16. É o meu voto.

Rio de Janeiro, 18 de abril de 2002.

Marcelo F. Trindade

Diretor Relator

Voto do Diretor Luiz Antonio de Sampaio Campos:

Acompanho o voto do Relator

Voto da Diretora Norma Jonssen Parente:

Acompanho o voto do Relator

Voto do Diretor Wladimir Castelo Branco Castro:

Acompanho o voto do Relator

Voto do Presidente José Luiz Osorio de Almeida Fiho:

Acompanho o voto do Relator