

SESSÃO DE JULGAMENTO
DO PROCESSO ADMINISTRATIVO SANCIONADOR
CVM Nº 23/04

Acusados: Avestruz Master Agro Comercial Importação e Exportação Ltda.

Jerson Maciel da Silva

Ementa: **Emissão e distribuição pública de valores mobiliários (Contrato de Investimento Coletivo) sem o competente registro na CVM, em infração ao disposto no artigo 19, caput, § 1º, c/c os artigos 16, I, e 2º, IX, todos da Lei nº 6.385/76. Absolvição da empresa acusada e aplicação de multa para seu sócio majoritário e Diretor Presidente.**

Decisão: Vistos, relatados e discutidos os autos, o Colegiado da Comissão de Valores Mobiliários, com base na prova dos autos e no artigo 11, § 2º, II, da Lei nº 6.385/76, por unanimidade de votos, decidiu:

1. aplicar ao acusado Jerson Maciel da Silva a pena de multa pecuniária no valor de R\$ 43.000.000,00 (quarenta e três milhões de reais), correspondente a 50% do valor da distribuição irregular, por infração ao artigo 19, caput, § 1º, c/c o artigo 2º, IX, e aos artigos 15 e 16, I, todos da Lei nº 6.385/76;
2. absolver a acusada Avestruz Master Agro Comercial Importação e Exportação Ltda. das mesmas imputações, por entender que uma eventual multa prejudicaria sobremaneira os seus credores perante o Juízo Falimentar; e
3. determinar a comunicação da decisão da sessão de julgamento à Procuradoria da República no Estado de Goiás, uma vez que os fatos ora apreciados configuram, em tese, infração ao disposto no artigo 7º, II, da Lei nº 7.492/86, que dispõe sobre os crimes contra o Sistema Financeiro Nacional.

O acusado punido terá 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 CMN nº 454/77.

A CVM oferecerá recurso de ofício ao Conselho de Recursos do Sistema Financeiro Nacional no tocante à absolvição proferida.

Presente à sessão de julgamento o procurador-federal Celso Luiz Rocha Serra Filho, representante da Procuradoria Federal Especializada da CVM.

Participaram do julgamento os diretores Wladimir Castelo Branco Castro, relator, Pedro Oliva Marcilio de Sousa, Maria Helena de Santana e o presidente da CVM, Marcelo Fernandez Trindade, que presidiu a sessão.

Rio de Janeiro, 28 de setembro de 2006.

Wladimir Castelo Branco Castro

Diretor Relator

Marcelo Fernandez Trindade

Presidente da Sessão de Julgamento

Relatório

01. Trata-se de processo administrativo sancionador instaurado para apurar possíveis irregularidades relacionadas com a distribuição pública de valores mobiliários de emissão da Avestruz Master Agro Comercial Importação e Exportação Ltda. Pela PORTARIA/CVM/SGE/nº174, de 19 de novembro de 2004, foi designada a Comissão responsável pela condução do trabalho de investigação, cujo relatório está acostado aos autos às fls. 3793-3861.

Da Origem

02. Em 27.02.04, foi recebida pela CVM o Ofício DESUP/GTBSB/COSUP-01-2004/43 (fls. 26-27), expedido pelo Banco Central do Brasil, comunicando a realização de operações pela Avestruz Master Agro Comercial Importação e Exportação Ltda. (Avestruz Master) que somente poderiam ser praticadas por instituições financeiras e que, segundo o entendimento daquela Autarquia, deveriam se tratar de emissões irregulares de Contratos de Investimento Coletivo (CIC)¹.
03. Além do BACEN, o Ministério Público Federal e a Secretaria de Polícia Civil, ambos do Estado de Goiás, instauraram, respectivamente, o Procedimento Administrativo nº 45.935/04² e o inquérito policial nº 311/03, sendo este último relativo à prática do crime de estelionato (fls. 273-278).
04. Em inspeção na sede da Avestruz Master, entre 03 e 05.08.04, foram obtidas cópias de contratos por ela celebrados³, sendo que, pelo "Instrumento Particular de Compromisso de Compra e Venda de Avestruz", a indigitada empresa teria captado, entre fevereiro e julho de 2004, um montante de aproximadamente R\$ 12 milhões (fl. 16), com taxas de retorno, prometidas implicitamente no contrato, que oscilavam entre 7% e 9,14% ao mês, nas suas diferentes modalidades (fl. 17).
05. Durante a inspeção, os inspetores alertaram a Avestruz Master, nas pessoas de seu Diretor Administrativo e sócio detentor de 80% de suas cotas, Sr. Jerson Maciel da Silva, e do advogado da empresa, Sr. Wesley Branquinho, que o tipo de contrato por eles praticados, aliado à forma de captação (principalmente pela existência de estrutura própria de vendas e de apelo à poupança pública), caracterizava a realização de operações típicas das dispostas na Lei nº 10.198/01, referente aos Contratos de Investimento Coletivo (CIC).
06. Naquela oportunidade, a Avestruz Master apresentou aos inspetores desta Autarquia uma declaração de intenções, visando transformar seus contratos de parceria em Cédulas de Produto Rural. O documento que formalizou esta intenção foi o "Termo de Compromisso" acostado aos autos às fls. 1131 e 1132⁴.
07. Em 20.09.04, os representantes da Avestruz Master foram informados, mediante o OFÍCIO/CVM/SFI/nº 010/04 (fls. 1178-1179), do entendimento da CVM de que a empresa continuava a incorrer em irregularidade na captação de recursos, de acordo com material publicitário de oferta de contrato ao público em geral, por ela utilizado (distribuição de *folder*⁵ - fl. 1151).
08. Em 21.09.04, a AVESTRUZ MASTER, representada pelo Sr. Jerson Maciel da Silva, endereçou uma Notificação Extrajudicial à Presidência desta Autarquia, declarando que a captação de recursos através dos mencionados contratos havia sido encerrada.
10. Em 09.11.04, o Superintendente Geral (SGE) apreciou e aprovou a proposta de instauração de inquérito administrativo, constante do relatório de inspeção, tendo, em 19.11.04, sido emitida a PORTARIA/CVM/SGE/nº174/04 (fl. 01).
11. Em 25.11.04, foram realizadas inspeções simultâneas em duas filiais da Avestruz Master, localizadas em Guará-DF e em Recife-PE, cujos resultados foram apresentados, respectivamente, nos Relatórios de Inspeção acostados aos autos⁶. Nas duas inspeções, foi constatado pela área técnica que a Avestruz Master continuava a garantir a recompra das aves, mesmo após ter ela própria emitido a Notificação Extrajudicial, de 21.09.04, inclusive com valor pré-definido, o que significava o estabelecimento de uma taxa de rentabilidade aos clientes que aplicassem nos contratos e títulos emitidos pela dita empresa.
12. Nas referidas inspeções, os inspetores apresentaram-se, inicialmente, como potenciais investidores interessados conhecer os investimentos em avestruzes. Na ocasião, os vendedores apresentaram como opção de investimento, dentre várias alternativas, a compra do animal com pagamento a vista e entrega em uma data futura, através da emissão de uma CPR⁷, junto à qual era conferida a garantia da revenda desse animal na data de vencimento desse título (3, 6 ou 9 meses de prazo), a um valor pré-fixado. Esta seria a alternativa de investimento, segundo os vendedores da filial de Recife-PE, mais apropriada e vantajosa para os clientes que não possuísem terras.
13. Ressaltou a Comissão de Inquérito que a cópia do Contrato Preliminar fornecido em Recife-PE, além de firmar compromisso da emissão de uma CPR, também trazia a promessa expressa de celebração de um "Contrato de Compromisso de Compra e Venda" a ser firmado entre o mesmo comprador e o Abatedouro Struthio Gold Importação, Exportação e Comércio Ltda., ou seja, um contrato em que o referido abatedouro, empresa do "Grupo" Avestruz Master, se comprometeria a comprar as avestruzes, caracterizando a garantia de revenda das aves

adquiridas com base na CPR.

14. Segundo a Comissão (fls. 1253 e 1255-1256), a CPR emitida pela Avestruz Master trazia registrado o valor unitário dos animais na data do vencimento do título (fl. 1256), que era justamente a mesma quantia estabelecida na tabela "Modalidade Negocial através de CPR para Entrega Futura" (fl. 1253).

15. Quanto ao processo de negociação das CPRs, a Inspeção, em seu relatório, apontou que, após a escolha do valor a ser empregado e da quantidade dos animais a serem comprados, o potencial comprador preencheria e assinaria um Contrato Preliminar, vinculado a uma CPR. O valor ajustado seria entregue, e um recibo seria emitido pela Avestruz Master. Decorridos sete dias, a CPR seria apresentada com o valor de resgate. Por fim, o Certificado de Garantia de Mercado seria entregue ao cliente como garantia de que haveria mercado para recompra do animal pelo valor constante da coluna "valor final", de acordo com a tabela acostada aos autos às fls. 1216-1219.

16. Não obstante as promessas de recompra de aves e de rentabilidade identificadas nas inspeções, em 29.11.04, quatro dias após as inspeções nas filiais, foi recebida nesta CVM uma correspondência da Avestruz Master (fls. 1277-1320) "*com o objetivo de deixar claro a sua forma negocial que se enquadra no comércio de avestruzes*", com a afirmação de que "*não há promessa de rendimentos, juros, nem ao menos recompra, conforme comprometido por documentos entregues a esta Autarquia*".

17. Em 01.12.04, esta Autarquia publicou a Deliberação CVM nº 473, impondo à Avestruz Master a abstenção de efetuar oferta pública de CPRs representativas de vendas para entrega futura de aves, com outras medidas a serem adotadas por aquela empresa, sob pena de multa cominatória.

18. Em meados de dezembro, a CVM foi informada sobre a veiculação de anúncio da Avestruz Master em um canal afiliado à TV Globo, em Porto de Galinhas - PE, em que o diretor administrativo da empresa, Sr. Jerson Maciel, citava esta Autarquia.

19. Em 23.12.04, foi emitido pela SFI, o OFÍCIO/CVM/SFI/nº 19/04, endereçado à Avestruz Master, garantindo que as afirmações lá contidas constituiriam desrespeito a Deliberação CVM nº 473/04, notadamente no que diz respeito à determinação imposta pelo inciso II, alínea d^ª.

20. Relata a Comissão de Inquérito que, informações de investidores colhidas pela SOI apontaram que a Avestruz Master teria continuado a realizar operações de venda de avestruzes aos seus clientes, através de CPRs, e, concomitantemente, garantindo a recompra das aves através do Abatedouro Struthio Gold Imp. Exp. e Com. (Struthio Gold), abatedouro do grupo Avestruz Master, por um preço prefixado, após a edição da Deliberação CVM nº 473/04.

21. Em inspeções realizadas simultaneamente, no dia 15.03.05, nas quais os servidores desta CVM se apresentaram, mais uma vez como pessoas interessadas em investir, em termos gerais, foram obtidas as mesmas constatações anteriores.

22. As referidas inspeções permitiram a conclusão de que as chamadas 'filiais' eram, na realidade, sociedades legalmente constituídas independentemente da Avestruz Master (Avestruz Master Agro Comercial Importação e Exportação Ltda.), tendo o Sr. Jerson Maciel da Silva ou este e seus familiares, participação majoritária nas mesmas.

23. Segundo a Comissão de Inquérito (fl. 3824), o *modus operandi* apresentado pelos vendedores nas quatro filiais foi bem semelhante, consistindo de:

- a. apresentação de diferentes opções de investimento, dentre elas a aquisição de avestruz através de CPR emitida pela Avestruz Master;
- b. menção do interesse da Struthio Gold, abatedouro do grupo Avestruz Master, em comprar os animais, e a possibilidade de realização do Contrato de Compra e Venda com esse Abatedouro, garantindo a venda do animal na mesma data de vencimento da CPR, ou seja, de entrega do animal pela Avestruz Master ao investidor;
- c. no contrato emitido pela Struthio Gold não consta, explicitamente, o valor da operação, conforme verificado na sua cláusula 2^a. Contudo, os vendedores mencionaram a existência de tabela de preços de compra dos animais publicada por essa empresa, nos jornais locais e/ou no *site* do Abatedouro. Os vendedores também mencionaram a estabilidade dos preços e que esses só teriam registrado elevação;
- d. seria realizado um Contrato Preliminar na filial, no momento do pagamento por parte do investidor, e tanto a CPR emitida pela Avestruz Master, quanto o Contrato de Compra e Venda da Struthio Gold, seriam entregues

em torno de 15 a 20 dias após a assinatura do Contrato Preliminar;

- e. em nenhuma das filiais foi mencionado explicitamente percentuais de ganho, pois, segundo os vendedores, a CVM proibiria a menção de rentabilidade. Contudo, a apresentação das opções do valor a investir na compra do animal e do provável valor de venda desse para o Abatedouro estabelece implicitamente uma expectativa de rentabilidade em termos percentuais.

24. No dia anterior ao início dos trabalhos de inspeção nas sedes das duas empresas, em 15.03.05, os inspetores que dela participaram reuniram-se em Goiânia-GO com o Ministério Público Federal de Goiás, sendo informados, na ocasião, que o Sr. Jerson Maciel da Silva, sócio majoritário e diretor administrativo da Avestruz Master e sócio majoritário da Struthio Gold, teria prestado um depoimento, em 03.03.05, perante o Ministério Público Estadual de Goiás (fls. 1846-1850). Do citado depoimento, foi destacado o seguinte trecho no Relatório de Inspeção (item 8; fl. 1786), relativo ao contrato de compra de avestruzes celebrado entre o abatedouro e os adquirentes de aves da Avestruz Master via CPR:

"que com relação às exigências da CVM a Avestruz Master cumpriu todas e não mais garante a recompra do bem vendido no valor certo que atualmente a Struthio Gold, uma empresa do grupo, é quem compra os animais, caso o consumidor adquirente queira vendê-lo; que há outros compradores como Lara Avestruz e JB Avestruz; que estas empresas mesmo não sendo ligadas ao grupo Avestruz Master, obedecem à tabela de cotação publicada diariamente nos jornais desta cidade (Goiânia) e das outras onde há comércio de aves;"

26. Consta do Relatório de Inspeção nº 10/05 (fl. 1787), que o Sr. César Mendes, gerente da Struthio Gold, informou que o abatedouro celebrava contratos comprometendo-se a comprar as aves dos adquirentes de CPRs, quando do vencimento do título. Além disso, os anúncios de interesse de compra publicados pela Struthio Gold (fls. 1844, 1845 e 1881)¹⁰ caracterizava a publicação de um "anúncio direcionado", no qual a Struthio Gold declarava o interesse em adquirir as aves com as especificações que a Avestruz Master divulgaria seguir em seus criatórios. Isso possibilitaria ao abatedouro negar-se a comprar, pelos preços anunciados, as aves de outros criatórios, sob alegação de que não atenderiam às características mencionadas no anúncio.

27. Os preços de venda das avestruzes para a Struthio Gold, publicados em diversos jornais locais, como também os preços utilizados pelos vendedores nas filiais da Avestruz Master de Salvador e Cuiabá, permaneceram exatamente o mesmo, conforme destacado no item 44 do Relatório de Inspeção nº 10/05 (fl. 1794), ficando apontado também que as rentabilidades implícitas giraram em torno de 10% ao mês (fl. 3828).

28. Segundo declaração entregue pela Struthio Gold (fls. 1883-1884), os valores de recompra das avestruzes reprodutoras, anunciados em jornal, teriam como base quantitativa os fatores de preço de compra das aves, o custo de cria e recria, a reserva para perdas, as despesas administrativas e de manutenção, além do lucro por animal (fl. 1797).

29. De acordo com a inspeção (fl. 1789), os recursos captados pela Avestruz Master, via emissão da CPR, elevaram-se de R\$ 12,3 milhões, em julho de 2004, para R\$ 46,7 milhões em novembro do mesmo ano, e R\$ 86 milhões em março de 2005.

30. Segundo aquela inspeção (fls. 1798-1799), a Avestruz Master planejava cumprir suas obrigações de entrega de animais provenientes das CPRs (fls. 2089-2094) com base em três fontes, quais sejam:

- a. produção própria, a partir das 18.396 aves em estoque, projetando uma geração de 43.460 filhotes, entre março e outubro de 2005;
- b. contratos de compra de avestruzes realizados com terceiros, através de CPRs (de outros criatórios, tendo como adquirente a Avestruz Master), sendo que, com a Turuda, a Avestruz Master teria direito de aquisição de 2.070 avestruzes de 120 dias de vida; e
- c. disponibilidade de caixa.

31. Em 24.03.05, a Avestruz Master informou à Inspeção que teria adquirido, com base nos dados dos contratos, um total de 3.070 aves da Pé Forte, com três e seis meses, por valores em torno de 1/4 dos preços de venda, as quais seriam utilizadas para "*cumprimento das vendas realizadas*" (fls. 2220-2226) e como fonte adicional para cumprimento das obrigações assumidas, relatadas no parágrafo anterior.

32. Em depoimento a Comissão de Inquérito (fl. 3744), o Sr. Jerson Maciel da Silva declarou o seguinte:

"que o criatório Pé Forte cria somente aves importadas da Espanha, que, embora ganhem a denominação de African Black, não têm o certificado de origem, tampouco têm produtividade similar a que possuem os animais 'legítimos', servindo, essas aves, somente para abate; que a Avestruz Master adquiriu alguns animais provenientes da Pé Forte e realizou uma melhoria com a aplicação de raça especial, conseguindo que os animais tivessem um ganho de qualidade e de produtividade, entretanto, não alcançando a obtida com a raça African Black 'legítima'; que referidas aves adquiridas da Pé Forte estão numa fazenda chamada Lago Azul, em Goiânia-GO, devendo serem suas crias destinadas ao abate; que os fatos acima citados explicam o preço de aquisição diferenciado, em relação às cotações da African Black 'Master', proveniente da sua criação;"

33. Apontou a Comissão de Inquérito (fl. 3831) que a superioridade dos preços das aves negociadas pela Avestruz Master também foi demonstrada sobre os preços médios de duas associações – A.C.R.I.A., Associação dos Criadores de Avestruz do Centro Oeste Mineiro, e A.E.P.E., Associação dos Empreendedores Paulistas da Estruticultura – e de um criatório, o Rancho 4S, com base em cotações obtidas através de pesquisas na *internet*, realizada pelos inspetores do Relatório de Inspeção nº 10/05¹¹.

34. Em 29.03.05, foi aplicada multa cominatória à Avestruz Master, no valor de R\$ 300.000,00 (R\$ 5.000,00 diário por 60 dias), em razão da continuidade da prática irregular de colocação junto ao público de contratos assemelhados aos CIC, através da emissão de CPRs e de 'Contrato de Compra e Venda de Avestruzes' pelo Abatedouro Struthio Gold, em descumprimento da Deliberação CVM nº 473/04.

35. Em pesquisa ao *site* da ACRIAGO (www.acriago.com.br), a Comissão de Inquérito acessou uma cópia da Ata da Assembléia de Constituição daquela Associação, realizada em 29.03.05 (fl. 3672), da qual consta a presença do Sr. Jerson Maciel da Silva, presidente do Grupo Avestruz Master, no indigitado evento. Neste particular, a Comissão destacou que, apesar do Sr. Jerson Maciel da Silva, em depoimento na CVM (fl. 3743), ter afirmado que nenhum dos membros da diretoria da ACRIAGO seria vinculado às empresas do Grupo Avestruz Master, o presidente e dois tesoureiros possuíam vínculos societários com o Sr. Jerson Maciel da Silva (fl. 3840).

36. A Comissão de Inquérito afirmou ainda que a ACRIAGO passou a publicar não só em seu *site*, como também em jornais e em canal de televisão a cabo (segundo declarações do Sr. Jerson Maciel da Silva, em seu depoimento à fl. 3743), as cotações das avestruzes. No *site* da Associação foi verificada a publicação das cotações de aves reprodutoras e para o abate, pelo *"preço médio praticado pelos Criadores Goianos e comercializados pelos associados da Acriago"* (fls. 3674-3675). Foram verificadas semelhanças entre o texto que acompanhava os anúncios de interesse da compra da Struthio Gold e a mensagem que constava no *site* da ACRIAGO relativa as cotações de avestruzes¹².

37. Do depoimento prestado pelo Sr. Jerson Maciel da Silva a esta Autarquia (fls. 3743-3745), os seguintes pontos foram destacados pela Comissão de Inquérito (fl. 3847):

- a. *"que o interesse manifestado nos anúncios publicados em jornais da Struthio Gold em adquirir aves reprodutoras, além das em idade de abate, seria de constituir plantel próprio para o abatedouro ..."* (fl. 3743);
- b. *"que as avestruzes referentes às CPRs objeto dos contratos de compra e venda celebrados pela Struthio Gold antes de 23.03.05, a maior parte teria sido vendida para outros criadores da região de Goiânia, e que em torno 20% foram adquiridas pelo abatedouro"* (fl. 3743);
- c. *"que todos os participantes da diretoria da Acriago são criadores de avestruzes; que nenhum desses é vinculado a empresas do 'grupo' Avestruz Master, existindo, entretanto, negócios entre o depoente e alguns desses membros da diretoria da Acriago, visto que necessita, o depoente, de hospedar animais no sistema de hotelaria e se utiliza algumas das fazendas desses senhores para tal fim"* (fl. 3743);
- d. *"que a Acriago faz pesquisas junto a produtores e associações situadas em diversos estados do país, daí formando o preço publicado em jornais e no Canal Rural na televisão a cabo; que o preço praticado pelas empresas do 'grupo' Avestruz Master não tem relevância maior na formação das cotações publicadas pela Acriago"* (fl. 3743-3744);
- e. *"que tem conhecimento de que o casal de aves de 3 anos da raça African Black são negociadas no mercado norte-americano por cerca de US\$ 25.000,00"* (fl. 3744);
- f. *"que no Brasil, a época em que o dólar estava cotado a R\$ 1,00, o preço praticado equivalia ao do mercado norte-americano, R\$ 25.000,00; que, com a desvalorização do real, o preço no mercado nacional do citado"*

casal de aves de 3 anos manteve-se em R\$ 25.000,00, diferenciando-se do praticado nos Estados Unidos" (fl. 3744);

- g. "que, a título de exemplo de formadores de preço de aves da raça *African Black*, o depoente citou a fazenda JMC, em Sorocaba-SP e a fazenda Jussara, em Brotas-SP, bem como as diversas Associações de criadores de Fortaleza e de Recife, que negociam com frequência aves da raça acima citada, sempre com preços próximos aos consignados na tabela da *Acriago*" (fl. 3744);
- h. perguntado sobre o motivo da existência de prazo de validade das cotações publicadas pela *ACRIAGO*, conforme o texto "cotações realizadas entre 08 e 11 de agosto de 2005 e válidas até 15 de setembro de 2005" (fls. 3746 e 3747), respondeu "que a validade das cotações publicadas pela Acriago deve se referir ao prazo de garantia de preço que eles podem conceder, visto que o mesmo pode oscilar, ainda que discretamente, ao longo do tempo" (fl. 3744); e
- i. "que o abatedouro *Struthio Gold* será inaugurado em 29 de outubro de 2005, devendo abater 13.000 aves ainda este ano, em função de pedidos consignados em cartas de intenção firmadas com empresas belga e francesa, ficando o depoente de encaminhar cópias das mesmas a essa comissão de inquérito" (fl. 3744).

38. Com base em pesquisas na *internet*, foram obtidas as seguintes informações pelos membros da Comissão sobre a cotação de avestruzes:

- a. só foi encontrada uma única referência ao que seria um "preço de mercado" das avestruzes do tipo *African Black*, proveniente de um texto estrangeiro redigido em inglês e escrito em abril de 1996¹³, que teria sido, inclusive, citado pelo Sr. Tiago Baracho em *site* de conversas (fls. 3756 e 3757). Em tal artigo, de autoria de Jason R. Miller, é apresentada uma tabela com valores de animais de diversas idades (fl. 3762), sendo o casal de avestruzes *African Black* de 3 anos avaliado por US\$ 15.000,00, e não por US\$ 25.000,00, conforme declarado pelo Sr. Jerson Maciel da Silva. No mesmo texto verifica-se a avaliação de US\$ 25.000,00 para o trio de avestruzes da mesma idade;
- b. o *site* do *Struthio Group* – Fazenda JMC de Sorocaba (fls. 3751-3755), fazenda citada pelo Sr. Jerson Maciel da Silva, apresenta cotações de avestruzes, não especificando a raça das mesmas; e
- c. através de pesquisa realizada no *site* da *American Ostrich Association* (Associação Americana de Avestruzes) foi verificado que tal associação não publica a cotação de avestruzes provenientes de um mercado estabelecido. Nele apenas foi encontrado um espaço virtual de troca de mensagens e informações sobre intenções de negociação de avestruzes.

39. Para a Comissão de Inquérito, as irregularidades praticadas pela *Avestruz Master* podem ser divididas em quatro fases distintas (fl. 3852-3859):

a. Contratos de Venda e Recompra de Avestruzes:

Tanto o "Instrumento Particular de Compromisso de Compra e Venda de Avestruz" quanto o "Contrato de Parceria na Criação de Avestruzes" objetivaram a captação de recursos de clientes para aplicação na atividade da empresa garantindo a recompra e a rentabilidade do negócio celebrado. Foi consignado também que a substituição dos contratos até então utilizados por CPRs-f não obedeceu à legislação pertinente, pois não poderia conter expressa garantia de rentabilidade, uma vez que o resultado final leva em conta o preço do produto podendo gerar rentabilidade zero ou negativa. Além disso, ficou ressaltado o cometimento de infração ao art. 19, § 1º, da Lei nº 8.929/94¹⁴, haja vista que a *Avestruz Master* se negou, verbalmente, a contratar um banco para realizar a distribuição das CPR-f, as quais, segundo ela, continuariam sendo vendidas diretamente ao público pela sua equipe de vendas.

b. Venda de Aves via CPR:

Nas inspeções realizadas em duas filiais da *Avestruz Master*, em 25.11.04, constatou-se que as operações de venda das avestruzes da empresa passaram a ser efetuadas via CPRs comuns, emitidas pela mesma e informando o valor previsto para o animal na data do vencimento. Portanto, nesta fase a empresa continuou a prometer a recompra das aves e a garantir rentabilidade aos recursos aplicados pelos investidores, restando caracterizado que a nova modalidade comercial, via CPR, também se assemelhava aos Contratos de Investimento Coletivo - CIC.

c. Venda de Aves via CPRs com Recompra pela *Struthio Gold* :

A fase em questão é caracterizada pela existência do "Contrato Preliminar" a ser celebrado com o Abatedouro Struthio Gold, no qual é garantida a recompra das aves adquiridas via CPR emitida pela Avestruz Master.

d. Criação da ACRIAGO:

Nesta fase, segundo descrição do item 222 do Relatório da Comissão de Inquérito (fl. 3857), o Abatedouro Struthio Gold não emitiria mais os contratos de compra de avestruzes, mas a Avestruz Master continuaria garantindo, informalmente, a recompra das aves, sendo que os preços de recompra poderiam ser obtidos nas cotações divulgadas pela ACRIAGO¹⁵.

40. Por conta disso, a Comissão sustentou que os títulos emitidos e distribuídos pela sociedade, independentemente da denominação recebida, continham elementos caracterizadores do Contrato de Investimento Coletivo – CIC, uma vez que o objetivo da captação pública de recursos era seu emprego nas atividades produtivas da empresa, gerando ganhos que seriam partilhados com os "parceiros", além de formal ou informalmente ser garantida remuneração com as liquidações financeiras dos títulos, cuja competência pela regulação e fiscalização compete a esta Autarquia¹⁶.

41. Ressaltou ainda que, não obstante todas as manifestações da CVM dirigidas à Avestruz Master, no sentido de que a forma utilizada para a captação de recursos era irregular, dita empresa continuou a praticar a emissão e colocação de valores mobiliários sem o devido registro neste órgão regulador. De modo intencional, a Avestruz Master buscou dissimular a sua atuação irregular e a desobediência à Deliberação CVM nº 473/04, bem como assumiu, reiteradamente, compromissos de se adequar à legislação vigente, não os cumprindo.

42. Por fim, a Comissão de Inquérito apontou que, por diversas ocasiões, a Avestruz Master não tinha interesse em regularizar suas operações, ou seja, interromper a promessa ou a expectativa de rentabilidade dos investidores. Pelo contrário, a referida empresa agiu, reiteradamente, de forma contrária ao que declarava ou se comprometia com esta CVM, caracterizando má-fé no comportamento de sua administração, buscando, por vários momentos, dissimular o caráter irregular das emissões. Com base na relação de clientes obtida na segunda e última inspeção realizada na matriz da empresa, entre 16 e 18.03.05, o total de recursos captados através de CPRs, naquele período, somaram aproximadamente R\$ 86 milhões.

43. Sendo assim, foi proposta a responsabilização da empresa Avestruz Master e do Sr. Jerson Maciel da Silva, sócio majoritário e Diretor Presidente do mencionado empreendimento, por a emissão e distribuição pública de valores mobiliários sem o competente registro nesta Autarquia, em infração ao disposto no artigo 19, *caput*, § 1º¹⁷, combinado com os artigos 16, I¹⁸, e 2º, IX¹⁹, todos da Lei nº 6.385, de 07.12.76 (fl. 3860).

Da Defesa

44. Em 06.03.06 foi apresentada a defesa (fls. 3885-3892) conjunta dos indiciados, através da qual alegaram, resumidamente, o que se segue:

- a. a atuação da CVM, seu poder de fiscalização, embasa-se única e exclusivamente na premissa de que a Avestruz Master negocia valor mobiliário;
- b. a Avestruz Master não negocia valor mobiliário e, por isso não está sujeita à fiscalização da CVM. Configura-se, portanto, um abuso de poder por parte desta Comissão;
- c. o texto do artigo 2º, inciso IX, da Lei 6.385/76 é claro ao definir valor mobiliário como sendo o contrato de investimento coletivo que gere direito de participação, de parceria ou de remuneração;
- d. o investimento só é coletivo quando feito por uma coletividade, ou seja, a pessoa adquire parte de um todo. Se a pessoa está adquirindo a totalidade de um bem específico, é óbvio que seu investimento é individual;
- e. não basta que um contrato gere direito de parceria, remuneração ou participação, para que se configure a existência de um valor mobiliário é imprescindível que o contrato seja de investimento coletivo e não individual;
- f. a exegese, em casos como o presente, de normas de exceção e de uma enumeração fechada, é sempre restritiva. O conceito não pode ser alargado em nenhuma hipótese. Se assim não fosse, estaria se dando para a CVM o poder de legislar, o poder de dizer o que é ou não um valor mobiliário;

- g. cada um dos clientes adquiriu, isoladamente, uma certa quantidade de avestruzes, para entrega imediata ou futura. E, por isso, configuraram-se contratos de investimento individual e não coletivo;
- h. o fato de existirem milhares de contratos individuais e aquisição de avestruzes não tem nenhuma relação com a natureza de cada um deles;
- i. fica clara a impossibilidade jurídica de atuação da CVM. A fiscalização, os dados por ela apurados, a intervenção na gestão da empresa, as multas aplicadas, enfim, todos os seus atos restam ilegais e abusivos; e
- j. ao final, os indiciados pedem o reconhecimento da nulidade do processo.

É o relatório.

Rio de Janeiro, 28 de setembro de 2006

Wladimir Castelo Branco Castro

Diretor-Relator

VOTO

01. Cabe, em primeiro lugar, rechaçar a alegação dos Defendentes que pedem o reconhecimento da nulidade do presente processo por entenderem restar clara a impossibilidade jurídica da atuação desta Autarquia, sob o argumento de que todos os seus atos, tais como, fiscalização, dados apurados e multas aplicadas, foram abusivos e ilegais.

- 2. Tal argumento não procede. A Lei nº 6.385/76, em seu artigo 4º, inciso IV, alínea a, fixa que a CVM exercerá suas atribuições para proteger os titulares de valores mobiliários e os investidores do mercado contra emissões irregulares de valores mobiliários.

03. De acordo com o disposto no artigo 19 caput da Lei nº 6.385/76, nenhuma emissão pública de valores mobiliários será distribuída no mercado sem prévio registro na Comissão. De outro lado, o art. 2º do aludido diploma legal, ao elencar os valores mobiliários sujeitos ao regime daquela Lei, incluiu, em seu inciso IX, quaisquer outros títulos ou contratos de investimento coletivo, que gerem direito de participação, de parceria ou de remuneração, inclusive resultante de prestação de serviços, cujos rendimentos advêm do esforço do empreendedor ou de terceiros, quando ofertados publicamente.

04. Sendo assim, para apurar a eventual prática de atos ilegais por parte dos acusados, é que se deu a instauração do presente processo administrativo, que teve por fundamento o artigo 9º daquela lei, cujo inciso V estabelece que a CVM poderá apurar, mediante processo administrativo, atos ilegais e práticas não eqüitativas de administradores, membros do conselho fiscal e acionistas de companhias abertas, dos intermediários e dos demais participantes do mercado, devendo, por conseguinte, ser rejeitado o argumento da defesa.

05. No caso vertente, o reconhecimento da responsabilidade dos acusados exige a apreciação das atividades por eles desenvolvidas, compreendidas na exploração comercial de avestruzes e derivados, à luz do artigo 2º, inciso IX, da Lei nº 6.385/76, que conceitua como valores mobiliários quaisquer outros títulos ou contratos de investimento coletivo, quando ofertados publicamente, que gerem direito de participação, de parceria ou de remuneração, inclusive resultante de prestação de serviços, cujos rendimentos advêm do esforço do empreendedor ou de terceiros. Como tais, o *caput* daquele artigo impõe a submissão de toda oferta pública daqueles contratos ao regime da citada lei, da qual exsurge o ônus de prévio registro nesta Autarquia. É o que preceitua o artigo 19, *caput*, da lei em tela.

06. Sobre os acusados pesa a imputação da prática de atos ilegais referentes à emissão e distribuição pública de valores mobiliários sem o competente registro nesta Autarquia, em infração ao disposto no referido artigo 19, "caput", parágrafo 1º, combinado com os artigos 16, I, e 2º, IX, todos da Lei nº 6.385, de 07.12.76:

07. A Comissão de Inquérito concluiu, no item 193 do seu Relatório, que a *Avestruz Master emitiu e distribuiu publicamente valores mobiliários sem os devidos registros de emissão e da própria empresa nesta CVM.*

08. Segundo a Comissão de Inquérito (item 197), as irregularidades foram caracterizadas em quatro fases distintas, que envolveram a negociação dos seguintes instrumentos pela acusada:

- (i) Contratos de Venda e Recompra de Avestruzes;
- (ii) Venda de Aves via CPRs com Recompra pela Avestruz Master;

(iii) Venda de Aves via CPRs com Recompra pela Struthio Gold, e

(iv) Criação da ACRIAGO e as Cotações de Avestruzes

A - Contratos de venda e recompra de avestruzes.

09. Conforme consignado no Relatório da Comissão de Inquérito (item 20), a partir da documentação obtida em procedimento administrativo do PROCON-GOÍÁS/Superintendência de Proteção aos Direitos do Consumidor, foi constatada a captação de recursos junto ao público pela sociedade, mediante a utilização de 4 (quatro) tipos de contrato, a saber:

(i) o primeiro, mediante a utilização do denominado INSTRUMENTO PARTICULAR DE COMPROMISSO DE COMPRA E VENDA DE AVESTRUZ CUMULADO COM SISTEMA DE CRIAÇÃO EM HOTELARIA COM PRAZO PROGRAMADO (fls. 192 a 199) que tinha por objeto a venda de um casal de avestruz, cumulada com sistema de hotelaria, obrigando-se a AVESTRUZ MASTER, se fosse do interesse do investidor em alienar as aves, a recomprar as matrizes e os filhotes;

(ii) a segunda modalidade de contrato, denominado "INSTRUMENTO PARTICULAR DE COMPROMISSO DE COMPRA E VENDA DE AVESTRUZ" (fls.200 e 201), tinha por objeto a venda de 1 casal de avestruz, da raça African Black, na idade de 1ª postura, por R\$ 12.000,00, obrigando-se a AVESTRUZ MASTER a recomprar as aves a partir de determinada data por R\$ 19.710,00;

(iii) o terceiro contrato, denominado "INSTRUMENTO PARTICULAR DE HOTELARIA PARA CRIAÇÃO DE AVESTRUZ" (fls.202 a 204), que tinha por objeto a entrega das aves aos cuidados da AVESTRUZ MASTER, obrigando-se a sociedade a adquirir os filhotes pelo valor unitário de R\$ 1.200,00;

(iv) o quarto tipo de contrato (item 24 do relatório) referia-se a uma alternativa de investimento no valor de R\$ 12.000,00, em casal de avestruzes de 1ª postura, com duração de 5 meses, obtendo ao final uma "Lucratividade Garantida". Esta lucratividade, que seria de 9,20% a 16,31% ao mês, estaria baseada no valor de venda do casal, ao final do prazo contratado (5 meses), por R\$ 19.710,00, mais um "Lucro Extra", referente às diferentes hipóteses de ganhos oriundos da venda de filhotes que viessem a nascer, cada filhote sendo avaliado por R\$ 1.200,00.

10. Conforme se pode observar, todas as modalidades de contrato apresentavam características comuns: a garantia de recompra em cláusulas que pré-estabeleciam rentabilidade aos compradores, o que descaracteriza a alegação de que se tratava de uma mera operação de compra e venda de animais, e não de uma captação de recursos junto ao público.

B - Venda de Aves via CPRs com Recompra pela Avestruz Master.

11. Depois de questionada pela área técnica da CVM sobre a impossibilidade de continuar a captação de recursos respaldada nesses tipos de contrato, a sociedade optou por substituir, através de um Termo de Compromisso, os contratos por Cédula de Produto Rural – CPR e adequá-los às Leis n°s 8.929/94 e 10.200/01, esta última a permitir a liquidação financeira do título (itens 33 e 34 do Relatório).

12. De acordo com representantes da acusada em Guará/DF e Recife/PE, a Avestruz Master oferecia a venda dos animais com o pagamento a vista e o compromisso de entrega futura, mediante a emissão de uma Cédula de Produto Rural (CPR), na qual constava o valor dos animais na data do vencimento, com a simultânea garantia de revenda das aves no término do que era chamado de contrato preliminar²⁰.

C – Venda de Aves via CPRs pela Struthio Gold.

13. Nesta etapa, verificou-se que a Avestruz Master continuou vendendo avestruzes aos investidores com a promessa de recompra e rentabilidade, através de contratos de compra e venda das mesmas aves, realizados em nome da STRUTHIO GOLD, e da divulgação pública, por parte deste abatedouro, de tabela de preços de compra daqueles animais (itens 102 a 106, 108, 111 a 115).

14. Cabe esclarecer que a Struthio Gold Ltda., que tinha o Sr. Jerson Maciel como detentor de 95% de suas cotas (cópia do contrato social de fls. 1871 a 1873), publicava a tabela de preços de avestruzes na *internet* e em diversos

jornais²¹ onde a Avestruz Master ofertava as CPRs, oferecendo-se para compra de animais com as mesmas especificações que esta última sociedade divulgava ter em seus criatórios. É o que se constata nos anúncios publicados pela Struthio Gold, nos quais constava uma tabela de preços de recompras de aves reprodutoras com valores para diversas idades – 3, 6, 9, 12, 18 ou 24 meses (fl. 1.844, 1.845 e 1.881).

D - Criação da ACRIAGO e as Cotações de Avestruzes

15. Já nesta etapa, pôde-se constatar que a Avestruz Master deixou de garantir a recompra dos animais, através da Struthio Gold, que encerrara as operações de compra e venda, para dar continuidade à recompra de aves por ela negociadas sob diferentes modalidades de contratos, via CPRs, mediante divulgação de preços de recompra na página eletrônica da Associação dos Criadores de Avestruz de Goiás (ACRIAGO) na rede mundial de computadores (fls. 3657 e 3663)²².

16. De destacar que os valores da tabela de "preços médios" de avestruzes publicadas pela ACRIAGO tinham grande proximidade com os valores da tabela anteriormente publicada pela STRUTHIO GOLD, com diferenças imateriais situadas, entre +3% e -3%, para as seis idades que eram publicadas pelo abatedouro entre os dez intervalos de idades divulgadas na tabela da ACRIAGO (itens 152 a 155 do Relatório).

I. Da Caracterização da Captação de Recursos junto ao Público como Investimento Coletivo (artigo 2º, inciso IX, da Lei nº 6.385/76).

17. A exposição anteriormente detalhada das diversas formas de captação de recursos junto ao público pelo Grupo Avestruz Master, mostrou-se imperiosa para uma perfeita compreensão dos fatos, especificamente quanto aos aspectos que envolveram a aludida captação de recursos²³. A meu ver, a despeito das variadas formas que aquela atividade aparentou assumir ao longo do período de investigação, e dos diferentes instrumentos adotados pela Avestruz Master para canalizar recursos à empresa, tal iniciativa revelou-se um verdadeiro apelo à poupança popular, através de contratos de investimento coletivo, em que pese a argüição dos defendentes de que as operações envolviam a simples compra e venda de animais.

18. Com efeito, a assertiva acima formulada guarda total relação com a concepção de valor mobiliário, inspirada no conceito norte-americano de *securities* e positivada em nosso ordenamento jurídico, desde a edição da Medida Provisória nº 1.637, de 08 de janeiro de 1998, após diversas reedições, convertida na Lei nº 10.198, de 14 de fevereiro de 2001, cujo teor foi incorporado à Lei nº 6.385/76 pela Lei nº 10.303, de 31.10.2001. Segundo o artigo 2º e inciso IX, da Lei nº 6.385/76, são valores mobiliários quando ofertados publicamente, quaisquer outros títulos ou contratos de investimento coletivo, que gerem direito de participação, de parceria ou de remuneração, inclusive resultante de prestação de serviços, cujos rendimentos advêm do esforço do empreendedor ou de terceiros²⁴.

19. A defesa sustenta que o inc. IX, do art. 2º da Lei 6.385/76 é uma norma de exceção constante de uma relação fechada de valores mobiliários e que, portanto, sua interpretação deve ser restritiva, sob pena de resultar na concessão, à CVM, do poder de dizer o que é ou não um valor mobiliário. Essa tese não pode ser aceita. O conceito de valor mobiliário é instrumental, no sentido de que é o que define a competência da CVM, e sua tônica está no esforço de captação da poupança pública com a conotação de investimento por parte daqueles que conferem os recursos. Diante desse novo conceito de valor mobiliário, que se reflete na redação ampla do dispositivo que o consagrou, não há como defender interpretações restritivas.

20. Em suas defesas, os acusados procuram infirmar a acusação, com o argumento de que o negócio por eles empreendido, sob a ótica dos seus clientes, não caracterizava um investimento coletivo, mas sim individual, em que cada pessoa adquiria "*isoladamente uma certa quantidade de avestruz, para entrega imediata ou futura.*", o que, a meu ver, diante de uma análise detida do caso, carece de fundamento.

21. Nesse passo, cabe destacar o entendimento manifestado pela Procuradoria Federal Especializada desta CVM (PFE-CVM), no MEMO/PFE-CVM/GJU-1/ N° 08/05, às fls. 1418 a 1426, no sentido de que deve ser considerado valor mobiliário e, por conseguinte, sujeito ao poder de polícia desta Autarquia, todo título ou contrato, ofertado publicamente, em que:

- a. *Caracteriza-se como modalidade de investimento coletivo;*
- b. *Há fornecimento de recursos (dinheiro ou qualquer outro bem suscetível de avaliação econômica) por parte do investidor;*
- c. *Há gestão dos recursos por parte de terceiros;*

- d. *Se trata de empreendimento comum, cujo sucesso é almejado tanto pelo investidor quanto pelo gestor, havendo entre ambos uma comunhão de interesses econômicos interligados juridicamente;*
- e. *Existe expectativa de obter lucros, ou seja, o investidor, ao decidir pela alocação de seus recursos em um valor mobiliário, visa à obtenção de algum tipo de ganho, benefício ou vantagem econômica, em função do contrato de investimento de risco realizado. Esses lucros podem ser auferidos por meio de participação, parceria ou remuneração, inclusive resultante de prestação de serviços;*
- f. *O investidor assume os riscos de financiador do negócio (ou os riscos do empreendimento), que são diversos dos riscos comuns comerciais, ou seja, os riscos poderão resultar na perda total ou parcial dos recursos investidos.*

22. Conforme visto anteriormente, a negociação de contratos, CPRs, e demais instrumentos pelo Grupo Avestruz Master não se resumia a uma mera compra e venda de avestruz, ou mesmo uma parceria civil, com a entrega do animal para simples cria, mediante remuneração. Estas práticas (compra e venda e parceria) não revelariam em si a existência de um investimento coletivo.

23. Todavia, no caso vertente, verifico que as atividades da Avestruz Master não se restringiram à compra e venda simples de avestruzes, ou à prestação do serviço de cria destas aves. Por meio de forte aparato publicitário, aquele grupo atraiu uma massa de pessoas, que, em verdade, não adquiriam propriamente uma quantidade específica de animais para cria e entrega futura, mas sim empregavam seus recursos em um empreendimento de exploração de avestruzes, com a perspectiva de rentabilidade futura, o que de antemão e de modo temerário era prometido pela Avestruz Master.

24. Embora os instrumentos utilizados pelos acusados para atrair o público, nas diferentes modalidades negociais (Instrumento Particular de Compromisso de Compra e Venda Cumulado com Sistema de Criação em Hotelaria, Instrumento Particular de Hotelaria para Criação de Avestruz, Cédulas de Produto Rural com liquidação financeira, Certificados de Garantia de Mercado), contassem com cláusula de venda e cria com entrega futura das aves, havia o pacto adjeto de recompra pelo próprio Grupo Avestruz Master, o que assegurava aos acusados o alcance do seu objetivo maior de captação da poupança popular.

25. É o que se verifica em todos os instrumentos por ela emitidos. Ressalte-se que tal desiderato por parte dos acusados perdurou por todo aquele tempo, inclusive quando resistiram à ação repreensiva desta Autarquia, ao desatenderem o comando constante da Deliberação CVM n° 473, de 01 de dezembro de 2004²⁵, sob a inadmissível escusa de que não mais atuariam ao arpejo da legislação de mercado.

26. De destacar ainda o papel que o público investidor e a Avestruz Master assumiam nos contratos. De um lado, esta última como empreendedora da atividade, responsável exclusiva pela sua gestão, e, por conseguinte, pelos recursos ali aportados, em contrapartida aos clientes, que vislumbraram no negócio a oportunidade de bons resultados, sem se imiscuírem na condução da empresa. É o que se vê nas respostas de diversas pessoas aos questionamentos formulados por esta Autarquia, relativamente à decisão de alocar recursos nos projetos da Avestruz Master (fls. 3588 a 3593). Nelas é patente o propósito de obtenção de ganhos com aquele investimento.

27. O caráter coletivo do investimento é ainda mais evidente no presente caso, ao se ver que os recursos captados, ao contrário do que afirmam os acusados, eram todos agregados nas atividades da empresa, tanto na produção própria como na compra direta de animais de outros produtores, sendo certo que a totalidade das aves existentes não correspondiam à quantidade negociada com os clientes, os quais, ainda que tivessem a remuneração supostamente garantida pelos instrumentos emitidos (CPR, por exemplo), compartilhavam do risco do empreendimento como um todo, cujo resultado, em última análise, iria refletir sobre o retorno do investimento.

28. Quanto ao caráter remuneratório, este é revelado não só no próprio anúncio publicitário, de onde constava a lucratividade garantida, como da própria defesa dos acusados, que confirmam esse aspecto do empreendimento. Como já frisado, os subscritores dos contratos emitidos pela Avestruz Master canalizaram seus recursos na exploração das aves sob a perspectiva única e exclusiva de rentabilidade decorrente dos esforços despendidos por aquela sociedade nesta atividade, conforme se vê no modelo de contrato (INSTRUMENTO PARTICULAR DE COMPROMISSO DE COMPRA E VENDA DE AVESTRUZ) de fls. 200 e 201, que, para uma aplicação inicial de R\$ 12.100,00, ao investidor era garantida a remuneração de R\$ 19.710,00, ao final, com a recompra do animal.

29. Por derradeiro, o aspecto da oferta pública, também, revela-se evidente no caso concreto. Como visto, ao longo de todo o período, a Avestruz Master captou recursos do público investidor que chegaram a alcançar a quantia de R\$ 86

milhões de reais, em novembro de 2005 (item 15 do Relatório da Comissão de Inquérito), tudo isto, mediante o uso de material publicitário veiculado em jornais impressos e em canal de televisão, bem como por escritórios e lojas espalhados em diversos Estados do país, consoante definição prevista no artigo 19, § 3º, da Lei nº 6385/76.

30. Em suma, verifica-se que em todas as formas de negociação utilizadas pela Avestruz Master, a venda do animal estava, necessariamente, atrelada a algum tipo de compromisso de recompra das aves. Ainda que não houvesse, nos instrumentos contratuais utilizados, expressa referência ao exato preço pelo qual a recompra ocorreria, a Avestruz Master, direta ou indiretamente, assegurava ao público investidor a existência de um compromisso de recompra, pela empresa ou por terceiros, das aves por ela alienadas, gerando, assim, uma legítima expectativa de remuneração.

31. Note-se que as estruturas contratuais e de negócio criadas pelos indiciados para exercer suas atividades foram se alterando ao longo do tempo, mas sempre de forma reativa à fiscalização da CVM e mantendo, mais ou menos explicitamente, os elementos relativos à captação de poupança popular. Ou seja, não foram esforços de regularização de uma atividade ilícita, mas sim tentativas de colocá-la à margem da atuação estatal, por meio de diversos expedientes.

32. Portanto, e diante de tudo o que restou apurado nos presentes autos, fica claro que as modalidades negociais adotadas pela acusada não se constituem como mera compra e venda de determinado bem, na medida em que os investidores aplicavam seu dinheiro em um empreendimento comum, com objetivo de obter lucro, em virtude dos esforços que viessem a ser desenvolvidos pelo Grupo Avestruz Master. Logo, é possível concluir que a atividade desenvolvida por esta sociedade subsume-se, perfeitamente, ao conceito legal de contrato de investimento coletivo (art. 2º, inciso IX da Lei nº 6.385/76).

33. Sendo assim, imperioso era, nos termos da Lei nº 6.385/76, a submissão à CVM, para o competente registro, dos atos que resultaram na captação de recursos da forma como vista nos autos, razão pela qual há de ser reconhecida a responsabilidade dos acusados por infração ao artigo 19, *caput*, § 1º, c/c o artigo 2º, inciso IX, dado o caráter de valores mobiliários dos instrumentos utilizados pelos acusados.

34. De outro lado, há também de ser reconhecida a responsabilidade dos indiciados por terem atuado no mercado de valores mobiliários sem integrarem o sistema de distribuição de que trata o artigo 15 da citada lei, infringindo, em conseqüência, o artigo 16, inciso I, do referido diploma legal.

35. Por todo o exposto, e com fundamento no § 2º inciso II do artigo 11 da Lei nº 6.385/76, voto pela condenação do Sr. Jerson Maciel da Silva, propondo a aplicação da pena de multa, no valor de R\$ 43.000.000,00, correspondente a 50% do valor da distribuição irregular, conforme consignado no item 125 do Relatório da Comissão de Inquérito. Como fundamento para imposição da penalidade máxima, considero, além da gravidade da conduta, as medidas adotadas pelo indiciado para escapar à atuação estatal, como referido nos itens 30 e 31, *supra*.

36. A despeito da gravidade da conduta, deixo de propor a condenação da Avestruz Master, por entender que eventual multa aplicável poderá acarretar ônus excessivo aos titulares dos contratos emitidos, credores daquela sociedade perante o Juízo Falimentar.

37. Por fim, recomendo o encaminhamento dos atos da presente sessão de julgamento à Procuradoria da República no Estado de Goiás, uma vez que os fatos ora apreciados configuram em tese infração ao disposto no inciso II do art. 7º da Lei nº 7.492/86, que dispõe sobre os crimes contra o Sistema Financeiro Nacional, e, inclusive, já vêm sendo objeto de atuação daquela Procuradoria na forma da legislação aplicável.

É como voto.

Rio de Janeiro, 28 de setembro de 2006.

WLADIMIR CASTELO BRANCO CASTRO

Diretor-Relator

1 Constaram entre os documentos enviados pelo Banco Central cópia do contrato de venda de aves da Avestruz Master denominado "Instrumento Particular de Compromisso de Compra e Venda de Avestruz cumulado com Sistema de Criação em Hotelaria com Prazo Programado" (fls. 35-37 e 192-199) e o "Instrumento Particular de Hotelaria para Criação de Avestruz" (fls. 202-204)."

2 Em 14.04.04, o Ministério Público Federal de Goiás comunicou a esta CVM, através do Ofício PRDC no 1533/200 (fl. 32), sobre o Procedimento Administrativo em referência, concluído em 07.04.04, solicitando a adoção das providências cabíveis no âmbito das atribuições da CVM. Tal procedimento foi instaurado em função da constatação de práticas comerciais em descompasso com o Código de Defesa do Consumidor, mediante a divulgação em panfletos e outros meios de comunicação, propaganda que elidi os consumidores a se convencerem de que estariam adquirindo ganho fácil. Em razão dessa comprovação, o PROCOC culminou a aplicação de multa à Avestruz Master no valor de R\$ 11.772,54 (onze mil, setecentos e setenta e dois reais e cinquenta e quatro centavos), fls. 169-569.

3 O "Contrato de Parceria na Criação de Avestruzes" apresentava quatro diferentes prazos (dois, três, seis e nove meses), conforme os modelos apensos às fls. 623-635.

4 Foi firmado, em tal documento, que a Avestruz Master implementaria determinadas modificações propostas no seu instrumento contratual, no sentido de eliminar a pré-fixação do valor final da negociação, que seria substituído pela alternativa de cumprimento do contrato conforme o valor de mercado de aves, em seu vencimento, no prazo de 10 dias úteis. Ademais, a empresa se comprometeu em realizar outras adequações negociais, no prazo de 25 dias úteis, de modo a complementar a caracterização dos contratos à forma da CPR, conforme determinação imposta pelas Leis nos 8.929/94 e 10.200/01 (fl. 1132).

5 Consta no folder em questão: "A Lucratividade é Garantida. Você compra hoje a Avestruz com valor determinado (veja tabela de preços no escrítrio) e a Avestruz Master garante em contrato a recompra de sua ave com o preço pré-fixado. Você sabe o quanto vai lucrar, não corre o risco de desvalorização e ainda tem cláusula de garantia de reposição caso aconteça algum acidente com sua avestruz. É Lucro Certo, É Dinheiro na Mão! (Depositamos no final do contrato o dinheiro diretamente em sua conta). Você vai dobrar o valor de seu investimento em menos de um ano" (fl. 1151).

6 Relatório de Inspeção/CVM/SF/GFE-11/13/04, de fls. 1211-1245, e Relatório de Inspeção/CVM/SF/GFE-11/14/04, de fls. 1246-1276.

7 O investimento realizado através da emissão de uma CPR com garantia de revenda por valor pré-fixado seria baseado em quatro documentos:

"Modalidades Negociais" (fls. 1234 e 1253); documento constituído pelas tabelas de "Tenda para Entrega Imediata", que, além de informar o preço da ave para entrega imediata, apresentava os valores referentes ao investimento inicial na realização da compra para entrega futura, com base na CPR e pela tabela denominada "Modalidade Negocial através de CPR para entrega Futura", em que eram apresentados os valores das aves no momento da entrega das mesmas, quando do vencimento da CPR, definindo o preço de revenda do animal e a rentabilidade garantida previamente;

"Contrato Preliminar" (fls. 1220 e 1255); emitido pela Avestruz Master e entregue ao cliente no momento da efetivação do compromisso, a se estabelecer com base na CPR, e do recebimento dos recursos investidos. Entre outras informações, o objeto define a quantidade de aves, idade das mesmas, prazo e data de vencimento da CPR, preço unitário e valor inicial do investimento;

"Cédula de Produto Rural" (fls. 1221 e 1256); título estabelecendo o dever da Avestruz Master de entregar ao cliente, em uma data pré-definida, um determinado número de avestruzes, trazendo também o valor das aves. Na CPR entregue em Recife-PE constava o valor das aves no vencimento das CPRs, ou seja, o valor das aves na data da entrega dos animais;

"Certificado de Garantia de Mercado" (fls. 1222 e 1258); documento entregue pela Avestruz Master aos clientes, no momento da realização do compromisso de entrega futura de avestruz, no qual a empresa apresenta aos investidores as parcerias desta com 21 produtores rurais relacionados (todos vinculados à própria Avestruz Master), garantindo a liquidez do mercado para negociação de suas aves adultas e filhotes, de padrão "Avestruz Master", ou seja, certificando o comprador de que este teria a garantia do mercado para revender as aves adquiridas através da CPR.

8 O inciso II, alínea "d" da Deliberação CVM nº 475/04 determina que a Avestruz Master fosse "constar, em destaque, dos ... materiais de divulgação utilizados, a advertência de que a Avestruz Master e os investimentos por ela ofertados não são regulados ou fiscalizados pela CVM".

9 A Cláusula 2.ª do Contrato da Shifrio Odeal afirma que tal empresa "compre as avestruzes acima descritas e caracterizadas pelo valor médio praticado no mercado de avestruzes reprodutoras, na data em que forem apresentadas as aves" (item 106, letra "c" do Relatório da Comissão de Inquérito) 8.385/04.

10 O termo "avestruz" utilizado nos fls. 106, 108 e 109 "abrange" o tipo de ave apresentado pelo Shifrio Odeal para ser negociado, independentemente de que Animal Rural que realmente seja, quando oferecido, incluindo também os animais, além de suas descendentes, quando para ser negociado dentro do padrão estabelecido.

11 Para maiores detalhes, ver o item 11.18 "Situação dos autos" 8.385/04.

12 Para maiores detalhes, ver o item 11.18 "Situação dos autos" 8.385/04.