

SESSÃO DE JULGAMENTO DO PROCESSO

ADMINISTRATIVO SANCIONADOR CVM Nº RJ2003/8172

Indiciados: Banco Fator S/A  
Carlos Alberto Paes Barreto  
César Reinaldo Leal Pinto  
Di Marco Pozzo  
Jauvenal de Oms  
Mauro Sérgio de Oliveira  
Natal Bressan  
Oliveira Trust DTBM Ltda.  
Renato Kachenski  
Sylvio Luiz Bresser Gonçalves Pereira  
Subestação Eletrômetro S/A

Ementa: **Descumprimento do art. 14, *caput*, da Instrução CVM nº 13/80. Multa e Absolvição.**

**Não caracterização de descumprimento ao disposto no art. 68, § 1º, e art. 153, ambos da Lei nº 6.404/76; incisos I a V da Instrução CVM nº 28/83 e § 1º do art. 14, da Instrução CVM nº 13/80. Absolvições.**

Decisão: Vistos, relatados e discutidos os autos, o Colegiado da CVM, com base na prova dos autos e na legislação aplicável, nos termos do disposto no artigo 11, da Lei nº 6.385/76, por maioria de votos, decidiu:

- a. aplicar aos senhores Natal Bressan, Di Marco Pozzo, Jauvenal de Oms e Renato Kachenski pena de multa individual no valor de R\$ 20.000,00, pelo descumprimento do art. 14, "caput", da Instrução CVM nº 13/80;
- b. absolver a Subestação Eletrômetro S/A e os senhores Natal Bressan, Di Marco Pozzo, Jauvenal de Oms e Renato Kachensk da imputação de descumprimento do disposto no artigo 153 da Lei nº 6.404/76;
- c. Absolver a Subestação Eletrômetro S/A da imputação de descumprimento do disposto no art. 14, *caput*, da Instrução CVM nº 13/80;
- d. Absolver o Banco Fator S/A e os senhores Sylvio Luiz Bresser Gonçalves Pereira e Carlos Alberto Paes Barreto da imputação de descumprimento do disposto no art. 14, § 1º, da Instrução CVM nº 13/80, e
- e. Absolver a Oliveira Trust DTVM Ltda. e os senhores Mauro Sérgio Oliveira e César Reinaldo Leal Pinto da imputação de

descumprimento do disposto no art. 68, § 1º, da Lei nº 6.404/76 e aos incisos I a V da Instrução CVM nº 28/83.

Os indiciados punidos terão um prazo de 30 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 às absolvições proferidas.

Proferiram defesa oral os Doutores José Alexandre Freitas, advogado da Oliveira Trust DTVM Ltda. e dos Senhores César Reinaldo Leal Pinto e Mauro Sérgio de Oliveira; Luiz Alfredo Ribeiro da Silva Paulin, advogado do Banco Fator S/A e dos senhores Carlos Alberto Paes Barreto e Sylvio Luiz Bresser Gonçalves Pereira e Pedro da Silva Machado, advogado da Subestação Eletrometro S/A.

Presente à sessão de julgamento a Dra. Luciana de Pontes Saraiva, representante da Procuradoria Federal Especializada na CVM.

Participaram do julgamento os diretores Eli Loria, relator, Luiz Antonio de Sampaio Campos, Norma Jonssen Parente, Wladimir Castelo Branco Castro e o presidente da CVM, Dr. Marcelo Fernandez Trindade.

Rio de Janeiro, 15 de outubro de 2004.

Eli Loria

Diretor-Relator

Marcelo Fernandez Trindade

Presidente da Sessão de Julgamento

### **RELATÓRIO**

Interessados: Subestação Eletrometrô S/A

Natal Bressan

Di Marco Pozzo

Jauvenal de Oms

Renato Kachenski;

Banco Fator S.A.

Sylvio Luiz Bresser Gonçalves Pereira

Carlos Alberto Paes Barreto

Oliveira Trust DTVM Ltda.

Mauro Sérgio Oliveira

César Reinaldo Leal Pinto.

Diretor Relator: Eli Loria

Senhores Membros do Colegiado:

1. O Superintendente de Registro apresentou Termo de Acusação, acostado às fls. 258 a 264, visando apurar possíveis irregularidades detectadas na emissão de debêntures da Subestação Eletrometrô S/A, bem como possível responsabilidade do Banco Fator S/A, na qualidade de líder da distribuição, pela insuficiência das informações fornecidas ao mercado e a possível responsabilidade também da Oliveira Trust DTVM Ltda., na qualidade de agente fiduciário, por não ter protegido os direitos e interesses dos debenturistas.

2. As notificações devidas enviadas às pessoas responsabilizadas para que apresentassem defesas estão acostadas às fls.272 a 282.

## DOS FATOS

3. Em 05/10/01, foi protocolizada nesta Comissão correspondência encaminhada por PEM Engenharia S/A (fls.01/04) relatando possíveis irregularidades na emissão de debêntures da Eletrometrô, no âmbito da cessão de direitos creditórios de titularidade de Inepar S/A Indústria e Construções.

4. A Inepar venceu a concorrência pública visando a contratação de uso de imóvel de propriedade da Companhia do Metropolitano de São Paulo, originando o contrato nº 0039231001, assinado em 20/05/94, acostado às fls.69/115, cujo objeto é a concessão de uso de imóvel de propriedade do Metrô, destinado à construção, implantação, operação e manutenção de uma subestação primária necessária à transformação de tensão e transporte de energia para alimentação elétrica das Estações Sumaré e Clínicas da Linha Vila Madalena-Oratório e da Estação Barra Funda da Linha Leste-Oeste, ambas do Metrô de São Paulo.

5. A Inepar, em 23/05/94, contratou, em regime de subempreitada, os serviços de engenharia da PEM, para execução parcial do contrato supracitado (fls.19/28). Nos termos do contrato de subempreitada, a PEM assumiu a responsabilidade por 39,22% dos custos comuns na fase de operação e a Inepar, em contrapartida, comprometeu-se a repassar à contratada o equivalente a 39,22% do resultado líquido da fase de operação do contrato original firmado entre Inepar e Metrô-SP.

6. A PEM, por sua vez, em 04/11/95, subcontratou a Ina Representações Comércio e Serviços Técnicos S.A., para a execução de serviços de coordenação, supervisão e execução dos serviços de modificação dos circuitos e ligações de equipamentos para a adequação dos circuitos elétricos das linhas do Metrô e da estação Barra Funda (fls.05/18).

7. Em 29/09/98, a Subestação Eletrometrô S/A, companhia constituída tendo por objeto exclusivo a emissão de valores mobiliários, especialmente debêntures simples, subordinadas, destinadas a distribuição pública, visando adquirir os direitos creditórios de que fosse titular a Inepar, nos termos do contrato firmado entre Inepar e Metrô já mencionado, conforme estatuto social às fls.116/126, obteve junto a esta Comissão o registro de distribuição pública de debêntures, contando a emissão com as seguintes características: 44.000 debêntures simples, subordinadas, em série única, garantidas por fiança da Inepar, valor nominal de R\$ 1.000,00 na data de emissão, 10/02/98, com vencimento em 10/02/2008, perfazendo o montante de R\$ 44.000.000,00, consoante escritura particular de emissão às fls.143/159, sendo o Banco Fator S/A a instituição líder da distribuição, conforme instrumento particular de contrato de colocação sob o regime de melhores esforços, de 26/02/98, acostado às fls.249/257.

8. Ocorre que já em 20/02/98 a Inepar, não obstante ter cedido à PEM 39,22% dos créditos a serem recebidos do Metrô, promoveu a cessão da totalidade de tais créditos à Eletrometrô, conforme contrato de cessão de créditos, acostado às fls.127/142, integrante do prospecto de distribuição pública das debêntures, ainda que o item 2.2, "c", do referido instrumento, diga que os direitos objeto da cessão estariam livres e desembaraçados de qualquer ônus, judicial ou extrajudicial, não sendo objeto de pendências e nem de outra cessão semelhante (fls. 130).

9. Em 20/11/98, a Inepar foi substituída no contrato firmado com o Metrô, pela Inepar Energia S/A (Inenergia), a qual, através do Instrumento Particular de Cessão e Transferência de Cessão de Direitos celebrado entre Inepar e Eletrometrô, ratificou os termos da cessão de créditos, segundo o contrato inicial de cessão firmado entre a Inepar e a Eletrometrô (fls. 176/179).

10. A Gerência de Registro – 1 solicitou esclarecimentos ao agente fiduciário, em 29/10/01 e 05/03/02 através de ofícios acostados às fls. 195 e 196, acerca do contrato de cessão mencionado e sua relação com o pagamento aos debenturistas.

11. Em 08/11/01, a Oliveira Trust encaminhou resposta (fls.199/202), anexando correspondência da Inepar (fls.203/210), informando que teria tomado conhecimento do conflito envolvendo a Inepar e a PEM em 14/09/01 e que o Metrô vinha efetuando normalmente o depósito das quantias oriundas dos direitos creditórios na conta corrente da emissora das debêntures, que, por sua vez, transferia à PEM a parte que lhe cabia.

12. Consultada a PEM, por meio de ofício de 22/03/02, acostado às fls.211, a mesma protocolou resposta em 02/04/02, fls.215/216, informando que em setembro de 2001 realizou reunião com a Inepar e a Oliveira Trust e que a Inepar teria encaminhado à PEM proposta de pagamento, tendo esta oferecido contraproposta, atribuindo valor diverso para os créditos apurados, não tendo a Inepar se manifestado novamente no sentido de solucionar a questão.

13. Em 03/10/02, a Gerência de Registro - 1 oficiou as empresas Eletrometrô, Oliveira Trust e PEM (fls.226/228) objetivando verificar se os valores percebidos pela Eletrometrô suportariam o pagamento aos titulares das debêntures

de sua emissão e o repasse do crédito devido à PEM.

14. Em 10, 15 e 29/10/02, a Oliveira Trust, a Eletrometrô e a PEM protocolizaram, respectivamente, respostas aos ofícios (fls.229/248), nas quais ficou caracterizado que até aquele mês de outubro os valores recebidos por Eletrometrô suportavam o pagamento aos debenturistas e o repasse do valor devido à PEM, em virtude da cessão de crédito.

15. O Superintendente de Registro concluiu que a companhia emissora omitiu o comprometimento parcial dos créditos recebidos do prospecto e dos demais documentos da distribuição pública de debêntures, não tendo a instituição líder e nem o agente fiduciário agido com a diligência devida.

## **DAS IMPUTAÇÕES**

16. Foram imputadas as seguintes irregularidades:

a) Subestação Eletrometrô S.A. e seus administradores à época dos fatos, Srs. Natal Bressan, Di Marco Pozzo, Jauvenal de Oms e Renato Kachenski pelo descumprimento do disposto no artigo 153 da Lei nº 6.404/76<sup>1</sup> e do artigo 14 da Instrução CVM Nº 13/80<sup>2</sup>;

b) Banco Fator S/A e seus diretores, Srs. Sylvio Luiz Bresser Gonçalves Pereira e Carlos Alberto Paes Barreto, por infração ao disposto no artigo 14, § 1º, da Instrução CVM Nº 13/80<sup>3</sup>;

c) Oliveira Trust DTVM Ltda. e seus sócios-diretores, Srs. Mauro Sérgio Oliveira e César Reinaldo Leal Pinto, por infração ao previsto no §1º, do artigo 68 da Lei nº 6.404/76<sup>4</sup>, bem como aos incisos I<sup>5</sup> e V<sup>6</sup> da Instrução CVM nº 28/83.

## **DAS DEFESAS**

17. Devidamente intimados e após prorrogações de prazo, os acusados apresentaram defesas tempestivas, abaixo resumidas.

Subestação Eletrometrô S.A. e seus administradores, Srs. Natal Bressan, Di Marco Pozzo, Jauvenal de Oms e Renato Kachenski, em defesa conjunta às fls. 413/421, alegam, preliminarmente:

- i. que não procederia a acusação formulada pela PEM a esta CVM, em 05/10/01, relativa ao uso de "informações incompletas ou omissão de informação relevante", no que tange à emissão pública das debêntures simples de emissão da Subestação, com o pressuposto de que "Inepar havia cedido parte dos recebíveis do Metrô para a PEM". Os defendentes alegam que a PEM "teria distorcido a realidade fática", conforme "o único negócio jurídico firmado com a PEM teria sido o Contrato de subempreitada de 23/05/94, figurando como contratante a Inepar S.A.". O referido contrato, "em momento algum explicita a hipótese de cessão e transferência de créditos".
- ii. que não constaria dos autos a necessária fundamentação, fática ou jurídica, que permitisse a esta CVM reconhecer que teria havido cessão de créditos para a PEM.

No tocante ao mérito, sustentam que:

- iii. a caracterização da cessão de créditos demandaria o cumprimento de determinadas formalidades legais, "nos termos do artigo 1.065 e seguintes do Código Civil de 1916, se a isso não se opuser a *natureza da obrigação, a lei*, ou a convenção com o devedor".
- iv. a hipótese seria a de "suposta cessão de créditos que a Inepar possuía junto a Companhia do Metropolitano de São Paulo – METRÔ, oriundo de concessão pública, derivado de procedimento licitatório, portanto norma de ordem pública, inafastável por convenção das partes".
- v. "não só a lei de regência como também o contrato firmado entre Metrô e Inepar prevê a impossibilidade de cessão de direitos, e conseqüentemente de créditos para terceiros, salvo com expressa anuência da administração pública (Metrô), sob pena de rescisão contratual".
- vi. ao firmar contrato de subempreitada com a Inepar, a PEM teria pleno conhecimento de todas as cláusulas e condições do Edital da Licitação e do contrato de concessão firmado com o Metrô, com sua adesão incondicional a este.
- vii. a PEM não poderia entender que tivesse havido cessão de crédito sabendo "tratar-se de hipótese vedada pelo contrato a que aderiu e cuja anuência não foi conferida em nenhum momento pelo Metrô".
- viii. admitindo-se, apenas a título de argumentação, que o contrato firmado entre Inepar e PEM tivesse as

características de uma cessão de crédito, seria defeso a sua oposição a terceiros ante a ausência do cumprimento das solenidades do artigo 135 do Código Civil<sup>7</sup>, aduzindo jurisprudência emanada do Superior Tribunal de Justiça neste sentido<sup>8</sup>.

- ix. como as debêntures emitidas pelo Eletrômetro são da espécie subordinada, os créditos do Metrô não estariam garantindo sua emissão, que também conta com Fiança adicional prestada pela Garantidora.
- x. as debêntures estariam sendo pagas rigorosamente em dia e que não teriam sido afetadas por qualquer tipo de interferência oriunda da desavença havida entre Inepar e PEM.
- xi. Eletrometrô, Inepar e PEM saberiam exatamente que o negócio jurídico entabulado não representava uma cessão de crédito, e que não haveria qualquer documento que represente tal figura jurídica. Os pagamentos feitos à PEM seriam distintos daqueles de uma cessão.

Banco Fator S.A. e Sylvio Luiz Gonçalves Pereira, em defesa conjunta às fls. 346-354, bem como em defesa individual apresentada por Carlos Alberto Paes Barreto, que endossa na íntegra a defesa apresentada por estes, às fls. 355-363, alegam, preliminarmente, que:

- i. o Banco Fator, tampouco seus diretores teriam desrespeitado qualquer normativo pertinente ao instrumento particular de contrato de colocação contrato de colocação pública, em regime de melhores esforços, de 44.000 debêntures não conversíveis em ações, subordinadas, da 1ª emissão da Subestação Eletrometrô S.A., particularmente, quanto ao descumprimento no disposto no art. 14, § 1º, da Instrução CVM nº 13/80<sup>9</sup>.

Alegam, ainda, no mérito, que:

- ii. a acusação feita pela CVM estaria alicerçada em premissa absolutamente falsa, qual seja, a de que a Inepar teria cedido à Eletrômetro créditos que já teriam sido parcialmente transferidos à PEM. O que teria havido seria o compromisso de uma repassar determinado montante a outra, que não configuraria, em momento algum, cessão de direitos.
- iii. eventual cessão de direitos que pudesse ocorrer no futuro estaria condicionada a uma série considerável de eventos, alguns destes independente de vontade das partes.
- iv. a instituição líder teria examinado o contrato de transferência de direitos, firmado entre Inepar e Subestação Eletrometrô, datado de 28 de fevereiro de 1998, e que em sua cláusula 2.2. "c" continha declaração da Inepar, de que os direitos da referida cessão estariam "livres e desembaraçados de todo e qualquer ônus, judicial ou extrajudicial, não sendo objeto de pendências judiciais ou extrajudiciais, nem foram objeto de outra cessão similar".
- v. os defendentes alegam que, mesmo que as avenças entre Inepar e PEM tivessem chegado a seu conhecimento, não haveria motivo para se julgar que o mencionado crédito não fosse passível de cessão, posto que a relação entre estas seria de caráter meramente obrigacional, e que seria impossível à PEM perseguir o crédito, o que tornaria qualquer demanda tendente ao recebimento de perdas e danos, envolvendo Inepar e PEM, absolutamente irrelevante para os debenturistas da Subestação Eletrômetro.
- vi. não teria sido dada ao ajuste entre PEM e Inepar a publicidade devida, para que a relação jurídica pudesse valer contra terceiros.
- vii. não haveria outra forma de comprovar a existência da cessão, posto que devedor (o Metrô), não teria sido comunicado que o crédito teria sido cedido.
- viii. a instituição líder seria capaz de obter informações apenas da Emissora e esta, no momento em que a distribuição foi efetivada, não teria cedido ou negociado o crédito, que teria sido adquirido livre e desembaraçado de qualquer ônus.
- ix. não haveria motivo para suspeitar que a declaração da Inepar não correspondesse à realidade e, se fosse falsa, esta não revelaria, fortuitamente, a referida falsidade ao Banco Fator.
- x. a instituição líder estaria obrigada apenas a uma verificação cuidadosa, e não a um processo de "due diligence" que, mesmo realizado, não desmentiria a informação que o crédito havia sido integralmente transferido.

- xi. o Banco Fator não teria o direito de submeter a Inepar a qualquer diligência, na medida em que esta seria estranha à emissão e, portanto, não estaria obrigada a permitir que o Fator tomasse tal providência, sob pena de ser acusada de proporcionar acesso privilegiado à Instituição, em detrimento dos demais participantes do mercado.
- xii. o crédito cedido não seria elemento essencial à escritura de emissão, posto que as debêntures eram de espécie subordinada, e não com garantia real.
- xiii. o dispositivo legal é claro ao estabelecer que a informação deveria constar do prospecto e, como não existe, nos autos, nenhuma cópia deste, a acusação não estaria fundamentada em provas documentais suficientes.
- xiv. deveria ser decretada a nulidade da intimação dos diretores aqui mencionados, posto que não teria sido qual a conduta atribuída a cada um dos destes diretores.

Oliveira Trust D.T.V.M. Ltda, Mauro Sérgio de Oliveira e César Reinaldo Leal Pinto, em defesa conjunta às fls. 364-372, alegam, preliminarmente, que:

- i. nenhum debenturista da 1ª emissão da Eletrometrô teria questionado junto a esta CVM os procedimentos adotados pelo Agente Fiduciário e seus administradores, tendo o Processo sido originado por meio de reclamação da PEM, estranha ao processo de emissão de debêntures.
- ii. todos os debenturistas foram tempestivamente cientificados e informados acerca dos questionamentos da PEM, tendo havido, inclusive, reunião com estes, em 04/10/2001, na qual a matéria teria sido objeto de discussão.
- iii. até a data de apresentação desta defesa, os pagamentos mensais devidos, nos termos da escritura de emissão, e o fluxo de recebimentos da Eletrometrô junto ao Metrô estaria íntegro e suficiente para o pagamento dos haveres dos debenturistas.
- iv. teriam sido tomados os procedimentos de validade da cessão dos direitos creditórios da Inepar para a Emissora das debêntures, de forma que o Metrô reconhece apenas a Eletrometrô como credora dos direitos cedidos e somente em favor desta efetua os pagamentos mensais devidos.
- v. Os direitos dos debenturistas permaneceriam íntegros e válidos perante o devedor e terceiros, ressalvada a verificação, por parte desta CVM, acerca da ocorrência de falsidade de declaração no Contrato de Cessão, na qual a Inepar atesta a existência livre e desembaraçada dos direitos creditórios e que se tornaram lastro da emissão pública.

Ainda, quanto ao mérito, alegam que:

- vi. o contrato entre Inepar e PEM foi firmado por instrumento particular, sem registro em Cartório de Títulos e Documentos, o que impediu sua publicidade e conseqüente validade perante terceiros, inclusive junto ao Agente Fiduciário.
- vii. os diretores da Inepar e os signatários do Contrato de Cessão declararam naquele instrumento que os direitos creditórios estavam livres e desembaraçados de quaisquer gravames.
- viii. estaria documentada a atividade regular e cuidadosa do Agente Fiduciário, no sentido de preservar o pagamento dos debenturistas, de forma tempestiva e nos termos da escritura de emissão.
- ix. conforme o Inquérito CVM nº 18/81, de 24 de junho de 1982, restaria decidido que o agente fiduciário somente pode ser responsabilizado pelas informações públicas ou por aquelas que tenha chegado ao seu conhecimento. Ao tomar conhecimento da suposta cessão parcial entre Inepar e PEM, o Agente Fiduciário não teria poderes para declarar o vencimento antecipado das debêntures da Eletrometrô.
- x. a suposta operação reclamada pela PEM não se revestiu de caráter de publicidade, o que teria impedido seu conhecimento pelas instituições participantes do processo de distribuição, bem como pelo Agente Fiduciário.

É o Relatório.

Rio de Janeiro, 14 de outubro de 2004.

# Eli Loria

## Diretor-Relator

### (1) Lei nº 6.404/76

"Art. 153 - O administrador da companhia deve empregar, no exercício de suas funções, o cuidado e diligência que todo homem ativo e probo costuma empregar na administração dos seus próprios negócios."

### (2) Instrução CVM nº 13/80:

"Art. 14 - Os administradores da companhia emissor são responsáveis pela veracidade das informações encaminhadas à CVM, através do líder da distribuição, por ocasião do registro."

### (3) Instrução CVM nº 13/80:

"Artigo 14: ...

§ 1º: Ao líder da distribuição cabe desenvolver esforços no sentido de verificar a suficiência e qualidade das informações, fornecidas ao mercado durante todo o prazo de distribuição, e necessárias a uma tomada de decisão por parte de investidores, inclusive aquelas eventuais ou periódicas constantes da atualização do registro da companhia e as constantes do parecer sobre a viabilidade econômico-financeira do empreendimento (Art. 10, § 1º), que venham a integrar o prospecto da emissão."

### (4) Artigo 68, § 1º da Lei nº 6.404/76:

"O agente fiduciário representa, nos termos desta lei e da escritura de emissão, a comunhão dos debenturistas perante a companhia emissora.

§ 2º São deveres do agente fiduciário:

a) proteger os direitos e interesses dos debenturistas, empregando no exercício da função o cuidado e a diligência que todo homem ativo e probo costuma empregar na administração de seus próprios bens"

### (5) Instrução CVM nº 28/83, inciso I:

"São deveres do agente fiduciário:

proteger os direitos e interesses dos debenturistas, empregando no exercício da função o cuidado e a diligência que todo homem ativo e probo costuma empregar na administração de seus próprios bens"

### (6) Instrução CVM nº 28/83, inciso V:

"São deveres do agente fiduciário

verificar, no momento de aceitar a função, a veracidade das informações contidas na escritura de emissão, diligenciando no sentido de que sejam sanadas as omissões, falhas ou defeitos de que tenha conhecimento"

(7) Transcrição dos autos (fls. 419), como segue: "o instrumento particular, lido e assinado, ou somente assinado por quem esteja na disposição e administração livre de seus bens, sendo subscrito por duas testemunhas, prova as obrigações convencionais do qualquer valor. Mas os seus efeitos, bem como o da cessação, não se operam, a respeito de terceiros (art. 1067 CC/1916), antes de transcrição no registro público"

(8) RESP 198615P - A cessação de crédito não inscrite no registro de títulos e documentos, enquanto válida entre os contratantes, não é opositiva a terceiros para excluir o crédito da contação judicial. No mesmo sentido, RESPRO. E nefaz em relação a terceiros a cessação feita por instrumento particular, sem registro (art. 1067 CC/1916). Precedentes."

### (9) Instrução CVM nº 13/80:

"Art. 14 - Os administradores da companhia emissora são responsáveis pela veracidade das informações encaminhadas à CVM, através do líder da distribuição, por ocasião do registro.

§ 1º - Ao líder da distribuição cabe desenvolver esforços no sentido de verificar a suficiência e qualidade das informações, fornecidas ao mercado durante todo o prazo de distribuição, e necessárias a uma tomada de decisão por parte de investidores, inclusive aquelas eventuais ou periódicas constantes da atualização do registro da companhia e as constantes do parecer sobre a viabilidade econômico-financeira do empreendimento (Art. 10, § 1º), que venham a integrar o prospecto de emissão.

### PROCESSO ADMINISTRATIVO SANACIONADOR CVM Nº RJ2003/08172

Assunto: Julgamento

Interessados: Subestação Eletrometrô S/A

Natal Bressan

Di Marco Pozzo

Jauvenal de Oms

Renato Kachenski;

Banco Fator S.A.

Sylvio Luiz Bresser Gonçalves Pereira

Carlos Alberto Paes Barreto

Oliveira Trust DTVM Ltda.

Mauro Sérgio Oliveira

César Reinaldo Leal Pinto.

Diretor Relator: Eli Loria

### VOTO

EMENTA. Omissão de informações em prospecto de distribuição pública de debêntures. Infrção ao artigo 14, "caput", da Instrução CVM nº 13/80.

Senhores Membros do Colegiado:

O presente caso trata de possíveis irregularidades detectadas quando da emissão de debêntures da Subestação Eletrometrô S/A, bem como da possível responsabilidade do Banco Fator S/A, na qualidade de líder da distribuição, pela insuficiência das informações fornecidas ao mercado, e da possível responsabilidade da Oliveira Trust DTVM Ltda., na qualidade de agente fiduciário, por não ter protegido os direitos e interesses dos debenturistas.

A empresa Subestação Eletrometrô S/A foi constituída com o propósito de adquirir créditos de titularidade de Inepar S/A Indústria e Construções, oriundos do contrato nº 0039231001, assinado em 20/05/94, acostado às fls.69/115, firmado com a Companhia do Metropolitan de São Paulo - Metrô, tendo obtido junto a esta Autarquia o registro de distribuição pública de 44.000 debêntures simples, subordinadas, em série única, garantidas por fiança da Inepar, no montante de R\$ 44.000.000,00, com data de emissão em 10/02/98 e de vencimento em 10/02/08, consoante escritura particular de emissão às fls.143/159. O Banco Fator S/A era a instituição líder da distribuição, conforme instrumento particular de contrato de colocação sob o regime de melhores esforços, datado de 26/02/98, acostado às fls.249/257.

O ponto nodal da acatuação prende-se ao item 2.2, "c", do contrato de cessão de direitos firmado entre Inepar e Eletrometrô, datado de 20/02/98, acostado às fls.127/142, e integrante do prospecto de distribuição pública das debêntures, de que os direitos objeto da cessação livres e desembaraçados de todo e qualquer ônus, judicial ou extrajudicial, não são objeto de penhoras e nem de outra coisa similar", (fls. 130), em confronto com o contrato de subempréitada, firmado em 23/05/94 pela Inepar e PEM Engenharia S/A, para execução de parte do já citado contrato nº 0039231001 (fls.19/25).

A CVM teve conhecimento do contrato de subempréitada somente em 05/10/01, por meio de correspondência encaminhada pela PEM (fls.01/04).

Assim, a questão a ser deslindada é se o texto referente ao contrato, que integrava o prospecto de distribuição pública, reflete a realidade dos fatos e, em caso negativo, a quem caberia ter zelado pela correta informação.

Quanto à alegação dos indicados Sylvio Luiz Bresser Gonçalves Pereira e Carlos Alberto Paes Barreto de que deveria ser decretada a nulidade da informação dos direitos aqui mencionados, tal alegação não merece prosperar. De fato, não poderia haver nulidade sem que decorresse prejuízo para o direito de defesa dos defendentes e os mesmos tiveram pleno acesso aos autos com ampla possibilidade de apresentarem defesa, inclusive com prorrogação de prazo.

Anoto que os dois diretores do Banco Fator S/A assinaram o contrato de colocação das debêntures, conforme fls.257, sendo, portanto, a princípio, responsáveis pelo seu cumprimento.

Quanto ao contrato de subempréitada firmado em 23/05/94 pela Inepar e PEM Engenharia S.A., é fato, conforme sustenta a defesa, que o mesmo não foi tomado público bem como é fato estar previsto no contrato firmado entre Metrô e Inepar a impossibilidade de subcontratação total, cessação ou transferência do contrato a terceiros.

Assim, no meu entender, ainda que as cláusulas 1.2 e 3.1.1 do contrato de subempréitada mencionada anteriormente estejam em contradição, entendo que o mesmo não representa uma cessão de crédito.

Deve-se considerar que a Eletrometrô foi constituída especificamente para adquirir o fluxo de caixa representado pelos créditos da Inepar junto ao Metrô e que o contrato de subempréitada abrangia 39,22% do fluxo de recursos recebidos pela Inepar por força do contrato firmado com o Metrô

Portanto, ainda que as debêntures emitidas pelo Eletrometrô sejam da espécie subordinada e que os créditos do Metrô não representem garantia, existindo, ainda, fiança prestada pela Inepar, entendo que o contrato de subempréitada deveria ter sido divulgado no prospecto de distribuição pública, pois existia um risco legal para os investidores que não estava consignado, não permitindo aos mesmos a tomada de decisão fundamentada a respeito da oferta.

O Banco Fator S/A e seus diretores, Srs. Sylvio Luiz Bresser Gonçalves Pereira e Carlos Alberto Paes Barreto, foram acusados de infração ao disposto no artigo 14, § 1º, da Instrução CVM nº 13/80, ou seja, do dever de verificar a suficiência e qualidade das informações fornecidas ao mercado durante todo o prazo de distribuição pública.

Ao aceitar a função de instituição líder, o Banco Fator assumiu a responsabilidade pela veracidade das informações constantes do prospecto, sendo o próprio ex parte, portanto, desenvolver esforços no sentido de apurar a suficiência e qualidade das informações que fornecia ao mercado.

Note-se que determinação semelhante foi imposta pela Instrução CVM nº 400/03, que revogou a Instrução CVM nº 13/80, como se verifica no artigo 56 e parágrafos daquela Instrução:

"Instrução CVM nº 13/80:

Art. 14 - Os administradores da companhia emissora são responsáveis pela veracidade das informações encaminhadas à CVM, através do líder da distribuição, por ocasião do registro."

§ 1º: Ao líder da distribuição cabe desenvolver esforços no sentido de verificar a suficiência e qualidade das informações, fornecidas ao mercado durante todo o prazo de distribuição, e necessárias a uma tomada de decisão por parte de investidores, inclusive aquelas eventuais ou periódicas constantes da atualização do registro da companhia e as constantes do parecer sobre a viabilidade econômico-financeira do empreendimento (Art. 10, § 1º), que venham a integrar o prospecto da emissão

§ 2º - O registro de que trata esta instrução não implica, por parte da CVM, garantia de veracidade das informações prestadas ou em julgamento sobre a qualidade da companhia, bem como sobre as ações a serem distribuídas."

"Instrução CVM nº 400/03:

Art. 56. O ofertante é o responsável pela veracidade, consistência, qualidade e suficiência das informações prestadas por ocasião do registro e fornecidas ao mercado durante a distribuição.

§ 1º A instituição líder deverá tomar todas as cautelas e agir com elevados padrões de diligência, respondendo pela falta de diligência ou omissão, para assegurar que:

I - as informações prestadas pelo ofertante são verdadeiras, consistentes, corretas e suficientes, permitindo aos investidores uma tomada de decisão fundamentada a respeito da oferta; e

II - as informações fornecidas ao mercado durante todo o prazo de distribuição, inclusive aquelas eventuais ou periódicas constantes da atualização do registro da companhia e as constantes do estudo de viabilidade econômico-financeira do empreendimento, se aplicável, que venham a integrar o Prospecto, são suficientes, permitindo aos investidores a tomada de decisão fundamentada a respeito da oferta."

Alega a defesa do Banco, ainda, que a instituição somente seria capaz de obter informações da Eletrometrô, emissora das debêntures, não havendo motivo para suspelar que a declaração da Inepar não correspondesse à realidade. Ademais, que o crédito cedido não seria elemento essencial à escritura de emissão, posto que as debêntures eram de espécie subordinada e não com garantia real.

Neste ponto, anoto que a defesa não trouxe aos autos qual procedimento teria o Banco adotado para a verificação da veracidade das informações constantes do prospecto nem qualquer comprovação de ter realizado as diligências devidas.

No caso, entretanto, dadas as características da companhia emissora e das debêntures emitidas, entendo que a situação da instituição atendeu ao mínimo requerido, pois a estruturação jurídica da operação objetivou justamente segregar o risco de crédito da Inepar do risco de crédito da Inepar contra o Metrô.

Já a Oliveira Trust DTVM Ltda., agente fiduciário, e seus sócios-diretores, Srs. Mauro Sérgio Oliveira e César Reinaldo Leal Pinto, por seu turno, foram acusados de infração ao previsto no artigo 68, § 1º, da Lei nº 6.404/76, bem como os incisos I e V da Instrução CVM nº 28/83, que tratam dos deveres do agente fiduciário na proteção dos direitos e interesses dos debenturistas, devendo verificar, inclusive, no momento de aceitar a função, a veracidade das informações contidas na escritura de emissão, além de diligenciar no sentido de que sejam sanados os defeitos, omissões ou falhas de que tenha conhecimento.

Aqui também afasto a acusação pelas mesmas razões que me levariam a afastar as acusações feitas à instituição líder, devendo ser ponderado, ainda, o fato de que o agente fiduciário, após tomar conhecimento da pendência, ter informado a todos os debenturistas acerca dos questionamentos da PEM, promovendo reunião com estes para tratar da matéria.

Assim, acato as razões da defesa de que pelo fato do contrato de subempréitada firmado entre Inepar e PEM não se ter revestido do caráter de publicidade, teria impedido seu conhecimento pela instituição líder do processo de distribuição, bem como pelo Agente Fiduciário.

Com relação à Subestação Eletrometrô S.A. e seus administradores à época dos fatos, Srs. Natal Bressan, Di Marco Pozzo, Jauvenal de Oms e Renato Kachenski, foram os mesmos acusados de descumprimento do disposto no artigo 153 da Lei nº 6.404/76 e do artigo 14 da Instrução CVM nº 13/80, que tratam do dever de diligência dos administradores e sua responsabilidade pela veracidade das informações encaminhadas à CVM, através do líder da distribuição, por ocasião do registro.

De pronto afasto a imputação de infração ao artigo 153 da Lei Societária por entender que o mesmo abrange o dever dos administradores de exercerem suas atribuições no interesse da companhia, com competência, eficiência e honestidade, o que não é objeto do presente caso. Além, também afasto a incidência do citado artigo no que se refere à Eletrometrô pois entendo que o mesmo não é imputável à companhia emissora.

Com relação à acusação à pessoa jurídica de infração ao artigo 14, "caput", da Instrução CVM nº 13/80, entendo que a redação deste dispositivo, ao revés da Instrução CVM nº 400 que a revogou, não atinge o ofertante, sendo direcionada somente aos administradores da companhia emissora. Assim, por falta de tipicidade afasto esta acusação feita à Eletrometrô.

Passo a analisar a responsabilidade dos administradores da Eletrometrô à época dos fatos, Srs. Natal Bressan, Di Marco Pozzo, Jauvenal de Oms e Renato Kachenski, os três primeiros membros do Conselho de Administração e o último diretor, sendo que o Sr. Natal Bressan acumulava o cargo de diretor.

Destaco que a administração da companhia, nos termos de seu estatuto social, acostado às fls.116/124, era composta por três conselheiros e dois diretores, o "Diretor-Geral e de Relações com o Mercado" e o "Diretor-Gerente", conforme artigo 14 do estatuto social. No entanto, pelo artigo 17 do estatuto social, a única distinção entre os dois cargos era a de que o primeiro presidia e convocava as reuniões da diretoria.

Conforme relação fornecida pela Eletrometrô, às fls.214, os seus administradores também exerciam cargos de administração na Inepar. O Sr. Natal Bressan era membro do Conselho de Administração da Inepar; o Sr. Di Marco Pozzo era Diretor Jurídico e de Relações com o Mercado e membro do Conselho de Administração da Inepar; o Sr. Jauvenal de Oms era Diretor Administrativo

o membro do Conselho de Administração da Inepar, e o Sr. Renato Kachenski era Diretor Administrativo Financeiro da Inepar.

Assm, considerando a imbricação existente entre a administração da Inepar e a Eletrometrô, expressa pelos termos das duas empresas, bem como as características da emissora, em especial a de ter sido constituída como empresa de propósito específico voltada para a securitização do crédito detido pela Inepar junto ao Metrô, concluiu que todos os administradores da Eletrometrô tinham conhecimento do contrato de subempresada firmado em 22/05/94 pela Inepar e PEM Engenharia S/A.

Resta verificar quem dentre estes administradores teria a obrigação de incluir no prospecto a informação acerca do citado contrato de subempresada.

De plano tem-se que a emissão foi aprovada pelo Assessoria Geral Extraordinária de 22/02/98 e, segundo o estatuto social da emissora, em seu artigo 5º, seu capital social era dividido em ações ordinárias, preferências classe "A", com direito a voto nas deliberações das reuniões do § 5º do artigo 5º e do § 1º do artigo 8º, inclusive a autorização da emissão em comento, e preferências classe "B" sem direito a voto.

Verifica-se que os Srs. Di Marco Pozzo, Natal Bressan e Renato Kachenski definiram as ações ordinárias enquanto Jaureval de Oms e Oliveira Trust DTMV Ltda. definiram as ações preferenciais.

Considerando que o estatuto social da Eletrometrô, ainda que detinga os cargos dos dois diretores, não segregava as funções adequadamente, entendendo que os dois diretores que participaram da celebração do contrato de distribuição pública, Natal Bressan e Renato Kachenski, devem responder pela omissão da informação no prospecto. Já os membros do conselho de administração não fiscalizaram a gestão dos diretores, conforme lhes compete nos termos do art.13, V, do estatuto social.

Diante de todo o exposto e em observância ao art. 11 da Lei nº 6.835/76, e considerando as ponderações da defesa de que nenhum debedor teria questionado a operação e que os pagamentos mensais devidos estariam íntegros e suficientes para o pagamento dos haveres dos debedoristas junto a esta CVM, demonstrando que o risco legal não revelado por ocasião da distribuição pública não se materializou em prejuízo aos debedoristas. Voto no seguinte sentido:

- a. Sr. Natal Bressan, Di Marco Pozzo, Jaureval de Oms e Renato Kachenski, pena de multa pecuniária individual no valor de R\$20.000,00 pelo descumprimento do artigo 14, "caput", da Instrução CVM nº 13/80;
- b. Subestação Eletrometrô S.A., Srs. Natal Bressan, Di Marco Pozzo, Jaureval de Oms e Renato Kachenski, Absolvição da imputação de descumprimento do disposto no artigo 153 da Lei nº 6.404/76;
- c. Subestação Eletrometrô S.A., Absolvição da imputação de descumprimento do disposto no artigo 14, "caput", da Instrução CVM nº 13/80;
- d. Banco Fator S/A, Srs. Svylio Luiz Bresser Gonçalves Pereira e Carlos Alberto Paes Barreto, Absolvição da imputação de descumprimento do disposto no artigo 14, § 1º, da Instrução CVM nº 13/80;
- e. Oliveira Trust DTMV Ltda., Srs. Mauro Sérgio Oliveira e César Reinaldo Leal Pinto, Absolvição da imputação de descumprimento do artigo 68, § 1º, da Lei nº 6.404/76, e incisos I e V da Instrução CVM nº 28/83.

É o Voto.

Rio de Janeiro, 15 de outubro de 2004.

Eli Loria

Diretor-Relator

#### Declaração de voto do Diretor Wladimir Castelo Branco Castro, na Sessão de Julgamento de 15/10/2004.

Senhor presidente, eu acompanho o voto do Diretor-relator.

Wladimir Castelo Branco Castro

DIRETOR

#### Declaração de voto do Diretor Luiz Antonio de Sampaio Campos, na sessão de Julgamento de 15/10/2004.

Senhor presidente, antes de proferir o meu voto, eu queria fazer algumas breves considerações. A primeira é com relação a alguns argumentos acostados na defesa. Parece-me, contrariamente ao que foi dito, que é dever sim do intermediário fazer uma due diligence, como também é dever do agente fiduciário, pelo teor expresso da Instrução CVM nº 28, fazer uma investigação a respeito da documentação da emissão do valor mobiliário. No meu modo de ver, acho que essa due diligence não deve se restringir apenas à companhia emissora, podendo, naturalmente, na medida do possível, se aplicar a outras companhias, observada, naturalmente, a disposição, ou não, de essa outra companhia prestar as informações que se pretende obter, aquelas que não são públicas, naturalmente. Mas, no caso específico, reconheço que o intermediário examinou a documentação relativa à cessão de crédito, e entendo que era suficiente. Talvez ele pudesse ter ido mais fundo no exame. Mas eu reconheço aqui, e registro, que por mais intensa que se fosse a due diligence, ele não teria conhecimento da existência desse contrato, salvo se os administradores da emissora, que por acaso eram também os administradores da INEPAR, informassem. Ou seja, se esses administradores sonegassem essa informação, não se teria como obtê-la, dado que ela não foi registrada em nenhum registro público e que o devedor, também notificado da cessão de crédito, não deu ciência. Não sei se ele sabia, provavelmente não sabia. Mas não deu ciência da existência desse subcontrato. E por essas razões me parece que essa questão não é importante, no caso específico, para efeito de modificar a pena. Mas, um outro ponto que me parece importante, do qual souo devedor, é se os intermediários e o agente fiduciário tivessem sido informados da existência desse contrato, continuassem a tratar esse contrato como um segredo de alçada, e não tornassem pública a existência desse contrato no prospecto, de modo que o investidor pudesse avaliar se estava ou não disposto a assumir o risco de uma eventual discussão, no mínimo discussão judicial, a respeito da existência ou não dessa cessão, da validade dessa cessão, da extensão desse contrato, que poderia, na realidade brasileira, ser objeto de uma limitação, para retardar o pagamento, ou a capacidade do emissor de fazer o pagamento. Porque acho que é um ponto importante que a defesa colocou, as debedoras não tinham garantia real, eram debedoras subordinadas, mas o único ativo que, a rigor, lastreava a emissão das debêntures era esse crédito cedido, tanto que foi constituída uma companhia com o propósito específico de deter esse crédito. Então, no fundo, o crédito não era, formalmente, a garantia real, mas, era, de fato, a garantia. Então isso certamente poderia retardar o recebimento. Felizmente não retardou, ou pelo menos não retardou até agora. Mas eu costo a crer que o intermediário assumira o ônus dessa decisão sozinho, e não a dividiria com o público investidor, que, ciente disso, decidira se tecnicamente os argumentos colocados pela defesa, que me parecem bastante bons, de que a cessão do crédito era válida e eficaz, na forma como foi realizada, e que este outro contrato não retiraria a validade e os efeitos dessa cessão de crédito.

Com relação aos administradores da companhia, eu acompanho integralmente o voto do diretor-relator. Parece-me claramente que eles sabiam. E se sabiam, ainda que eventualmente, por conta de exercerem cargos de administração na INEPAR, não os exemtem de prestar informação como administradores da sociedade de propósito específico.

Por estas razões, eu acompanho integralmente o voto do diretor-relator, senhor presidente.

Luiz Antonio de Sampaio

Diretor

#### Manifestação de Voto da Diretora Norma Jonsen Parente

O presente processo trata das eventuais irregularidades detectadas no prospecto de emissão de debêntures da Subestação Eletrometrô S/A, bem como da possível responsabilização, tanto do Banco Fator S/A, na qualidade de líder da distribuição, pela insuficiência das informações fornecidas ao mercado, como da Oliveira Trust DTMV Ltda., na qualidade de agente fiduciário, por não ter protegido os direitos e interesses dos debedoristas.

A fim de melhor entender os fatos, faz-se necessária uma sucinta exposição da dinâmica dos mesmos. Em 1994, foi celebrado contrato entre a Inepar S/A Indústria e Construções e a Companhia do Metropolitano de São Paulo – Metrô. Por uma razão de organização societária, a Inepar optou por criar uma Sociedade de Propósito Específico, S.P.E., – Subestação Eletrometrô S/A – cujo único objetivo seria adquirir os créditos da Inepar provenientes do mencionado contrato.

Em 1998, a Subestação fez uma emissão pública de debêntures, sendo que em uma das cláusulas do prospecto constava a informação de que os valores advindos do contrato de cessão de direitos – firmado entre a Inepar e a Subestação – estão "livres e desembaraçados de toda e qualquer ônus, judicial ou extrajudicial, não são objeto de penhoras e nem de outra cessão similar".

Ocorre que em 2001 descobriu-se que havia sido firmado (1994) um contrato de subempresada entre a Inepar e outra empresa, a PEM Engenharia S/A, para a realização de parte da obra. Neste contrato de subempresada consumiu-se-lhe aproximadamente 40% do fluxo de recursos recebidos pela Inepar por força do contrato firmado com o Metrô.

Em face de tais acontecimentos, e tendo em vista as informações constantes do prospecto, que omitem a divulgação da existência de contrato de subempresada, impõe-se que se determine quem seriam os responsáveis pela omissão.

- Banco Fator – Líder da Distribuição – e seus diretores, Srs. Svylio Luiz Bresser Gonçalves Pereira e Carlos Alberto Paes Barreto

O Banco Fator, líder da distribuição, e seus diretores, Srs. Svylio Luiz Bresser Gonçalves Pereira e Carlos Alberto Paes Barreto, foram indiciados nos termos do § 1º, do art. 14, da Instrução CVM 13/80.

Tal dispositivo preceitua que cabe ao líder da distribuição "desenvolver esforços no sentido de verificar a suficiência e qualidade das informações fornecidas ao mercado durante todo o prazo de distribuição

A Instrução CVM 400/03, ao revogar a Instrução anterior, acentuou essa responsabilidade, ao determinar que:

Art. 56.

§ 1º – A instituição líder deverá tomar todas as cautelas e agir com elevados padrões de diligência, respondendo pela falta de diligência ou omissão, para assegurar que:

I – as informações prestadas pelo ofertante são verdadeiras, consistentes, corretas, permitindo aos investidores uma tomada de decisão fundamentada a respeito da oferta; e

II – as informações fornecidas ao mercado durante todo o prazo de distribuição, inclusive aquelas eventuais ou periódicas constantes da atualização do registro da companhia e as constantes do estudo de viabilidade econômico-financeira do empreendimento, se aplicável, que venham a integrar o Prospecto, são suficientes, permitindo aos investidores a tomada de decisão fundamentada a respeito da oferta.

Assm, haja vista o evidente descumprimento das obrigações impostas àqueles que exercem a função de líder de distribuição, os quais nem mesmo informaram à CVM quais seriam sido os procedimentos adotados na verificação da veracidade das informações constantes do prospecto, entendendo que a atuação da instituição e dos diretores supra-mencionados não atendeu ao mínimo requerido, restando mantido o preceito do art. 14, §1º, da Instrução CVM 13/80, em que foram indiciados:

- Oliveira Trust DTMV – agente fiduciário – e Srs. Mauro Sérgio de Oliveira e César Reinaldo Leal Pinto

A Oliveira Trust, agente fiduciário da emissão, e seus sócios-diretores, Srs. Mauro Sérgio de Oliveira e César Reinaldo Leal Pinto, foram indiciados por infração aos preceitos do art. 68, § 1º, da Lei 6.404/76, e aos incisos I e V, do art. 12, da Instrução CVM 28/83.

Em razão de sua importância para o presente caso, impõe-se que se transcreva a lapidar preceito escolhido no início V dessa instrução:

Art. 12 – São deveres do agente fiduciário:

V – verificar, no momento de aceitar a função, a veracidade das informações contidas na escritura de emissão, diligenciando no sentido de que sejam sanadas as omissões e falhas ou defeitos de que tenha conhecimento;

Em suas razões, o agente fiduciário defende-se alegando em síntese que, tendo em vista não se revestir de publicidade o contrato de subempresada celebrado entre a Inepar e a PEM Engenharia, não haveria como descobri-lo. Ocorre que a acusação que lhe está sendo imputada é a de que não demonstraram ter diligenciado no sentido de verificar as informações constantes da escritura de emissão e do prospecto de distribuição. Essa conduta omissiva não se condiz com a natureza da função que foi conferida aos agentes fiduciários, razão pela qual a conduta dos supramencionados merece condenação.

#### Conclusão

Diante de todo o exposto e em observância ao art. 11 da Lei 6.835/76, e considerando as ponderações da defesa, de que nenhum debedorista teria questionado a operação, e de que os pagamentos mensais estariam íntegros e suficientes para o pagamento dos haveres dos debedoristas, de tal forma que o risco legal não revelado por ocasião da distribuição não se materializou em prejuízo aos debedoristas, VOTO no sentido de aplicar a pena de Advertência:

- a. ao Banco Fator, Svylio Luiz Bresser Gonçalves Pereira e Carlos Alberto Paes Barreto, pelo descumprimento do disposto no art. 14, § 1º, da Instrução CVM nº 13/80; e
- b. à Oliveira Trust DTMV Ltda., Mauro Sérgio Oliveira e César Reinaldo Leal Pinto, pelo descumprimento do art. 68, § 1º, da Lei nº 6.404/76, e dos incisos I e V, do art. 12, da Instrução CVM nº 28/83, acompanhando, no mais, o Voto do Relator.

É o meu VOTO.

Rio de Janeiro, 15 de outubro de 2004.

Norma Jonsen Parente

Diretora

Declaração de voto do Presidente Marcelo Fernandez Trindade, na sessão de julgamento de 15 de outubro de 2004.

Este é um caso difícil de se proferir um voto com a segurança de se estar acertando, porque a única segurança que se tem aqui é que a due diligence realizada para essa operação – imposta, obrigatoriamente, pela Instrução 13/80, vigente à época dos fatos, e pela Instrução 28/83 – não deixou rastros. Se o Banco Fator e a Oliveira Trust fizeram, de fato, uma due diligence, foi uma due diligence virtual, que não deixou marcas, pois nenhuma dessas marcas foi trazida aos autos.

Se houve diligência, não me parece crível, francamente, que duas instituições de relevância e porte do Banco Fator e da Oliveira Trust tenham se desincumbido de realizá-la sem contratar advogados, tirar certidões, sem examinar, enfim, todos os aspectos da operação. Também acho improvável que não se tenha guardado cópia dessa documentação, ou ao menos algo que ela exista e foi destruída, após porque os fatos não ocorreram há tanto tempo assim. Com efeito, parece-me muito mais provável, e de certa forma decorre do que foi dito da Tribuna pela defesa da Oliveira Trust, que um só advogado tenha sido contratado por ambas as partes para fazer tudo, toda a diligência.

Os autos demonstram que se tratava, na verdade, de uma operação feita por uma só parte – a INEPAR e seus consultores, o Banco Fator e a Oliveira Trust – sem a necessária independência que se deveria esperar de cada um desses agentes. Do ponto de vista da INEPAR – cujos administradores, pessoas físicas, aqui acusados, são acionistas da Eletrometrô – a operação em questão não passava de uma securitização, feita com o objetivo de alienar os créditos de sua titularidade com um nível de risco e uma taxa de desconto menores que as que seriam aplicáveis à INEPAR. No entanto, é o mínimo assombroso que, como propósito, os administradores da Eletrometrô tenham celebrado, sob o amparo de uma cláusula de não responsabilidade, contrato pontual legal, "contrato de gaveta". Essa é de condutas mais reprocháveis que se pode encontrar dentre as condutas de um administrador e de um cidadão.

Para que não prevaleça a impressão de que a acusação da CVM tenha se dado com base em circunstâncias materiais, acho importante que se destaque que, além das cláusulas 1.2.1. e 1.2.1.1, referidas pelo Dr. Paulin em sua sustentação, que supostamente negariam a ocorrência de cessão, aqui, em contradição com o que se alega, também outras disposições contrárias entre si, como é típico nesses casos. É que estes são contratos legais, que têm objeto lícito, proibido; são ações feitas para não valer, ou pra valer apenas no "fo do bigode", na base da confiança pessoal. Pois bem, esse contrato de gavetização também a cláusula 3.1., que diz:

"3.1. - O pagamento à PEM é feito através da cessão do percentual de 39,22% do crédito que a INEPAR tem com o Metrô de São Paulo, por força do contrato constante do anexo 1. Cessão essa, ora feita, através deste instrumento, obedecendo os termos do artigo 1065, e seguintes do Código Civil";

"3.1.2. Na hipótese do recebimento do crédito vir a ser feito pela PEM, diretamente do Metrô, esta deverá ressarcir à INEPAR em 48 horas, a diferença entre o valor recebido e o percentual de 39,22%";

Veja-se, então, que o ajuste em questão contém, ao mesmo tempo, cláusulas afirmando que há cessão ao lado de outras estabelecendo que não há. Em suma, um contrato lamentável em toda sua essência, em que um empreleiro de obra pública viola a lei através de uma sub-empresada vedada, guarda esse contrato na gaveta, e segue dando o cumprimento e eficácia, fazendo os pagamentos devidos, etc, como, aliás, a defesa tem repetido com grande orgulho nestes autos.

Ocorre que, infelizmente, não há nos autos prova de que o Banco Fator e a Oliveira Trust tenham tido conhecimento desse contrato. O Banco Fator, expressamente, em sua defesa escrita, nega essa ciência. Diz que não foi informado. E se isso é verdade – embora, insista-se, não haja prova de que o Banco tenha tentado se informar melhor sobre esta ou sobre qualquer outra coisa em sua due diligence – também é verdade que os resultados de sua diligência, provavelmente, não teriam sido diferentes, como afirmou o Diretor Luiz Antônio, daqueles verificados com a descoberta dos fatos, após a denúncia que deu ensejo às apurações destes autos.

Caso tivessem tido ciência, à época, da existência de um contrato contendo cláusula expressa da cessão de um crédito que, posteriormente, viria a ser novamente cedido (como se sabe, conduta que pode constituir, inclusive, ilícito penal de estelionato), e supondo, ainda, que tal contrato tivesse sido submetido à análise jurídica, seria muito provável que essa análise tendesse a concluir pela validade da cessão que houvesse sido notificada ao devedor em primeiro lugar. Digo tendesse a concluir porque, como se sabe, o Código Civil anterior, no caso de múltiplas cessões notificadas, como na situação destes autos, não era explícito quanto à prevalência definitiva e indubitada da cessão notificada em primeiro lugar. Tal resultado se extrai da interpretação dos seguintes artigos:

"Art. 1070: Ocorrendo várias cessões do mesmo crédito, prevalece a que se completar com a tradição do título do crédito cedido"

"Art. 1071: Fica desobrigado o devedor que antes de ter conhecimento da cessão paga ao credor primitivo ou que no caso de mais de uma cessão notificada paga ao cessionário que lhe apresenta com o título da cessão o da obrigação cedida"

No caso destes autos, naturalmente, não seria aplicável o art. 1070, porque não se tratava de crédito constituído em título passível de cessão por tradição. Pela mesma razão, tampouco a parte final do art. 1071 era exatamente aplicável ao caso, pois o título da obrigação cedida era um contrato administrativo. Todavia, a regra do art. 1.071 permitia a qualquer advogado opinar sobre o assunto, se algum advogado tivesse sido contratado – e não foi, porque não há nenhum parecer justado a estes autos.

E nenhum advogado, examinando o contrato àquele tempo, poderia razoavelmente afirmar, diante da duplicidade de cessões, que não houvesse riscos em relação à cessão. Duvidou o parecer de um advogado contratado pelo intermediário ou pelo agente fiduciário pudesse deixar de mencionar esse fato com destaque. Não há advogado que, diante da cláusula 3.1., antes citada, visasse a declarar que em tal caso os riscos em relação à cessão. Note-se: advogado contratado pelo intermediário ou pelo agente fiduciário, advogado independente, e não advogado do próprio emissor, e não advogado do próprio emissor, e não advogado independente para os efeitos da lei, daí porque se exige a presença de um profissional que não esteja a ele vinculado. A lei compreende a parcialidade do advogado do emissor e, em alguns casos, até a inexistência.

Um advogado independente diria: "Apesar de si não ter o dizer cassatório, a doutrina entende que dos arts. 1.070 e 1.071 do Código Civil se extrai a prevalência da cessão notificada em primeiro lugar. Considerando que a Eletrometrô notificou o Metrô da cessão, e que este contrato que a Eletrometrô era a cessionária do crédito, eu, advogado independente, afirmo que é devido, no mínimo, insisto, o risco de este crédito ser considerado como um crédito previamente cedido. Inclusive porque, para a eficácia desta cessão perante terceiros, diz o Código Civil, bem antes do art. 130 da Lei 6.015/76", que era preciso o registro em títulos e documentos."

Apenas para que se complete a informação, o atual Código Civil trouxe em seu art. 292, parte final, a seguinte disposição que inexistia anteriormente: "Fica desobrigado o devedor que, antes de ter conhecimento da cessão, paga ao credor primitivo, ou que, no caso de mais de uma cessão notificada, paga ao cessionário que lhe apresenta, com o título de cessão, o da obrigação cedida, quando o crédito constar de escritura pública, prevalecendo a prioridade da notificação (gritou-se). Apesar da questão não ter sido inteiramente resolvida com o novo Código, agora se pode inferir, com ainda maior certeza, que a menção à escritura pública no art. 292 também compreende as obrigações representadas por títulos que não sejam passíveis de tradição (nas quais a exibição assegura o título não circula). Dali, portanto, que, quando se tratar de escritura pública, ou de um contrato administrativo, como era o caso, a prioridade da notificação prevalecerá, de acordo com o art. 291, do Código aludido."

Neste caso, em resumo, o que nos conforta também nos entretidos. Conforta-nos quanto à Oliveira Trust e ao Banco Fator, e permite-nos absolvê-los, o fato de que, aparentemente, nada disso veio ao seu conhecimento. E não veio ao seu conhecimento, ao que tudo indica – daí a tristeza – em razão da insuficiência de sua diligência. Frise-se que esta obra pública foi executada em 40% pela PEM, conforme atestam as medições então efetuadas. Se ao menos os registros contábeis da INEPAR tivessem sido examinados pelo Banco Fator e pela Oliveira Trust – não o foram, conforme se disse, expressamente, da Tribuna – talvez se tivesse encontrado alguma coisa em relação a esta obra pública. Esta não era uma providência superficial da instituição líder e do agente fiduciário, afinal, tratava-se de crédito decorrente de empreitada de obra pública, oriundo de um contrato administrativo, contrato complexo, em que se constituía uma subestação para, posteriormente, explorá-la e, em troca, receber uma remuneração.

Mas, a meu juízo, há um limite que as pessoas encarregadas de julgar devem se impor, que é o de evitar a cômoda posição de profetas do passado. Nesse sentido, falta-me a tranquilidade necessária para a aplicação de uma penalidade administrativa, ainda que se trate de uma condenação branda, como a de advertência, proposta pelo Dr. Norma Parente, a quem, momentaneamente, fizei lentidão a acompanhar.

O fato, contudo, é que não há provas de que o Banco Fator e a Oliveira Trust soubessem da existência da cessão de crédito e, sendo assim, não encontro a segurança imprescindível para impor-lhes qualquer penalidade, mesmo a mais leve de todas. O Banco Fator e a Oliveira Trust são instituições sérias, que merecem que suas declarações sejam tomadas em boa-fé. O único fato que está provado nestes autos é que a due diligence da operação foi feita de uma maneira muito superficial, porque se entendeu que a mera – e suposta – blindagem jurídica que existia era suficiente para garantir a integridade dos créditos. A meu juízo, esta é uma informação que, se existisse, deveria constar do prospecto, acompanhada da opinião dos advogados. Todavia, não se pode provar que tal informação existia, tampouco que o Banco Fator e a Oliveira Trust a tivessem acessado.

Portanto, eu acompanho o voto do Diretor Relator pela absolvição das duas instituições, Banco Fator e Oliveira Trust, e de seus administradores, mantendo a condenação da Subestação Eletrometrô S/A e de seus administradores Natal Bressan e Renato Kachenski.

Marcelo Fernandez Trindade

Presidente

1º Art. 77. A inexecução total ou parcial do contrato enseja a sua rescisão, com as consequências contratuais e as previstas em lei ou regulamento. Art. 78. Consultem motivo para rescisão do contrato: (...) VI – a sub-contratação total ou parcial do seu objeto, a associação do contratado com outrem, a cessão ou transferência, total ou parcial, bem como a fusão, cisão ou



