

**SESSÃO DE JULGAMENTO**  
**DO PROCESSO ADMINISTRATIVO SANCIONADOR**

**CVM Nº RJ2005/6924**

**Acusados:** Banco Bradesco S.A.  
Casa Anglo Brasileira S.A.  
Fernand Ezra Setton  
Fernando Nascimento Ramos  
Leonel Pozzi  
Maurício Antonio Quadrado  
Paulo de Tarso Midena Ramos  
Paulo Roberto Pasian  
Ricardo Mansur

**Ementa:** **Distribuição de debêntures de emissão da Casa Anglo em condições diversas das constantes do registro de sua emissão junto à CVM, em violação ao disposto nos seguintes dispositivos: art. 10, V; art. 14, §1º; e art. 35, I, todos da Instrução CVM nº 13/80. Multas e absolvições.**

**Decisão:** Vistos, relatados e discutidos os autos, o Colegiado da Comissão de Valores Mobiliários, com base na prova dos autos e na legislação aplicável, por unanimidade de votos decidiu:

1. rejeitar as questões preliminares argüidas pela defesa: (i) de nulidade do processo, por não ter sido juntada aos autos cópia do estatuto da Casa Anglo; e (ii) de ocorrência da prescrição quinquenal;
2. propor, com base no disposto no art. 11, § 1º, inciso II, da Lei 6.385/76, a aplicação da pena de multa pecuniária no valor de R\$ 8.400.000,00 (oito milhões e quatrocentos mil reais), equivalente a 2% do valor da emissão que se processou de forma irregular, ao acusado Banco Bradesco S.A., pela violação do art. 10, V; do §1º do art. 14, e do art. 35, I, da Instrução CVM nº 13/80;
3. propor, com base no disposto no art. 11, § 1º, inciso II, da Lei 6.385/76, a aplicação da pena de multa pecuniária no valor de R\$ 200.000,00 (duzentos mil reais), ao acusado Maurício Antônio Quadrado, pela violação do art. 10, V; do §1º do art. 14, e do art. 35, I, da Instrução CVM nº 13/80;
4. propor, com base no disposto no art. 11, § 1º, inciso II, da Lei 6.385/76, a aplicação da pena de multa pecuniária no valor de R\$ 8.400.000,00 (oito milhões e quatrocentos mil reais), equivalente a 2% do valor da emissão que se processou de forma irregular, ao acusado Ricardo Mansur, pela violação dos arts. 14 e 35, I, da Instrução CVM nº 13/80;
5. propor a não aplicação de penalidades à acusada Casa Anglo Brasileira S.A., por entender que, no caso concreto, tais sanções pecuniárias onerariam a massa falida, causando mais dificuldade para os subscritores das debêntures, que já foram prejudicados, recuperarem seus créditos; e
6. propor a absolvição dos demais indiciados em relação às acusações que lhes foram dirigidas, bem como do indiciado Ricardo Mansur, pelas outras acusações a ele formuladas.

Os acusados 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 CMN nº 454/77.

A CVM oferecerá recurso de ofício ao Conselho de Recursos do Sistema Financeiro Nacional no tocante às absolvições proferidas.

Proferiram defesa oral os advogados dr. Ary Azevedo Franco Neto, representante legal do acusado Maurício Antonio Quadrado; dr. Rogério David Carneiro, representante legal do acusado Paulo de Tarso Midená Ramos; dr. José Eduardo Cavalcanti de Albuquerque, representante legal do acusado Ricardo Mansur; e dr. Ricardo Tepedino, representante legal do acusado Banco Bradesco S.A.

Presente a procuradora-federal Alessandra Bom Zanetti, representante da Procuradoria Federal Especializada da CVM.

Presentes os diretores Pedro Oliva Marcilio de Sousa, Maria Helena de Santana, Wladimir Castelo Branco Castro e o presidente da CVM, Marcelo Fernandez Trindade, relator e presidente da sessão.

Rio de Janeiro, 31 de outubro de 2006.

Marcelo Fernandez Trindade

Relator e Presidente da Sessão de Julgamento

## RELATÓRIO

Senhores Membros do Colegiado,

### Objeto

1. Trata-se de Termo de Acusação apresentando pelo Superintendente de Registro de Valores Mobiliários – SRE contra a Casa Anglo Brasileira S.A.<sup>1</sup> ("Casa Anglo" ou "Companhia") e seus administradores — os indiciados, Ricardo Mansur, Fernand Ezra Setton, Fernando Nascimento Ramos, Leonel Pozzi, Paulo Roberto Pasian e Paulo de Tarso Midená Ramos — e contra o Banco Bradesco S.A. e seu Diretor, o indiciado Maurício Antônio Quadrado. As acusações imputadas aos indiciados relacionam-se à distribuição de debêntures de emissão da Casa Anglo, que teria se processado em condições diversas das constantes do registro de sua emissão junto a esta Comissão de Valores Mobiliários – CVM, e em violação a dispositivos legais aplicáveis à sua oferta pública, como se descreverá abaixo.

### A oferta pública de debêntures

2. Em 10.07.1998, a Casa Anglo aprovou em assembléia de acionistas a oferta pública da sua 5ª emissão de debêntures, dividida em duas Séries, a 1ª conversível em ações ordinárias e a 2ª em preferenciais, no valor total de R\$ 420.000.000,00, sendo R\$ 167.160.000,00 da 1ª Série, e R\$ 252.840.000,00 da 2ª Série (fls. 01). De acordo com a deliberação da assembléia, as debêntures teriam por finalidade a obtenção de recursos para investimento na ampliação da área de vendas, reforma de lojas, reforço de capital de giro e atualização tecnológica. As debêntures seriam garantidas pelas controladoras da Casa Anglo, a United Participações e Empreendimentos S.A. ("United Empreendimentos") e a United Indústria e Comércio Ltda. ("United Indústria e Comércio").

3. Em 27.08.1998, o Banco Bradesco e o Banco Crefisul S.A. ("Crefisul") foram formalmente contratados, sob regime de melhores esforços, como coordenadores da colocação das debêntures (fls. 02/11). O registro da distribuição foi requerido no dia seguinte, tendo sido concedido em 05.11.1998 (fls. 74 e 75). Em 21.12.1998, o contrato de distribuição foi alterado para estabelecer que *"a colocação das debêntures será feita unicamente pelo Bradesco, continuando o Crefisul como Coordenador, apoiando o Bradesco na coordenação do processo"* (fls. 136 e 138)<sup>2</sup>.

4. O prospecto de distribuição pública das debêntures confirmava a destinação de recursos anunciada pela assembléia, detalhando-a, da seguinte forma (fls. 73): expansão da área de vendas através da abertura de novas lojas ou aquisições (R\$ 256 milhões); reforma de lojas (14 milhões); investimentos em informática (sistemas e hardware) (R\$ 10 milhões); e reforço de capital de giro (R\$ 140 milhões).

5. Do prospecto constava ainda a seguinte declaração: *"não há relacionamento comercial relevante com os Coordenadores. Saliente-se, no entanto, que o Bradesco, através de suas controladas, tem participação de 11,52% do capital votante da Emissora e o Crefisul possui 17,77% do capital representado por ações preferenciais da Emissora"*.

6. A escritura particular de emissão de debêntures, registrada no 5º Cartório de Registro de Imóveis de São Paulo, estabelecia, por sua vez, que as debêntures seriam subscritas *"em dinheiro, à vista, no ato da subscrição"* (fls. 105)

7. Em 05.05.1999 o Banco Bradesco solicitou à CVM (fls. 145/146), e na mesma data obteve (fls. 146), a prorrogação do prazo de colocação do saldo remanescente da 2ª Série das debêntures, alegando tratar-se de recursos fundamentais à sobrevivência da Casa Anglo, conforme previstos no projeto de reestruturação.

8. A prorrogação de prazo, entretanto, foi revogada no dia seguinte (fls. 166), tão logo examinados pela CVM mapas de colocação que indicavam que a distribuição da 2ª Série teria sido feita sem o término da colocação da 1ª Série. De acordo com tais mapas, as debêntures da 1ª Série foram subscritas pelo Banco Crefisul (R\$ 17.000.000,00) (fls. 157/158), restando um saldo de R\$ 150.160.000,00 para ser colocado. A despeito desse saldo da 1ª Série, os mapas de colocação davam conta da colocação de debêntures da 2ª Série, subscritas pelo Banco Bradesco (R\$ 45.057.100,00), pelo BNDES (R\$ 9.994.700,00) e pelo Banco Crefisul (R\$ 33.831.100,00) (fls. 152, 1555 e 164).<sup>3</sup>

9. Em 16.08.1999, pouco mais de 10 (dez) meses após a concessão do registro da distribuição, a Planner Corretora de Valores S.A., agente fiduciário da emissão, declarou o vencimento antecipado da 5ª emissão, nos termos da escritura de emissão<sup>4</sup>.

### **Protocolo de Intenções**

10. Em 26.07.1999, quando a United Comércio e Indústria, sob a nova denominação de Barnet Indústria e Comércio S.A. ("Barnet"), propôs ação judicial de indenização em face do Banco Bradesco, veio a público o fato de que em 10.11.1998 (seis dias após a concessão do registro e dentro do prazo de distribuição das debêntures), o Banco Bradesco, a United Empreendimentos e a United Comércio e Indústria haviam firmado um Protocolo de Intenções ("Protocolo de Intenções", fls. 98/101).

11. O objetivo do Protocolo de Intenções era o de *"consolidar os entendimentos mantidos até aqui"* entre as partes. O Protocolo de Intenções, referindo-se expressamente ao fato de ter sido aprovada a emissão das debêntures pela assembléia geral da Casa Anglo, indicava os créditos detidos pelo Bradesco contra as controladoras e a Casa Anglo que seriam permutados, parcialmente, pelas debêntures da 1ª Série.

12. Com efeito, o Protocolo de Intenções, que está subscrito por representantes não identificados das partes, previa que a integralização das debêntures da 1ª Série da seguinte forma:

#### **"1. DA SUBSCRIÇÃO DAS DEBÊNTURES**

O BRADESCO irá subscrever Debêntures da 1ª Série na seguinte forma:

- 1.1. Exercício dos direitos de subscrição, em dinheiro, no valor aproximado de R\$ 19.500.000,00, durante o prazo de prioridade;
- 1.2. Permuta de créditos detidos contra a UNITED por Debêntures de sua propriedade, no valor aproximado de R\$ 40.000.000,00;
- 1.3. Subscrição de Debêntures através de créditos detidos contra a CAB, no valor aproximado de R\$ 21.000.000,00" (cf. fls. 98)

13. O Protocolo de Intenções estabelecia como condições à subscrição pelo Bradesco que:

- i. a United Comércio e Indústria e United Empreendimentos detivessem R\$ 80 milhões em créditos contra a Casa Anglo, *"de modo a permitir as operações de subscrição de Debêntures para posterior permuta por créditos com o BRADESCO e cessão de direitos de subscrição com o BNDES"* (fls. 99);
- ii. o BNDES subscrevesse R\$ 30 milhões das debêntures da 1ª série, durante o prazo de prioridade, e mais R\$ 10 milhões da 2ª, durante o prazo de subscrição pública;
- iii. a FUNCEF subscrevesse R\$ 30 milhões de debêntures;
- iv. a empresa de auditoria externa da Casa Anglo fosse substituída por outra, aprovada pelo Bradesco;
- v. os Conselheiros de Administração indicados pelo Bradesco fossem substituídos por outros, com funções executivas e acesso às informações gerenciais da Casa Anglo;
- vi. fosse firmado *"um contrato juridicamente exequível, o qual detalhará todos os termos deste protocolo"* (fls. 99);
- vii. fossem entregues ao Bradesco informações financeiras da Casa Anglo que confirmassem aquelas constantes

de balanço anexo ao Protocolo.

14. O Protocolo estabelecia, ainda, dentre outras estipulações — como uma opção de compra das controladoras da Casa Anglo contra o Bradesco, para compra das debêntures subscritas ou para aquisição das ações respectivas, caso tivesse havido conversão, e a necessidade de concordância do Bradesco para a incorporação da Mesbla —, a seguinte obrigação de destinação suplementar dos valores que a Casa Anglo viesse a obter com a emissão das debêntures:

"Se houver qualquer subscrição adicional de Debêntures que não as aqui mencionadas, todo dinheiro integralizado na CAB será utilizado para pagamento de créditos que o BRADESCO indicar. Por outro lado, caso não haja subscrição de Debêntures num valor de R\$ 36.000.000,00, a UNITED deverá prover garantias ao BRADESCO sobre os seus créditos remanescentes, sempre equivalente a 125% do que faltar para R\$ 36.000.000,00. As garantias poderão ser, entre outras, penhor sobre direito creditórios, bens móveis e imóveis, ficando sempre todas as indicações sujeitas a prévia aprovação do BRADESCO." (fls. 100)

### **Ações judiciais**

15. Em março de 2001, Postalis – Instituto de Seguridade Social dos Correios, Ceres – Fundação de Seguridade Social dos Sistemas Embrapa e Embrater e Fundiágua – Fundação de Previdência da Companhia de Saneamento do Distrito Federal propuseram ação de indenização contra o Bradesco<sup>6</sup> (fls. 177/195), alegando que a instituição teria ocultado fatos relevantes que influenciariam sua decisão de investimento, quando da subscrição das debêntures, criando, dessa forma, condições artificiais de oferta, além de terem se privilegiado de informações reservadas, que indicavam a ocorrência de prática não-equitativa de negociação no mercado de valores mobiliários. Os autores afirmam que os documentos produzidos pelo Bradesco, intermediário da oferta, omitiam a existência de informação comercial relevante entre ele e a Casa Anglo, bem como a existência do Protocolo de Intenções. Assim, alegam que, desconhecendo esses fatos, investiram seus recursos em grupo que se mostrava sólido e que era apresentado ao mercado através de prospecto subscrito pelo Banco Bradesco, que tinha o dever de examinar a veracidade, suficiência e qualidade das informações. Pediram, portanto, uma compensação por danos materiais equivalentes ao prejuízo incorrido com a aquisição das debêntures e morais, pois foram adjetivados de incautos, com abalo a suas reputações.

16. Veio a público então, um relatório de apresentação da situação financeira da Casa Anglo e de suas controladas ("Relatório"), que teria sido enviado pelo Bradesco a Postalis, Ceres e Fundiágua em setembro de 1998 (fls. 14 /70). O Relatório, datado de 08.09.1998, continha dados financeiros, societários e projeções de resultados do grupo, afirmava que as debêntures constituiriam o "*funding de um agressivo plano de investimentos*" e concluía dizendo: "*Considerando as projeções de resultados realizadas, entendemos que a geração de caixa das empresas do Grupo Casa Anglo suporta (I) a operação de expansão da rede (II) a reestruturação da Mesbla e (III) o pagamento das debêntures na data de seu vencimento na eventualidade de não haver nenhuma conversão de debêntures em capital. Dessa forma, o excedente após o pagamento das debêntures será de R\$ 48 milhões. Conservadoramente, podemos considerar um investimento de R\$ 30 milhões para cobrir o caixa deficitário do segmento automotivo da Mesbla S.A. Nesse caso, o excedente de caixa reduz-se para R\$ 18 milhões. Caso haja a conversão e todas as debêntures, a empresa terá uma estrutura financeira com uma confortável posição de caixa*". Ainda segundo o Relatório, os recursos captados com as debêntures seriam empregados para apoiar o plano de crescimento da Casa Anglo, com destaque para o processo de consolidação da Mesbla e de aquisição de uma nova empresa varejista. (fls. 68).

17. Em 08.05.2002 foi proferida a sentença de improcedência de primeira instância (fls. 225/233), da qual destaco os seguintes trechos:

*"O relatório de apresentação foi elaborado de acordo com os documentos fornecidos pela companhia emissora e, à época da emissão, não pairava qualquer dúvida quanto à idoneidade financeira da mesma. (...)*

*O relatório, por sua vez, embora tenha concluído que o investimento nas debêntures era compensatório, enumerou pontos negativos e fez algumas observações finais. Não houve o enaltecimento cego do investimento, deixando a cargo dos investidores decidir sobre a aplicação de seus recursos ou não.*

*Embora o banco requerido tenha a obrigação de se esforçar para fornecer informações relevantes sobre a companhia emissora, não é ele garante de sua idoneidade financeira.*

*O requerido não ocultou informações, fazendo relatório com supedâneo nos documentos que lhe foram fornecidos pela companhia emissora, acreditando na sua suficiência e veracidade.*

*Quanto ao documento chamado 'Protocolo de Intenções', necessário que se observe que o mesmo foi firmado após o registro da emissão das debêntures, e ainda que tenha sido entabulado, não se provou que houve desvio das verbas obtidas em favor do banco requerido, deixando-se de dar a elas a destinação indicada no relatório de apresentação.*

*Ademais, se omissão houve por parte do banco réu ao não revelar que era credor da companhia emissora, o que se admite apenas ad argumentandum, ferindo o princípio do full disclosure, não pode tal omissão gerar a sua responsabilidade nos termos do art. 159 do Código Civil. nenhuma prova há de que tal omissão tenha sido dolosa, de forma que não se configura a omissão necessária para a caracterização da responsabilidade civil aquiliana. Se infração houve, foi administrativa, que deverá ser punida pela Comissão de Valores Mobiliários na esfera de sua competência*

*A afirmação de que não havia relacionamento relevante entre a empresa emissora e o banco requerido líder da distribuição não pode ser tida como omissão dolosa, cujo objetivo era falsear fatos e identificar na tomada de decisão dos investidores. Não constou do relatório a referida informação, mas, desta omissão, não se provou que adveio qualquer vantagem para o banco requerido ou uso privilegiado de informações (...)"*

18. Foi interposta apelação (fls. 236/268), que ainda pende de apreciação pelo Tribunal de Justiça do Estado de São Paulo nesta data.<sup>7</sup>

19. Vale mencionar, por fim, que do processo de falência da Barnet (atual denominação da United Indústria e Comércio) e da Mappin Lojas de Departamento, consta o Bradesco como credor habilitado no montante de R\$ 22.044.772,95 e de R\$ 580.473,37, respectivamente, em cada uma das massas.

### **Reclamações à CVM**

20. Em 10.11.2003, Postalís, Ceres e Fundiágua apresentaram reclamações à CVM alegando irregularidades na distribuição das debêntures pelo Bradesco (fls. 270/274). Em 19.11.2003, a Secretaria de Previdência Complementar – SPC, também encaminhou denúncia à CVM, solicitando esclarecimentos a respeito do mesmo assunto. (fls. 275/277).

21. Intimado a prestar esclarecimentos, o Bradesco alegou o seguinte:

- i. quanto ao início da distribuição da 2ª Série de debêntures, antes da conclusão da 1ª Série: afirma que 92% das debêntures relativas à 1ª Série foram colocadas, sendo 82% na fase privada e 10% na fase pública, havendo compromisso verbal de compra do saldo remanescente pelo Crefisul, o que, a seu ver, teria permitido o início da distribuição da 2ª Série (fls. 286 e 287);
- ii. no que diz respeito à ausência de divulgação do Protocolo de Intenções, teria ocorrido porque o documento não se converteu em um acordo de vontades vinculante (fls. 287/289);
- iii. quanto à integralização das debêntures de forma diversa da constante da escritura pública de distribuição registrada, alega que a integralização se deu mediante pagamento em dinheiro, à vista, na forma estabelecida na cláusula 3.7 da escritura de emissão, e que teriam sido subscritas um total de 1.545.529 debêntures da 1ª Série e 891.506 da 2ª Série (fls. 289);
- iv. no tocante ao recebimento ou repasse ao Bradesco de numerário captado com as debêntures, nega que isso tenha ocorrido, apresentando ainda explicações para a redução do endividamento do grupo com o Banco, que se seguiu à subscrição das debêntures (fls. 290/292)

### **Termo de Acusação**

22. Considerando presentes indícios de autoria e materialidade, a SRE apresentou Termo de Acusação contra os indiciados para responsabilizá-los pela (i) utilização, em distribuição pública, de relatório de análise econômico-financeira não arquivado na CVM; (ii) oferta pública de distribuição em condições diversas das constantes do registro; (iii) distribuição simultânea das debêntures da 1ª e 2ª Séries; e (iv) violação dos padrões de veracidade e suficiência das informações constantes do prospecto. Especificamente quanto ao indiciado Paulo Roberto Pasian, Diretor de Relações com Investidores da Companhia, pesa ainda uma acusação de ausência de divulgação de fato relevante ocorrido nos negócios da Companhia, no caso, a celebração do Protocolo de Intenções.

Utilização de relatório não arquivado na CVM

23. Teria havido, segundo a acusação, infração, pelo Bradesco, do disposto no art. 10, V, da Instrução 13/80, dado que o Relatório de análise econômico-financeira das empresas ligadas à Casa Anglo, apresentado pelo Bradesco a Postalis, Ceres e Fundiagua em setembro de 1998, deveria ter sido apresentado em conjunto com o pedido de registro das debêntures na CVM. Ainda que no momento que solicitou o registro de emissão das debêntures, em 28.08.1998, o Bradesco desconhecesse o Relatório, que é de 08.09.1998, deveria, por força de seu dever de manter atualizadas as informações da oferta (cf. art. 14, §1º da Instrução 13/80), ter encaminhado o documento tão logo dele tivesse tido conhecimento — o que ocorreu antes do Registro.

24. Ressalta a acusação que: *"em 4/11/1998, um dia antes da concessão do registro da distribuição pública das debêntures, foi protocolado nesta CVM nova versão do prospecto, incluindo o estudo de viabilidade econômico-financeira, conforme art. 10, inciso VIII, da Instrução nº 13/80, que não se confunde com o relatório de análise econômico-financeira, já que de responsabilidade a emissora o primeiro e o último da instituição intermediária"* (fls. 397).

#### Distribuição em condições diversas das do Prospecto

25. O prospecto, documento oficial da oferta, que sintetiza suas condições, não foi respeitado pelos representantes legais da Casa Anglo e do Bradesco. Segundo a acusação, o Bradesco teria reconhecido que R\$ 40 milhões foram integralizados em créditos detidos contra a Casa Anglo, muito embora o Banco tivesse dito, nos esclarecimentos prestados ao longo dos processos administrativos que precederam à instauração do Termo de Acusação, que o Protocolo de Intenções não prosperou e que as debêntures foram integralizadas em dinheiro, conforme disposto na escritura de emissão. Para reforçar seu ponto, a acusação desenvolve a distinção entre integralização em dinheiro e em bens (cf. arts. 7º e 10 da Lei 6.404/76), inserindo a integralização em créditos na última categoria.

26. No tocante à destinação de recursos, a acusação ressalta que o capital de giro está associado à idéia de ciclo operacional da empresa, donde não ser apropriado entender, à luz do princípio da especificidade, que a troca de créditos, com alongamento do perfil da dívida, possa ser entendida como um reforço ao capital de giro, ainda que isso possa indiretamente ocorrer. A acusação chama a atenção para os fatos de que: (a) a CVM, por meio de sua página na internet, dá publicidade aos recursos captados em ofertas públicas, apresentando "capital de giro" e "alongamento do perfil de endividamento" em rubricas separadas; e (b) tendo atuado como líder na distribuição de outras debêntures, contemporâneas àquelas da Casa Anglo, o Bradesco utilizou-se da designação mais específica do alongamento do perfil da dívida em outros casos.

#### Colocação simultânea das debêntures da 1ª e 2ª Séries

27. A distribuição concomitante da série subsequente sem que a antecedente tivesse sido concluída, ou cancelado seu saldo, teria sido reconhecida pelo Bradesco, não sendo sustentável a alegação do Bradesco de existência de compromisso verbal do Banco Crefisul para aquisição do saldo não colocado. Além de inaceitável, tal afirmação, acrescenta a acusação, não se coadunaria com a posição de destaque do Bradesco na intermediação de ofertas públicas.

#### Veracidade e suficiência das informações do prospecto

28. Sustenta a acusação que, embora os administradores da emissora sejam os responsáveis primários pela veracidade das informações encaminhadas ao órgão regulador por meio da instituição intermediária, é dever desta proceder com diligência e, como encarregada da elaboração do prospecto, empregar esforços para verificar a suficiência e a qualidade das informações, *"que são prestadas com o objetivo de propiciar esclarecimentos considerados necessários a uma tomada de decisão por parte dos investidores, e estendendo durante todo o período de distribuição"*.

29. O grau secundário da responsabilidade da instituição intermediária pela veracidade das informações não poderia aproveitar ao Bradesco, que participou ativamente da ocultação da informação omitida do prospecto, o mesmo se aplicando aos diretores da Casa Anglo. A acusação rebate as afirmações de que a assinatura do Protocolo de Intenções seria indiferente aos investidores, destacando, quanto à alegação de que o Bradesco teria sido a maior vítima do insucesso financeiro da Casa Anglo, que *"restou ao banco a alternativa de alongar a dívida da companhia ou promover sua execução e, nesse último caso, constatar a incapacidade da emissora de honrar seus compromissos. Então, optou o Bradesco pela primeira alternativa"*.

30. Ainda que expressamente informado, acrescenta a acusação, o investidor não teria como deduzir que o reforço do capital de giro se desse por meio do alongamento do perfil da dívida, e menos ainda pela permuta de créditos detidos pela instituição intermediária. Dessa forma, teriam sido violados os dispositivos relativos à responsabilidade do intermediário pela veracidade das informações fornecidas, uma vez que não restaram comprovados esforços que

atestassem a suficiência e qualidade do que estava sendo divulgado.

31. Por fim, também teria havido omissão da declaração do Bradesco quanto à ausência de relacionamento comercial relevante com a Companhia. Isto porque, de acordo com o Protocolo de Intenções, eram R\$ 21 milhões de créditos contra a Casa Anglo, o que contrasta com declarações do Bradesco (prestadas ao longo dos processos anteriores à propositura do Termo de Acusação) de que detinha, em 30.09.1998, R\$ 4 milhões, e de que teria integralizado R\$ 40 milhões de debêntures em créditos.

32. Conclui a acusação dizendo que *"seja qual for o valor correto, o fato é que a informação constante do prospecto não traduzia a realidade, uma vez que havia relacionamento relevante do Bradesco com a Casa Anglo, diverso da participação acionária informada no Prospecto, bem como com as controladoras da emissora, garantidoras da operação"*. Assim, o relacionamento do líder da distribuição com a Casa Anglo, suas controladoras e controladas, *"era de extrema relevância para a tomada de decisão de investimento, ainda mais associado ao fato de que o reforço de capital de giro indicado no prospecto como destinação dos recursos levantados na oferta, em verdade, era uma reestruturação do passivo, cuja parte relevante representava uma renegociação de dívida com o líder"*.

Imputação de responsabilidades

33. Tendo em vista os fatos acima mencionados, o Termo de Acusação imputa as seguintes responsabilidades aos indiciados:

- i. Casa Anglo e ao conjunto de seus Diretores, os indiciados Ricardo Mansur, Fernand Ezra Setton, Fernando Nascimento Ramos, Leonel Pozzi, Pailo Roberto Pasian e Paulo de Tarso Midená Ramos, considerando-se que o estatuto não lhes conferia quaisquer atribuições, e que tampouco o fez o Conselho de Administração, à exceção de Paulo Roberto Pasian designado Diretor de Relações com Investidores e Leonel Pozzi, apontado como Diretor de Controladoria:
  - pela violação do art. 35, I, combinado com 14, da Instrução 13/80, que lhes atribui responsabilidade pela veracidade das informações encaminhadas à CVM, e que considera infração grave a distribuição que esteja se processando em condições diversas das constantes no registro; e
  - pela infração ao art. 59, §3º, da Lei 6.404/76, dado que a 2ª Série da emissão das debêntures foi colocada simultaneamente à colocação da 1ª Série.
- ii. Paulo Roberto Pasian, por infração ao art. 2º da Instrução nº 31/84, pela ausência de divulgação de ato ou fato relevante ocorrido nos negócios da Companhia;
- iii. Banco Bradesco e Maurício Antônio Quadrado, Diretor estatutário responsável pelo Departamento de Mercado de Capitais do banco:
  - por violação ao art. 10, inciso V, da Instrução 13/80, que determina que o pedido de registro seja instruído com a análise econômico financeira, caso o líder da distribuição a tenha elaborado;
  - por infração ao art. 14 da Instrução 13/80, uma vez que não foram desenvolvidos esforços no sentido de verificar a suficiência e a veracidade das informações constantes do prospecto; e
  - por violação do art. 35, I, que considera infração grave a distribuição que esteja se processando em condições diversas das constantes no registro.

34. Conclui o Termo de Acusação sugerindo o encaminhamento dos autos ao Ministério Público Federal, em vista dos indícios de ocorrência de crime de ação penal pública, e o envio de comunicação à SPC.

## **Defesas**

35. Os indiciados apresentaram as defesas que passo a resumir.

Paulo Roberto Pasian (fls. 507/518)

36. O indiciado nega qualquer responsabilidade, sustentando que não participou ou tomou conhecimento de qualquer documento constante do processo, e que só tinha acesso às informações que lhe eram franqueadas, sempre por ordem de seus superiores, estes sim, os verdadeiros administradores. O defendente conta que foi Diretor empregado do *"grupo Mappin – Casa Anglo Brasileira"* de 02.03.1997 a 22.04.1999, quando também exerceu o quadro de Diretor de Relações com o Mercado, atual Diretor de Relações com Investidores, tendo renunciado em janeiro de 1999.

37. Segundo o defendente, suas funções limitavam-se à promoção da imagem da empresa, desenvolvimento de atividade de comunicação e ao atendimento de jornalistas, repassando-lhes informações que eram fornecidas pela área de controladoria. Nega que tivesse qualquer poder de gestão empresarial, ressaltando que não participava das reuniões de Diretoria, salvo ocasionalmente, quando convidado, e que sua não possuía autonomia para tomar decisões.

38. Para atestar seu vínculo de subordinação hierárquica aos demais Diretores, o indiciado junta cópias: (a) de decisões havidas em processos trabalhistas determinando sua exclusão do pólo passivo de demandas propostas contra a Casa Anglo; e (b) da sentença proferida nos autos da ação penal em trâmite perante o juízo da falência da Casa Anglo, absolvendo-o das acusações ali feitas. Assim, por força do princípio da primazia da realidade sobre a forma, a imputação deveria ser julgada improcedente em relação ao defendente. Houve protesto genérico por provas e indicação de testemunhas para serem ouvidas.

Leonel Pozzi (fls. 579/588)

39. Preliminarmente, o indiciado alega impossibilidade de ampla defesa, uma vez que não haveria provas de seu envolvimento ou participação concreta nos fatos aqui investigados. Tratar-se-ia de acusações genéricas, destituídas de elementos de autoria e materialidade relativos ao defendente.

40. No mérito, afirma que nunca participou dos rumos da Companhia, que seriam dados pelo controlador, Ricardo Mansur. Ressalta sua condição de funcionário da Casa Anglo, admitido em 1987, como gerente de controladoria, tendo sido promovido, em 1996, a Diretor de Controladoria, cargo que manteve até o final da empresa. Saliencia que, como Diretor de Controladoria, não poderia informar o mercado daquilo ele próprio desconhecia, chamando atenção para o fato de que sua assinatura não constava do Protocolo de Intenções que, ademais, não foi firmado pela Casa Anglo, mas pelo controlador do grupo, isoladamente. Também não tinha conhecimento do entendimento existente entre Banco Crefisul e Banco Bradesco quanto ao saldo pendente de colocação das debêntures da 1ª Série, pois não atuava na Diretoria ou no Conselho de nenhuma das duas empresas.

41. Assim, a acusação teria pretendido, incorretamente, atribuir ao defendente a responsabilidade pelos atos de outrem, desconsiderando as regras sobre responsabilidade individual e concreta e sem demonstração do nexo causal entre a conduta do agente e os prejuízos decorrentes de seus atos.

Paulo de Tarso Midená Ramos (fls. 591/598)

42. Sustenta que as tratativas havidas entre o Banco Bradesco, Casa Anglo, Banco Crefisul, United Empreendimentos e United Indústria e Comércio se deram diretamente entre tais partes, sem participação ou interferência dos administradores da Casa Anglo, à exceção de Ricardo Mansur. Tal fato teria sido corroborado pelas provas dos autos e, adicionalmente, pela instrução havida nos processos de falência envolvendo as empresas do grupo. Destaca que o próprio Termo de Acusação afirma que o Protocolo de Intenções foi sigilosamente firmado, sem participação do indiciado ou de qualquer outro Diretor, e que sua assinatura não consta de nenhum documento dos autos, como representante legal ou mesmo como testemunha. Por fim, informa ter sido absolvido das acusações que lhe foram formuladas por participar da Diretoria da Casa Anglo, nos processos judiciais que a envolviam. Houve protesto genérico por provas.

Fernand Ezra Setton (fls. 599/612)

43. Fernand Ezra Setton levanta, preliminarmente, arguição de prescrição da pretensão punitiva, uma vez que uma intimação recebida em 18.11.1998 teria sido o primeiro e único ato por meio do qual teve conhecimento do procedimento investigativo que originou este processo. Nenhuma outra comunicação lhe foi enviada, e a única menção a seu nome no Termo de Acusação era a contida no item "Responsabilidade".

44. O indiciado teria comunicado sua renúncia ao cargo de Diretor da Casa Anglo a partir de 29.01.1999, o que foi apreciado pelo Conselho de Administração da Companhia em reunião de 25.02.1999. Tais datas deveriam servir de termo inicial para a contagem da prescrição, não podendo o defendente ser responsabilizado em processo instaurado mais de sete anos depois, sem que tivesse havido, quanto a ele, qualquer hipótese interruptiva de prescrição. Aplicar-se-ia ao caso o limite de cinco anos fixado no art. 1º da Lei 9.873/99, já reconhecido pela doutrina nacional mesmo antes da edição da lei, de forma que, pelo menos desde 29.02.2004, teria ocorrido a prescrição.

45. No mérito, sua defesa sustenta, na mesma linha que as anteriormente apresentadas, a ausência de responsabilidade individual do indiciado e a impossibilidade de responsabilização objetiva em processos

sancionadores. Discorre sobre a inexistência de participação em qualquer processo decisório relacionado à administração comercial ou financeira da Casa Anglo, o desconhecimento de qualquer tratativa relacionada ao destino dos recursos captados por meio da emissão de debêntures, ou quanto ao compromisso de subscrição de saldos pendentes de colocação das debêntures da 1ª Série e reitera que o Protocolo de Intenções não teve a Casa Anglo como parte e que não assinou os instrumentos contratuais relacionados à emissão das debêntures. Acrescenta que:

- i. passou a integrar o Conselho de Administração da Casa Anglo a convite de Ricardo Mansur, após ter sido contratado pelo controlador do grupo para prestar serviços de consultoria em questões logísticas, sem jamais ter mantido vínculo empregatício com qualquer empresa do grupo;
- ii. nunca teve experiência técnica na realização de ofertas públicas de valores mobiliários ou em outras operações cursadas em mercado de capitais; e
- iii. sua renúncia ocorreu em meio ao projeto de reestruturação da Casa Anglo e foi apresentada mesmo antes do prazo de encerramento originalmente previsto para colocação da 1ª Série das debêntures, reforçando a alegação de que não tinha poder decisório ou participação.

46. A defesa invoca, por fim, a aplicação do princípio da culpabilidade ao caso, já reconhecido em sede administrativa e judicial, e que afastaria qualquer pretensão de responsabilizá-lo, dado que não ficou provado seu envolvimento, nem que tivesse agido com culpa ou dolo. Houve protesto genérico pela produção de provas.

Ricardo Mansur (fls. 691/702)

47. Na linha das defesas anteriores, o Indiciado sustenta que não pode ser acusado ou responsabilizado só por ser Diretor da Companhia e que deve haver uma descrição do comportamento típico que o vincule aos fatos tidos como ilícitos, o que não foi feito pelo Termo de Acusação. Adicionalmente, incidiria o pressuposto da culpa própria, concreta e individual, que não teria ficado demonstrada, não cabendo falar-se em responsabilidade solidária entre os administradores.

48. Segundo o Indiciado, a acusação teria deixado de observar a regra da responsabilidade individual do art. 158, §3º da Lei 6.404/76 sob o argumento de que o estatuto social da Casa Anglo não descrevia atribuições específicas a cada um dos Diretores. Essa justificativa não poderia prevalecer porque não há nos autos cópia dos estatutos sociais da Companhia vigentes à época, cuja juntada se impunha para que prevalecesse o argumento da acusação, dado que *"o que não está nos autos, não está no mundo"*. Ademais, os únicos documentos existentes nos autos atestariam a existência de alguns Diretores com funções específicas<sup>8</sup>, diversamente do que afirma a acusação.

49. Em seguida, salienta a defesa a ocorrência de prescrição administrativa, uma vez que os registros de emissão das debêntures foram concedidos pela CVM em 05.11.1998, sendo que a própria PFE, em parecer que examinou a incidência do prazo prescricional no caso, teria concluído pela ocorrência de prescrição caso o ilícito tivesse ocorrido antes de 17.11.1998.

50. O Indiciado observa que a colocação e distribuição das debêntures fora realizada exclusivamente pelo Banco Bradesco, como se verifica pelos contratos juntados aos autos (Contrato de Distribuição de Debêntures e seu respectivo aditamento, que não foram assinados por Ricardo Mansur, mas por outros Diretores da Casa Anglo), e que não haveria como lhe atribuir qualquer responsabilidade *"pelo fato de o Bradesco ter integralizado as debêntures que veio a subscrever com direitos creditórios, posto que o ora acusado nada subscreveu, nada integralizou, nem participou, direta ou indiretamente do processo de colocação de debêntures da Casa Anglo S.A."*. Assim, nenhum ilícito relativo à distribuição das debêntures pode ser imputado aos administradores da Companhia, posto que nenhum deles participou da colocação.

51. A acusação de divergência quanto à destinação dos recursos das debêntures também não seria correta, dado que *"o próprio Termo de Acusação reconhece que, matematicamente, a troca de créditos enseja reforço de capital de giro, de maneira indireta"* e que *"o alongamento do perfil da dívida pode contabilmente reforçar o capital de giro"*. Tais conclusões permitiriam que se indagasse em que consistiria o ilícito descrito no Termo de Acusação.

52. Nessa linha, não se poderia dizer, como sugere o Termo de Acusação, que os debenturistas poderiam ter tido uma compreensão equivocada da diferença entre capital de giro e alongamento da dívida porque seriam hipossuficientes, uma vez que se tratavam de investidores de grande porte e altamente qualificados *"a saber,*

dois Bancos Múltiplos, três Fundos de Pensão e o BNDES" e não de investidores comuns, pequenos.

53. Quanto ao Protocolo de Intenções, o defendente argumenta que não houve participação de qualquer Diretor da Companhia. Além do mais:

- i. tratava-se de prova emprestada e ilicitamente obtida, em violação ao segredo de justiça imposto nos autos de ação proposta pela sociedade Barnett, também falida, contra o Banco Bradesco;
- ii. o documento nunca foi convertido em contrato, e não seria nem mesmo um pré-contrato, posto que não obrigava à conclusão de outro negócio e nem conteria cláusula de irrevogabilidade e irretroatividade;
- iii. o documento não teria produzido efeitos jurídicos entre as partes ou perante terceiros, por se tratar de mera tratativa, apresentando-se destituído de efeito vinculante e sem repercussão ou interesse jurídico;
- iv. *"aquele documento corretamente denominado de protocolo jamais deixou de ser uma reunião de intenções, sem qualquer repercussão no mundo jurídico. Por isso mesmo, não pode ser considerado como ato ou fato relevante que merecesse servir de base para a acusação ao ora Defendente, por não ter dado a ele a divulgação necessária. Protocolo é apenas um protocolo, nada mais que isso, jamais um contrato";* e
- v. ainda que se entendesse que o documento devesse ser divulgado, tal responsabilidade caberia ao Diretor de Relações com o Mercado, à época, o indiciado Paulo Roberto Pasian.

54. Por fim, quanto à acusação de colocação da 2ª Série de debêntures em pendência de saldo da 1ª Série, o indiciado entende que o dispositivo tido por violado (art. 59, §3º da Lei 6.404/76) trataria apenas da colocação particular, mas não da pública, de debêntures. Tratar-se-ia, ainda, de vedação dirigida à emissora que deveria diligenciar para que não houvesse negociação de uma nova série até que a anterior tivesse sido colocada. Como a companhia aberta não pode distribuir diretamente seus valores mobiliários, o dispositivo em questão só se aplicaria às companhias fechadas, ou às abertas que não fizessem emissão pública.

55. A Casa Anglo não tinha como emitir publicamente suas debêntures, dependendo para isto da intervenção de um intermediário, ao qual caberia, exclusivamente, diligenciar para que a colocação estivesse de conformidade com os preceitos legais, controlando a quantidade de valores mobiliários negociados ou colocados no mercado. Tais obrigações também decorreriam das cláusulas do contrato de distribuição firmado com o Banco Bradesco, de forma que não caberia responsabilizar o indiciado por obrigação que não lhe cabia. Acrescenta que não teria havido nenhuma comunicação à Casa Anglo, ou ao indiciado Ricardo Mansur, de que uma nova série estivesse sendo distribuída sem o cancelamento ou término da anterior.

Banco Bradesco (fls. 704/736)

56. Preliminarmente, o indiciado sustenta a prescrição da pretensão punitiva, porque decorridos os cinco anos fixados pela Lei 9.873/99. O parecer da PFE que analisou a questão disse que o termo inicial do prazo lapso prescricional ocorreu em 27.11.1998, quando houve a subscrição das debêntures pela Postalis, e foi interrompido em 17.11.2003, data do despacho da SOI que, após análise da documentação trazida, determinou a abertura de processo. O indiciado sustenta que o parecer teria errado na fixação dos termos iniciais e finais das infrações aqui apuradas. A data da subscrição das debêntures marcaria o começo do prazo prescricional da Postalis para reclamar reparação pelo investimento feito, mas não o da prescrição administrativa.

57. Assim, considerando que o prazo de cinco anos se conta da data da prática do ato ou, no caso de infração permanente ou continuada, do dia em que tiver cessado (art. 1º, Lei 9.873/99), os termos iniciais corretos seriam os seguintes, para cada uma das infrações:

- i. quanto à imputação de não ter apresentado relatório de análise econômico-financeira (cf. art. 10, V, da Instrução 13/80): a data do protocolo do pedido de registro, 28.08.1998, ou, ainda, a data da confecção do relatório, em 08.09.1998, caso em que o término do prazo teria se dado em 27.08.2003, ou em 07.09.2003;
- ii. quanto à acusação de processamento da distribuição em condições diversas das constantes do registro: a data da subscrição das debêntures pelo Banco Bradesco, em 13.11.1998, esgotando-se em 12.11.2003 o prazo prescricional;
- iii. quanto à inobservância da obrigação de desenvolver melhores esforços para verificar a suficiência e qualidade das informações: o prazo inicial seria o da assinatura do Protocolo de Intenções, em

12.11.1998, findando-se a contagem do prazo prescricional em 11.11.1998; e

- iv. a infração de não divulgação de relacionamento comercial relevante entre o indiciado e a Casa Anglo: prazo se iniciaria com o pedido de registro da emissão, em 28.08.1998, ou no momento de sua instrução com novos documentos, em 04.11.1998, tendo o prazo prescricional se encerrado em 27.08.2003 ou em 04.11.2003.

58. Entre os prazos iniciais e finais acima assinalados não teria ocorrido nenhuma causa interruptiva da prescrição (art. 2º, Lei 9.873/99). Ainda que se considerasse o termo inicial estabelecido pela PFE (27.11.2003), sustenta o indiciado que o ato praticado na data de 17.11.2003 no âmbito da Superintendência de Proteção e Orientação aos Investidores – SOI, não seria um *"ato inequívoco, que importe apuração do fato"* a que se refere a lei, uma vez que:

- i. o ato em questão foi apenas um despacho de recebimento, apostado ao verso da reclamação apresentada pelos subscritores das debêntures, determinando a abertura de um processo. Essa ordem burocrática apenas formalizou a reclamação, autuando-a em forma de processo, mas não envolveu nenhuma apuração de fatos;
- ii. a SOI não tem competência para proceder a apuração, sindicância ou investigação (cf. art. 20, Decreto 4.763/03), tanto que, apenas em 27.11.2003, o processo foi encaminhado à SRE com solicitação de *"apreciação das denúncias efetuadas"*. Apenas em 01.12.2003 a SRE envia os autos à PFE, *"para manifestação em conjunto com o Processo nº RJ 2003/12862"*;
- iii. a doutrina e a jurisprudência entendem que a interpretação do que seja ato inequívoco deve ser feita com razoabilidade, não se podendo ser assim considerados os atos de mero impulso oficial, ou de encaminhamento de processo, uma vez que o ato deve importar apuração do fato; e
- iv. a interrupção da prescrição não se verifica em fase de simples apuração, mas está ligada à data da instauração do processo sancionador, que neste caso ocorreu em 29.09.2005 ou, ainda, em 08.03.2005, quando o Bradesco foi notificado para responder aos esclarecimentos solicitados pela CVM.

59. No mérito, quanto à acusação de não apresentação do relatório de análise econômico-financeira, que o indiciado afirma ser questão meramente formal, sustenta, em primeiro lugar, que o documento em apreço não é uma análise econômico-financeira oficial do Banco Bradesco, mas um estudo interno preparado por dois analistas do departamento de mercado de capitais do Banco, cujos nomes estão ali mencionados, *"destinado a auxiliar o pessoal encarregado da colocação dos títulos junto ao mercado"*. Acresça-se ainda que o art. 10, V, da Instrução 13/80 determina que a tal análise econômico-financeira seja encaminhada junto com os demais documentos que instruem o pedido de registro (de 28.08.1998), e que a peça em questão foi elaborada em 08.09.1998, depois do pedido. A alegação de que o indiciado não teria como ignorar uma análise produzida tão proximamente ao pedido de registro seria apenas uma suposição que não pode ser aceita. Por fim, observa que a análise econômico financeira feita pelo líder era documento facultativo no regime da Instrução 13/80, como também o era aquela preparada pela emissora (§1º do ar. 10), e que não seria possível exigi-lo, quando elaborado posteriormente ao registro (como no caso), sob o fundamento do art. 14 da Instrução, que se referiria a obrigações de natureza diversa.

60. No tocante à acusação de distribuição em condições dissonantes das do prospecto, o Banco Bradesco salienta que:

- i. as subscrições se deram em dinheiro, e não por meio compensação ou conversão de créditos pré-existent à emissão. A afirmação contrária da acusação teria sido inapropriadamente extraída da contestação do Bradesco nos autos da ação judicial movida pelos debenturistas. No entanto, teria havido uma interpretação literal da contestação, desconsiderando que ali se versava sobre o destino final de parte dos recursos levantados com as debêntures, e não sobre a forma como se deu a integralização;
- ii. antes da instauração do processo sancionador, ainda quando do envio à CVM de esclarecimentos relativos à subscrição das debêntures, teria ficado expresso que os números da contestação no processo judicial divergiam dos ali informados porque consideravam, naquele caso, *"todos os créditos do Bradesco contra todas as empresas integrantes do chamado Grupo Mansur"*;
- iii. na fase primária da distribuição, as debêntures foram adquiridas pelo Bradesco em dinheiro, como atestariam as fotocópias dos cheques anexados com a defesa<sup>9</sup>;

- iv. no mercado secundário, entretanto, as debêntures subscritas pelo Bradesco (da 5ª emissão) foram permutadas, legitimamente, por créditos do grupo oriundos das debêntures da 4ª emissão (e não da emissão em questão, que era a 5ª). A permuta se deu por ajuste firmado pela United Empreendimentos e United Indústria e Comércio, de um lado, e da Bradesco Previdência e ABS Empreendimentos, de outro lado, que não figuram entre os indiciados, e fora celebrada depois da aquisição, em 13.11.1998, das debêntures (da 1ª Série da 5ª emissão) pela United Indústria e Comércio, que teriam tido como *underwriter* o Banco Crefisul;
- v. os recursos levantados com as debêntures foram entregues pelo Banco Bradesco à Casa Anglo, para que esta os utilizasse como quisesse. No entanto, tinha ciência que os recursos acabaram servindo para reduzir os saldos devedores em conta corrente no Bradesco das empresas do Grupo Mansur, justificando a menção, na contestação da ação judicial, à troca de dívidas vencíveis em curtíssimo prazo pelos de longuíssimo prazo. Não haveria ilícito no repasse de recursos captados com as debêntures às demais empresas do grupo, seja porque mencionada no prospecto, seja porque a Casa Anglo era uma holding pura;
- vi. houve uma amortização de créditos do Bradesco contra o Grupo Mansur de forma indireta (pelas subscrições feitas pelo Bradesco) e direta (pela permuta havida na fase secundária), mas não processamento da distribuição em condições diversas das do prospecto;
- vii. a situação não pode ser comparada à concordata branca, combinada entre as partes para alongar as dívidas da Casa Anglo como única saída para recuperar as empresas do grupo, que teria conceito diverso;
- viii. o alongamento de parte do endividamento do grupo por meio da permuta das debêntures não fere os deveres legais do líder da distribuição, pois, se nisto houvesse infração, a única forma de evitá-la seria exigindo as dívidas de curto prazo junto à Casa Anglo, o que teria precipitado a quebra do grupo. A subscrição, pelo Bradesco, de grande parte das debêntures, comprovaria a crença que então havia no futuro do grupo, dado que representou a troca de créditos quirografários exigíveis em curto prazo por créditos subordinados; e
- ix. mesmo que se cogitasse que o Bradesco subscreveu as debêntures só porque sabia que os recursos amortizariam as dívidas, "*não haveria nisso desrespeito às condições da emissão, eis que a substituição de dívidas de curto prazo por exigibilidades de longo prazo muito obviamente reforçam o capital de giro de qualquer empresa*". Isso se daria porque o capital circulante líquido é reforçado quando se diminui o passivo circulante, passando-o em parte para exigível de longo prazo, bem como porque, ao se substituir dívidas vencidas ou vincendas em curto prazo, por débitos de longo prazo, permite-se que a empresa sustente o ciclo operacional para quitá-los.

61. Finalmente, quanto à imputação de que o Banco Bradesco teria sido desleal com os investidores, por ter-lhes omitido informações, sublinha que:

- i. a obrigação assumida pelo *underwriter*, segundo a doutrina, é de meio, bastando demonstrar sua diligência, e não de garantia, como sustentado pelo parecer juntado pelas fundações tomadoras das debêntures. O parecer, ademais, teria partido da premissa enganada de que os montantes da captação foram utilizados pelo Bradesco para se pagar;
- ii. o contrato de *underwriting* fora celebrado sob regime de melhores esforços, o que já serviria de indicativo do nível de risco vislumbrado pelo Bradesco e, por via de consequência, pelos investidores;
- iii. não havia razões para que não se acreditasse no êxito do investimento consubstanciado pela 5ª emissão de debêntures. Ninguém duvidava da solidez do grupo liderado pelo indiciado Ricardo Mansur à época (2º semestre de 1998), cujos investimentos eram destacados favoravelmente em toda mídia, tanto que as linhas de crédito oferecidas por seus credores e fornecedores continuaram de pé, até, aproximadamente, fevereiro de 1999, um mês antes de decretada a liquidação do Crefisul pelo Banco Central;
- iv. o Protocolo de Intenções fora elaborado no mesmo dia de sua assinatura, 11.11.1998, por funcionários do departamento de mercado de capitais do Bradesco ( que não teriam poderes para obrigar o banco) e enviado à sede do banco depois de assinado pelas *holdings* de controle do Grupo Mansur. A Diretoria executiva do Banco, entretanto, só teria tido conhecimento do documento no dia seguinte, em uma reunião solicitada por Ricardo Mansur na sede do Bradesco. "*Nesse encontro, o então rei do varejo*

*reputa desnecessárias e mesmo contraproducentes as providências mencionadas no Protocolo". A Diretoria executiva "entende que, de fato, o Protocolo elaborado fora uma demasia, e determina ao DEMEC [Departamento de Mercado de Capitais] que simplesmente esqueça os termos pontuados naquele documento";*

- v. não se formalizou um distrato ao Protocolo de Intenções porque este não era um acordo de vontades vinculante para as partes, mas uma "pontuação a espalhar o estágio das tratativas havidas entre elas em 11 de novembro" e deixadas de lado logo no dia seguinte. As cogitações são indiferentes à ordem jurídica e nunca atingem a esfera do ilícito;
- vi. confirmariam que o Protocolo de Intenções nunca teria saído do plano conjectural a cláusula ali inserida que determinava a assinatura de "contrato juridicamente exequível, o qual detalhará todos os termos deste Protocolo". Esse contrato nunca teria sido assinado e também não foram cumpridas as demais obrigações previstas no Protocolo de Intenções. "Assim, por exemplo, a CAB não escolheu outra auditoria externa a partir de 01.01.99 (item 2.4), não substituiu os conselheiros indicados pelo defendente (item 2.5), que acabaram por renunciar, não forneceu demonstrações financeiras depois daquela data, nem ela (item 2.7), nem as demais empresas do grupo (item 4.1). Sobretudo, não se destinaram os montantes auferidos com as subscrições de terceiros 'para pagamento dos créditos que o Bradesco indicar', como se cogitou no seu item 5º" (grifos do original);
- vii. o líder só está obrigado a repassar para o mercado a informação que seja relevante, que poderia influir na tomada de decisão do investidor, não se podendo considerar como tal um Protocolo de Intenções não vinculante, não convertido em contrato, que pontuava tratativas e propunha medidas hipotéticas abortadas logo no dia seguinte;
- viii. não se pode falar em omissão de informação relativa a relacionamento comercial relevante, dado que o crédito do Bradesco contra a Casa Anglo era apenas de R\$ 4 milhões (vindos das debêntures da 4ª emissão), representando apenas 1% do valor total da 5ª emissão, isto é, não era significativo. Quanto aos créditos do banco contra as outras empresas o Grupo Mansur, que não a emissora, não haveria obrigação legal de divulgá-los, mesmo porque tais informações estariam cobertas pelo sigilo bancário; e, por fim,
- ix. *"cumpre salientar, ademais, que, rigorosamente, ninguém no mercado financeiro ignorava ou poderia ignorar o notório fato de que o Bradesco era o principal banqueiro do Grupo Mansur".*

Maurício Antônio quadrado (fls. 757/782)

62. O indiciado, à época Diretor estatutário responsável pela área de mercado de capitais do Banco Bradesco, invoca, em preliminar, a prescrição da pretensão punitiva. Da mesma forma que a defesa do Banco Bradesco, o indiciado estabelece termos iniciais e finais distintos para cada uma das infrações:

- i. quanto à ausência de entrega da análise econômico-financeira (art. 10, V, da Instrução 13/80), o prazo inicial deveria ser fixado em 28.08.1998, data do protocolo do pedido de registro; em 08.09.1998, data em que o documento deveria ter sido apresentado em aditamento ao pedido de registro; ou em 04.11.1998, data da apresentação do segundo prospecto à CVM. O prazo final terminaria, em cada um desses casos, em 29.08.2003, em 09.09.2003, ou em 05.11.1998;
- ii. quanto à acusação de descumprimento do dever de verificação da suficiência e qualidade das informações (art. 14, §1º), tratar-se-ia de infração continuada cujo termo inicial deveria coincidir com o encerramento da distribuição das debêntures, em 05.05.1999, tendo o termo final se esgotado em 06.05.2004; e
- iii. sobre o processamento da distribuição em condições diversas das constantes no registro (art. 35, I), o termo inicial seria o da data da integralização em créditos, em 13.11.1998; ou do encerramento da distribuição, se considerássemos ser caso de infração continuada, em 05.05.1999. No primeiro caso, o termo final teria sido em 12.11.1003, e, no segundo caso, em 06.05.2004.

63. Entre os termos iniciais e finais acima fixados não teria ocorrido nenhuma causa interruptiva de prescrição (nenhum "ato inequívoco que importe apuração do fato", cf. inc. II, art. 2º da Lei 9.873/99). Apenas a própria expedição da intimação ao defendente poderia ser considerada ato inequívoco, pois, até então, não teria sido expedida nenhuma outra comunicação, intimação ou requisição de informações pelo qual tivesse tido conhecimento do processo.

64. Citando doutrina e jurisprudência e a lei de processo administrativo federal (Lei 9.784/99, art. 3º, II), observa que somente se pode considerar inequívoco o ato que a CVM viesse a tornar público, ou que tivesse chegado ao conhecimento do acusado, mas não o ato interno e meramente ordinatório, como seria o despacho da SOI de 17.11.2003. O indiciado menciona a interpretação jurisprudencial do art. 117 do Código Penal, no sentido de apenas considerar como interruptivo da prescrição os atos que exprimem a vontade estatal de exercer seu poder punitivo. O despacho da SOI não poderia ser equiparado ao *"recebimento da denúncia ou da queixa"*, uma vez que este requereria um juízo de admissibilidade e a publicação do ato judicial que rejeita ou recebe a peça acusatória. Mesmo que se fixassem os prazos prescricionais da forma menos favorável ao indiciado, ainda sim a prescrição já teria se operado.

65. Ainda como matéria preliminar, o indiciado sustenta a nulidade do Termo de Acusação observando não haver, em todo termo de acusação, nenhuma imputação direta à sua pessoa, e que seu nome surge pela primeira vez na parte relativas às imputações, por força de sua posição de diretor responsável pela área no banco. Citando números relativos ao porte do banco, o indiciado lembra que a emissão das debêntures da Casa Anglo era apenas uma dentre as operações em curso à época, lembrando que o banco ocupava então o 1º lugar no ranking da Anbid em operações de mercado de capitais. Assim, teria havido violação ao princípio da legalidade e, por conseqüência, o direito de ampla defesa.

66. O processo administrativo sancionador estaria adstrito aos mesmos princípios e garantias do processo penal por força da *"jurisdicionalização do processo administrativo"*, sob pena de nulidade. Não seria admissível que não tenha sido individualizada, ao longo do processo, qualquer acusação formal contra o indiciado. Também o art. 6º da Deliberação 457/02 teria sido desrespeitado, dado que não consta do Termo de Acusação elementos de autoria e materialidade das infrações supostamente cometidas pelo indiciado que, para tais efeitos, não pode ser confundido com a pessoa jurídica a que estava ligado. *"O Termo de Acusação refere-se apenas a pessoas jurídicas e atos (supostamente ilegais) por elas praticados, mas não menciona e não investiga, relativamente a estes atos, os elementos de autoria e materialidade das infrações atribuíveis a seus administradores"*. Não sabendo de qual imputação deve defender-se, ficou prejudicado o exercício da ampla defesa.

67. Alega ainda que a punição administrativa deve atender ao princípio da culpabilidade e aos postulados da responsabilidade administrativa individual e concreta de cada acusado (cf. art. 5º, inc. XLV e XLI, da Constituição Federal). A suposta conduta ilícita do indiciado deveria ter sido individualizada e demonstrada nos autos, até para fins de dosimetria das eventuais sanções, e disso teria se afastado o Termo de Acusação, que *"nada mais fez do que responsabilizar objetivamente o defendente"*. Nesse sentido, a defesa invoca jurisprudência dos Tribunais Superiores e doutrina.

68. Quanto ao mérito, o indiciado ressalta que deixou o Banco Bradesco em 1º.01.2000 e que não mantém mais ligações com a instituição, o que dificultaria a apresentação de provas e documentos para contestar as alegações do Termo de Acusação. Assim, *"além de se reportar integralmente à defesa apresentada pelo Bradesco nos autos do presente processo"*, salienta:

- i. quanto à ausência de entrega do relatório de análise econômico financeira: que não foram produzidos, para uso externo, quaisquer tipos de relatório, e que se recorda apenas da existência de estudos internos, elaborados a partir de informações oficiais da Casa Anglo, usados como suporte nos trabalhos de distribuição;
- ii. no tocante ao processamento da oferta em condições diversas das do prospecto: que toda a subscrição foi realizada pela instituição deu-se em dinheiro, e não mediante compensação de créditos; e
- iii. quanto ao dever de verificar a veracidade e suficiência das informações: que o Protocolo de Intenções não passou de um início de negociação que nunca chegou à conclusão, porque não foi aprovado por quem tinha a competência, dentro do Bradesco, para fazê-lo. *"O referido documento foi produzido e negociado por quem não estava autorizado a fazê-lo, em uma tentativa, honesta, porém pouco adequada, de ampliar as relações entre o Grupo Casa Anglo e o Bradesco. Tal documento reflete uma possibilidade que jamais saiu do campo das intenções"*.

69. A Casa Anglo, embora intimada na pessoa do síndico de sua massa falida (fls. 572/578), não apresentou defesa.

É o Relatório.

**VOTO**

Senhores Membros do Colegiado,

### **Objeto da acusação**

1. Como visto do relatório a acusação versa sobre as responsabilidades impostas aos dois principais agentes de uma emissão pública de valores mobiliários: a instituição intermediária da emissão — neste caso o Banco Bradesco S.A. e seu Diretor — e a companhia emissora desses valores imobiliários (debêntures, no caso), bem como aos seus administradores.

### **Preliminares**

2. Os indiciados Leonel Pozzi, Ricardo Mansur e Maurício Antônio Quadrado sustentam, em preliminar, que a acusação não contém elementos de autoria e materialidade nem a descrição individualizada das condutas irregulares que teriam praticado. Adicionalmente, Ricardo Mansur sustenta a impossibilidade de responsabilização solidária entre os administradores, reclamando ainda de não ter sido juntado aos autos o estatuto social da Casa Anglo. Maurício Antônio Quadrado alega que não pode ser confundido com a pessoa jurídica do Banco Bradesco, de que era Diretor.

3. Analisarei a alegação de falta de indicação de condutas pela acusação quando do exame do mérito, mas desde logo deixo claro que não houve prejuízo às defesas, que lograram rebater detalhadamente a acusação. Deixo claro, ainda, que por força do princípio da responsabilidade subjetiva, não há como apenar qualquer indiciado sem que seja possível demonstrar sua culpa própria e individualizada.

4. Quanto à alegação de nulidade porque não foi juntada aos autos cópia do estatuto da Casa Anglo, me parece descabida pois, como se sabe, trata-se de documento público, disponível até na página da CVM na Internet, e não pode ser ignorado pelo acionista controlador da empresa<sup>10</sup>.

### **Prescrição**

5. Os indiciados sustentam a ocorrência de prescrição quinquenal prevista na Lei 9.873/99. Embora unívocos quanto à ocorrência da prescrição, os indiciados divergem entre si (e também da própria CVM), quanto aos termos iniciais de fluência do prazo prescricional.

6. De um lado, a acusação, com base em parecer da PFE, sustenta que a prescrição teria começado a fluir, para todas as acusações, em 27.11.1998 — data em que ocorreu a subscrição das debêntures pela Postalis. Seu termo final ocorreria cinco anos depois, em 27.11.2003, mas o prazo teria sido interrompido em 17.11.2003, por despacho da SOI que determinou a abertura de processo. De outro lado, os indiciados entendem que haveria prazos iniciais distintos para cada uma das infrações, que deveriam ser contados individualmente, a partir da prática de cada ato reputado ilícito (art. 1º, *caput*, Lei 9.873/99)<sup>11</sup>.

7. Não me parece que tenha ocorrido prescrição neste caso. Começando pela questão do termo inicial, me parece que ele deve ser único para todas as infrações e, em se tratando de ofertas públicas, deve estar necessariamente ligado à efetiva subscrição de valores mobiliários pelo público, isto é, à captação de poupança pública.

8. Não vejo, por isso, como separar a análise das potenciais infrações do momento em que houve efetiva subscrição dos valores mobiliários pelo mercado. Na verdade, sem este elemento as acusações dos autos perderiam o sentido, e, possivelmente, as infrações ali levantadas perderiam a ilicitude. Daí porque, embora cada uma das acusações seja punível de *per se*, sua ilicitude só se consuma, a meu ver, se houver captação da poupança pública e em função deste evento é que devem ser fixados os marcos prescricionais.

9. Se não tivesse havido subscrição pública, não faria sentido discutir se a data correta para apresentação do relatório econômico-financeiro seria a de sua elaboração, ou a do protocolo do pedido de registro. O protocolo do pedido de registro não equivale ao início da distribuição, nem significa, necessariamente, que haverá distribuição (o registro pode ser indeferido, por exemplo). O mesmo se aplica às acusações relativas ao processamento da distribuição em condições diversas do prospecto, à ausência de divulgação do Protocolo de Intenções e de outras informações relevantes para o público (como a de existência de relacionamento comercial relevante entre ofertante e intermediário). Parece-me duvidoso que se possa falar em infração em qualquer desses casos, sem que tenha se consumado a captação pública, donde minha dificuldade em atribuir prazos prescricionais individuais para exame da licitude desses eventos.

10. Acresce que a oferta em questão conduzia-se sob regime de melhores esforços, em que não há garantia

de êxito na colocação, estando o emissor sujeito ao interesse do mercado. Fosse outro o regime de colocação — com garantia firme do *underwriter*, por exemplo — poderia haver alguma discussão sobre o momento de aperfeiçoamento da infração, mas não foi este o caso dos autos.

11. Sendo isto verdade, haveria dois marcos iniciais possíveis para fluência do prazo prescricional, que seriam a data da primeira ou da última subscrição realizadas por pessoas não ligadas à oferta: no primeiro caso, aquela feita pela Postalis em 27.11.1998 (fls. 276); no segundo caso, a feita pela Fundação Ceres em 14.01.1999 (fls. 305)<sup>12</sup>. Aquele primeiro termo, mais benéfico aos indiciados, foi o adotado pela PFE, talvez com excesso de conservadorismo, pois me pareceria mais coerente que se considerasse a última subscrição realizada por partes não relacionadas, como momento de cessação da infração continuada de esforço para colocação pública sem a observância das normas cabíveis<sup>13</sup>.

12. O prazo de 27.11.2003 também foi o defendido pelo Ministério da Previdência Social, como se vê do expediente de fls. 275 a 277, onde se recomenda, *"a fim de evitar a prescrição de eventuais irregularidades administrativas (...) [que] a comunicação à CVM deve ser feita de forma que a mesma chegue ao conhecimento daquele Órgão até o dia 27.11.2003"* (fls. 277)

13. Assim, em 27.11.1998 (na interpretação mais benéfica aos indiciados) ou em 14.01.1999 (na hipótese que me pareceria a mais correta), iniciou-se a fluência do prazo prescricional para todas as infrações descritas no Termo de Acusação, cujo termo final se daria, conforme o critério que se adotasse, em 27.11.2003 ou em 14.01.2004.

14. Antes dessas datas, entretanto, houve o despacho da SOI, de 17.11.2003, que teria interrompido a prescrição. A esta interrupção opõem-se as defesas por considerarem que o despacho não se enquadraria no conceito de *"ato inequívoco que importe apuração do fato"* (art. 2º, inc. II, da Lei 9.873/99), seja porque se trataria de ato meramente ordinatório, seja porque não teria sido levado ao conhecimento dos indiciados. Essa interpretação vem apoiada em entendimento doutrinário, jurisprudencial, e na aplicação analógica de dispositivos da legislação penal.

15. Reitero aqui o entendimento que venho manifestando quanto à interpretação do dispositivo acima citado no sentido de que a expressão *"ato inequívoco que importe apuração do fato"* refere-se ao ato administrativo documentado, cuja existência seja indubitosa, e que tenha o objetivo claro de dar impulso ao processo administrativo de investigação. Esse ato inequívoco não se confunde com a intimação do indiciado, tanto assim que o inciso II do art. 2º da Lei 9.873/99 a ele se refere expressamente, em adição à referência à intimação do indiciado, prevista no inciso I do mesmo art. 2º.

16. O ato inequívoco também não corresponde àquele que instaura o processo administrativo sancionador. A lei dá à CVM o poder de conduzir *"etapa investigativa, em que será assegurado o sigilo necessário à elucidação dos fatos ou exigido pelo interesse público"* previamente à apuração do ilícito em processo administrativo (cf. art. 9º, inciso V, §2º da Lei 6.385/76<sup>14</sup>). Os atos praticados no decorrer da etapa investigativa, se forem inequívocos e importarem apuração do fato (como seria normal) devem ser considerados para efeitos da interrupção do prazo prescricional, ainda que antes da instauração do processo administrativo e que não tenham sido comunicados aos indiciados.

17. No caso concreto, entendo que o despacho da SOI no verso da 1ª folha do Processo 12.778<sup>15</sup>, datado de 17.11.2003, enquadra-se no conceito de inequívoco, pois existiu, está documentado e deu impulso ao processo administrativo que resultou em apuração dos ilícitos. O despacho diz: *"À GOI – 1, para abertura de processo"* e não pode ser equiparado a um protocolo (mesmo porque o protocolo propriamente dito existe e está datado de 10.11.2003), nem reduzido *"ao despacho que recebe qualquer petição encaminhada à Administração Pública"*. Nem todas as reclamações dirigidas à CVM são autuadas, sendo mais comum que se abra processo apenas naqueles casos que demandam investigação adicional ou, ainda, a prestação de esclarecimentos por terceiros.

18. O argumento da falta de competência da SOI para proceder a investigações ou apurações é, a meu sentir, improcedente. O inciso II do art. 2º da Lei 9.873/99 não exige a presença de um ato inequívoco *"que apure o fato"*, mas *"que importe apuração do fato"*, isto é, que vise à análise de um fato, independentemente de a apuração ser feita realizada pela mesma área que praticou o ato. Não há nenhuma dúvida de que a SOI é, no organograma da CVM, a área que mais pratica atos de impulso inicial ao processo administrativo visando à apuração<sup>16</sup>, tanto por suas análises internas, quanto pelas encaminhadas às áreas técnicas especializadas. Tais atividades são plenamente compatíveis com aquelas previstas nos incisos II e III do art. 20 do Decreto 4.763/03<sup>17</sup>.

19. Mas ainda que se considerasse insuficiente aquele despacho de 17.11.2003, foi praticado, em 25.11.2003, antes do escoamento do prazo prescricional, um outro ato inequívoco de apuração, a saber, o despacho da analista da GOI – 1, Paula Espíndola Moritz: "*Sugiro enviar este processo à SRE, visando apurar as possíveis infrações mencionadas no item 8, pág. 04, deste processo*"<sup>18</sup> (grifei).

20. Depois disso, houve ainda novas interrupções do prazo prescricional, tais como: o envio do processo em 27.11.2003 à SRE, área técnica especializada na fiscalização das emissões públicas, solicitando "*a apreciação das denúncias efetuadas*", acatando a sugestão da analista; o despacho da SRE de 01.12.2003, encaminhando o processo à Procuradoria para análise<sup>19</sup>; o parecer da Procuradoria de 17.12.2003 que examinou a incidência da prescrição; o ofício enviado pela SRE ao Banco Bradesco em 08.03.2005, solicitando os esclarecimentos ali constantes (fls. 283); e as informações encaminhadas pelo Bradesco em 08.04.2005 (fls. 285 e ss).

21. Assim, mesmo tomando como base o marco inicial do prazo prescricional mais benéfico aos indiciados — de forma a afastar qualquer dúvida quanto à efetiva interrupção —, não se consumou a prescrição.

22. Também insisto aqui, como tenho feito em inúmeras ocasiões, no entendimento de que não cabe ao agente administrativo (no caso a CVM) adotar interpretações das normas que regulam a interrupção da prescrição de modo a restringir as suas hipóteses de incidência. O administrador público é responsável por cumprir a norma, e o inciso II do art. 2º é muito explícito quanto à simples exigência de um ato inequívoco de apuração como causa interruptiva da prescrição. Caso o Judiciário venha a manifestar entendimento diverso, ele certamente será acatado por esta autarquia.

### **Mérito: verificação de ocorrência das violações**

23. Superadas as preliminares, passo ao exame do mérito, primeiramente com a análise dos fatos descritos pela acusação, e sua coincidência com as condutas vedadas, para posteriormente realizar a análise subjetiva da conduta de cada um dos indiciados.

Natureza do Relatório econômico-financeiro e seu não arquivamento

24. Analise-se, de início, a natureza do relatório de análise econômico-financeira ("Relatório") que, de acordo com a acusação, deveria ter acompanhado o pedido de registro das debêntures. Tal Relatório chegou ao conhecimento da CVM após a propositura de ação judicial pelas entidades de previdência subscritoras em face do Bradesco, e está datado de 08.09.1998, dez dias após o protocolo do pedido de registro, em 28.08.1998. A exigência de apresentação desse documento decorreria do art. 10, V, da Instrução 13/80.

25. O Relatório é um alentado estudo de mais de cinquenta páginas (fls. 14/70), muito mais completo que o prospecto<sup>20</sup>, com informações sobre a Companhia, seu setor de atuação, sua estrutura acionária, administrativa e operacional, endividamento, geração de fluxo de caixa, projeções de resultado:

*"O objetivo deste estudo é apresentar o ambiente operacional e macroeconômico em que a Casa Anglo Brasileira e suas principais empresas controladas estão inseridas, bem como a situação econômico-financeira do Grupo*

*... omissis...*

*O objetivo principal dessas mudanças foi o enfoque na atividade de varejo, fazendo da Casa Anglo uma holding controladora do maior grupo de lojas de departamentos do país. As três redes deverão operar com as marcas distintas concorrendo entre si, constituindo assim uma barreira de entrada para novos players.*

*... omissis...*

*Os benefícios proporcionados pela expansão da rede via aquisição de lojas de departamentos será observado no volume de operações do grupo (que terá grande poder de negociação junto aos fornecedores), na redução das despesas administrativas, na sinergia da propaganda/marketing e na logística de distribuição de mercadorias.*

*Para tanto, será necessária a realização de investimentos nas empresas, principalmente no capital de giro da Mesbla, de forma a atingir as metas de modelo e produtividade do Mappin.*

*Todos esses aspectos foram considerados na projeção de resultados e do fluxo de caixa das*

*empresas varejistas de forma a respaldar nosso parecer com o máximo de informações disponíveis" (fls. 16 e 17)*

26. O trecho reproduzido foi retirado do Sumário Executivo, que está logo na abertura do documento. Da Introdução que vem em seguida, lê-se que:

*"O estudo trata da viabilidade da empresa emitir debêntures conversíveis em ações no valor de R\$ 420,0 milhões, com prazo de pagamento de 3 anos e taxa de juros ANBID+1%, limitado a 18% a.a. As debêntures serão emitidas na proporção para conversão de 1/3 em ações ordinárias e 2/3 em ações preferenciais, sendo que o controlador Ricardo Mansur irá adquirir R\$ 120 milhões de debêntures conversíveis em ações e realizará sua conversão imediata.*

*Os recursos serão utilizados para dar suporte ao plano de crescimento da empresa, com destaque para o processo de consolidação da Mesbla (recentemente adquirida) e de aquisição de uma nova empresa varejista, conforme quadro abaixo:*

*... omissis...*

*No intuito de verificarmos a capacidade de pagamento dos juros dessas debêntures, bem como do principal, projetamos os fluxos de caixa das empresas controladas pela Casa Anglo que serão alvo desses investimentos, compreendendo o Mappin Lojas de Departamentos S.A., a Mesbla Lojas de Departamentos S.A., a nova rede varejista a ser adquirida e a GEC-United (empresa financeira)." (fls. 16)*

27. E das conclusões destaca-se que:

*"Considerando as projeções de resultado realizadas, entendemos que a geração de caixa das empresas do Grupo Casa Anglo suporta (i) a operação de expansão da rede, (ii) a reestruturação da Mesbla e (iii) o pagamento das debêntures na data de seu vencimento na eventualidade de não haver nenhuma conversão de debêntures em capital. Dessa forma, o excedente após o pagamento das debêntures será de R\$ 48 milhões. Conservadoramente, podemos considerar um investimento de R\$ 30 milhões para cobrir o caixa deficitário do segmento automotivo da Mesbla S.A. Nesse caso, o excedente de caixa reduz-se para R\$ 18 milhões. Caso haja a conversão de todas as debêntures, a empresa terá uma estrutura financeira com uma confortável posição de caixa." (fls. 68)*

28. Realmente, não vejo como negar que o Relatório se tratava de um estudo de viabilidade econômico-financeira. O próprio documento o afirma, na introdução: *"O estudo trata da viabilidade da empresa emitir debêntures conversíveis em ações no valor de R\$ 420,0 milhões, com prazo de pagamento de 3 anos e taxa de juros ANBID+1%, limitado a 18% a.a."* Obviamente, o documento poderia ter sido utilizado como ferramenta de suporte comercial da equipe de distribuição, mas isso não lhe retiraria a essência, ali mesmo anunciada, de estudo de viabilidade econômico-financeira e, portanto, a meu ver, não afastaria a necessidade de sua entrega à CVM. Sua apresentação era obrigatória notadamente para corrigir uma assimetria informacional, dado que as informações ali contidas eram diferentes e muito mais completas que as do prospecto. Não se trata, assim, de infração meramente formal.

29. O argumento de que não se tratava de uma análise econômico-financeira oficial do Banco Bradesco, mas de trabalho de autoria de dois analistas do mercado de capitais do banco não pode ser acolhido, pois o Relatório foi produzido por prepostos do Banco, nessa qualidade, e utilizado pelo Banco nas vendas de debêntures. Além disto, nenhum investidor que recebesse o estudo hesitaria em concluir que se tratava sim de documento oficial, como aconteceu, inclusive, com os fundos que subscreveram as debêntures. O Relatório tinha toda a aparência de ser oficial: os nomes dos analistas empregados do Banco que o produziram vinham indicados no rodapé da folha de rosto, ao lado do título *"Departamento de Mercado de Capitais"*; e e-mail de contato informado no Relatório era o e-mail institucional do departamento de mercado de capitais do Banco ([4013.merc.capit@bradesco.com.br](mailto:4013.merc.capit@bradesco.com.br)); e o timbre do Bradesco vinha impresso em todas as folhas, do começo ao fim.

30. Quanto à obrigação de apresentação do Relatório à CVM, a defesa do Banco Bradesco alega que, pelo art. 10, V, da Instrução 13/80, a apresentação de estudo de viabilidade econômico-financeira era facultativa. Esse fato, *data venia*, não se discute. O que se discute é se haveria obrigação de apresentar o Relatório à CVM, e incorporá-lo às informações públicas, caso ele fosse produzido e nesse ponto a redação da Instrução 13 não deixa dúvida de que, embora não fosse necessário preparar um estudo como condição para o pedido de

registro, seu encaminhamento era obrigatório *"caso a instituição líder viesse a elaborá-lo"*.

31. A defesa também alega que o estudo de viabilidade não fora apresentado porque preparado em 08.09.1998, depois do protocolo do pedido de registro, tendo havido um intervalo de onze dias entre esses dois eventos (ou sete úteis). Em primeiro lugar, é de se observar que, ao que tudo indica, a data de 08.09.1998 foi a data da entrega do Relatório aos potenciais subscritores da distribuição, os fundos de pensão. O documento, relembre-se, veio ao conhecimento da CVM por meio desses fundos, que também o anexaram à inicial da ação indenizatória proposta afirmando que: *"em meados de setembro de 1998 os autores receberam do Banco Bradesco S.A. um Relatório de apresentação da situação econômico-financeira do Grupo Mappin/Mesbla, no qual a Casa Anglo Brasileira se inseria"*.

32. Mas de todo modo, a acusação quanto a este tema também inclui a violação da norma do art. 14, § 1º, da Instrução 13/80, segundo a qual *"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, ..."*. Assim, também havia obrigação de manutenção de informação atualizada caso surgissem novos documentos e elementos, mormente antes da concessão do registro, como é o caso.

33. Por tais razões entendo que a não apresentação à CVM do Relatório em exame constitui infração aos arts. 10, V, e 14, § 1º, da Instrução 13/80.

Colocação simultânea das debêntures da 1ª e 2ª Séries

34. Também está, a meu sentir, configurada a infração ao art. 59, §3º da Lei 6.404/76, pela colocação das debêntures da 2ª Série antes do encerramento da distribuição das debêntures da 1ª Série. As defesas apresentadas não contestaram o fato, que, portanto, restou incontroverso<sup>21</sup>. Apenas o indiciado Ricardo Mansur alega que a norma dita violada não se aplicaria ao caso concreto, pois seria dirigida apenas às emissões particulares de debêntures. Na distribuição pública, a norma aplicável seria a do art. 8º da Instrução 13/80, que faz recair sobre a instituição intermediária a responsabilidade exclusiva pelo controle sobre as quantidades de valores mobiliários negociados ou colocados no mercado.

35. O art. 59 §3º da Lei 6.404/76, prescreve que *"A companhia não pode efetuar nova emissão antes de colocadas todas as debêntures das séries de emissão anterior ou canceladas as séries não colocadas, nem negociar nova série da mesma emissão antes de colocada a anterior ou cancelado o saldo não colocado"*. O dispositivo aplica-se tanto às distribuições públicas quanto às privadas, a depender do que for determinado pela assembleia geral que deliberar pela emissão (cf. art. 59, *caput*). Não faria sentido restringir a incidência do dispositivo apenas às emissões privadas. A divisão em séries tem por objetivo permitir a adequação da emissão às condições de mercado, balanceando-a diante das demais alternativas de disponíveis para o financiamento empresarial, e esse aspecto é comum tanto às companhias abertas quanto às fechadas.

36. Esse é também o entendimento da doutrina, como ensina José Tadeu de Chiara <sup>22</sup>:

*"O conceito fundamental do dispositivo desse §3º do art. 59 refere-se à colocação das debêntures. Se a subscrição for particular, entendem-se colocadas as debêntures na medida em que todas tenham sido definitivamente subscritas pelos debenturistas. Todavia, se pública a emissão, serão consideradas, a nosso ver, colocadas as debêntures se subscritas pela instituição que prestar garantia nesse sentido ('underwriting') para posteriormente negociar essas debêntures junto aos titulares da poupança interessados em efetivar tal aplicação. (...) Deve-se, ainda, distinguir essa garantia de subscrição prestada pela instituição financeira, daquela que se refere simplesmente à colocação propriamente dita dos títulos, ou seja, se houver o comprometimento de colocar os títulos em determinado prazo, vale dizer, obter subscritores para as debêntures no mercado que as adquirirão diretamente e não por intermédio de instituição financeira, somente serão consideradas colocadas as debêntures na medida em que se tenha verificado a subscrição da totalidade da emissão ou série pelos debenturistas, ainda que por intermédio da instituição financeira, ou a subscrição por esta última findo o prazo durante o qual se obrigou a colocar as debêntures. Do que decore que a simples garantia de colocação prestada por instituição financeira ou o comprometimento desta última em envidar os melhores esforços para tanto, não qualifica como colocada a emissão ou série das debêntures. Podemos daí concluir que o vocábulo 'colocação' na dicção da Lei 6.404/76 vem a significar o efetivo ingresso na companhia dos recursos cuja captação se permitiu na Assembleia Geral de Acionistas"*

Veracidade e suficiência das informações

37. A acusação quanto à falta de veracidade e suficiência das informações está baseada na ausência de informação ao público investidor, durante a distribuição pública, sobre a existência do Protocolo de Intenções, embora ali também se mencione a omissão, no prospecto, do relacionamento comercial relevante existente entre a emissora, bem como a insuficiência da informação de que o reforço ao capital de giro das empresas do "Grupo Mansur", citado como uma das finalidades da captação, seria alcançado, na verdade, por meio do alongamento do perfil da dívida e envolveria a permuta de créditos de titularidade do intermediário. A conduta dos que foram acusados dessa infração violaria o art. 14 da Instrução 13/80.

38. A meu ver, a divulgação do Protocolo de Intenções era imprescindível, independentemente de ele ter sido executado em sua plenitude, ou não. A percepção de risco dos investidores ficou distorcida no caso concreto porque quem foi contratado como intermediário havia negociado um Protocolo de Intenções que lhe garantiria o direito de se pagar (pagar-se dos créditos que tinha contra o emissor) com os recursos captados. A percepção dos potenciais investidores, fosse ela qual fosse, era necessariamente desigual à do intermediário. Para este, a mensuração do risco não estava atrelada apenas às informações que constavam do prospecto, mas também à promessa de repasse de parte da captação.

39. Embora contratado pela companhia, os deveres de fidúcia da instituição intermediária têm como destinatários os potenciais investidores, que foram iludidos com a ocultação do Protocolo de Intenções porque o intermediário, neste caso, colocou seu interesse comercial à frente dos interesses dos investidores que, como *underwriter*, deveria ter protegido.

40. Essa afirmação poderia ser contestada, como aliás o faz o Banco Bradesco, pelo fato de que foi ele o maior tomador das debêntures e, portanto, o maior prejudicado, e que a troca de dívidas quirografárias por subordinadas, menos privilegiadas na ordem de classificação dos créditos em uma eventual falência, representava confiança no futuro da Casa Anglo. Esse raciocínio me parece equivocados. O Banco Bradesco e duas sociedades do grupo (ABS Empreendimentos Imobiliários, Participações e Serviços S.A. e Bradesco Previdência e Seguros S.A.) detinham créditos de curto prazo, no valor aproximado de R\$ 104 milhões de reais que, se cobrados do "Grupo Mansur" no vencimento o levariam à falência.

41. A diferença entre dívida quirografária e subordinada na falência, para um credor desse porte, é desprezível pois, na quase totalidade dos casos, nenhuma delas chegaria a ser paga<sup>23</sup>. A troca desses créditos pelas debêntures poderia fazer mais sentido econômico, e é certo que qualquer credor tem o direito de zelar pela alternativa que lhe seja mais benéfica, que está inserida no âmbito de sua autonomia negocial. Mas isto não pode ser feito de forma dissimulada, em prejuízo da informação daqueles que estão prestes a aplicar sua poupança em títulos distribuídos publicamente, como neste caso.

42. Detalhes curiosos surgem da análise detida do Protocolo de Intenções. Ele foi assinado em 11.11.1998 e, segundo a defesa, foi preparado nesse mesmo dia. Apesar dessa aparente rapidez, houve entre as partes algum espaço para reflexão, pois duas minutas (a 1ª está às fls. 81/84 e a 2ª às fls. 85 a 88) chegaram a ser trocadas e negociadas, como se verifica pelas alterações de uma para outra, e destas para a versão final (fls. 89/92).

43. A versão final está assinada por um mesmo representante legal da United Empreendimentos e da United Indústria e Comércio, controladoras da Casa Anglo, o qual, como se vê pela idêntica assinatura por ele aposta na procuração juntada a estes autos (fls. 703), era o indiciado Ricardo Mansur. Pelo lado do Banco Bradesco, o documento foi assinado por dois subscritores também não identificados (fls. 312). Uma das assinaturas ali apostas é a de José Barreto da Silva Netto, como se vê às fls. 13. Essa pessoa, que a defesa alega ser um funcionário do departamento de mercado de capitais sem poderes para obrigar o banco, foi também quem subscreveu, em nome do Bradesco, a petição de 28.08.1998 solicitando à CVM, o registro da emissão das debêntures (fls. 12 e 13). Dessa petição constou a declaração de que o banco estava representado na forma de seu estatuto social. José Barreto da Silva Netto também foi ali indicado como uma das pessoas a ser contatada para esclarecimentos a respeito do processo. Ele também assinou o fax urgente enviado à CVM dando conta da alteração do contrato de distribuição (fls. 138).

44. A assinatura do outro representante do Bradesco no Protocolo de Intenções é a mesma aposta ao "*Instrumento Particular de Contrato de Melhores Esforços de Colocação de Debêntures*" (fls. 11), embora o nome do signatário esteja ali ilegível. Essa pessoa, que a defesa alega não ter poderes para obrigar o banco, assinou: (a) o contrato de *underwriting* em nome da instituição; (b) sua alteração posterior (fls. 143); e (c) o Contrato de Permuta de Debêntures ("Contrato de Permuta", fls. 753/756) celebrado entre as controladoras da Casa Anglo e a Bradesco Previdência e Seguros S.A. ("Bradesco Previdência") e a ABS Empreendimentos Imobiliários, Participações e Serviços S.A. ("ABS"), representando essas últimas pessoas jurídicas (em

conjunto, aliás, com o indiciado Maurício Antônio Quadrado).

45. Mas o principal argumento dos indiciados para terem ocultado o Protocolo de Intenções é o de que este se tratava, como o nome indicava, de uma mera pontuação de intenções, jamais convertida em contrato, porque foi descartada pelas partes no dia seguinte à sua celebração, tanto que nenhuma das obrigações ali estipuladas teria sido cumprida pelas partes.

46. Não vejo como aceitar essa justificativa. O fato de não ter sido atendida, parcialmente (tendo em vista o Contrato de Permuta de fls. 753/756), uma das cláusulas do Protocolo de Intenções — a que dizia que *"deverá ser assinado um contrato juridicamente exequível o qual detalhará todos os termos deste protocolo"* — não autoriza a dizer que ele não tenha se convertido em contrato. Algumas cláusulas ali estabelecidas tinham concretude suficiente para serem cumpridas independentemente da assinatura de outro contrato, e o foram, com se vê do quadro abaixo:

CLÁUSULA DO PROTOCOLO DE INTENÇÕES	EVENTO OCORRIDO
1. Da subscrição das debêntures. O Bradesco irá subscrever debêntures da 1ª série na seguinte forma:  1.1. Exercício dos direitos de subscrição em dinheiro, no valor aproximado de R\$ 19.500.000,00, durante o prazo de prioridade.	Depósito em dinheiro, feito pelo Bradesco na conta da Casa Anglo em 13.11.1998 (dois dias depois da assinatura do Protocolo de Intenções), no valor de R\$ 19.631.495,25.
1. Da subscrição das debêntures. O Bradesco irá subscrever debêntures da 1ª série na seguinte forma: (...)  1.2. Permuta de créditos detidos contra a United por debêntures de sua propriedade, no valor aproximado de R\$ 40.000.000,00	Contrato de Permuta de fls. 753/756, cl. 3ª: "As Segundas Permutantes [Bradesco Previdência e ABS] e a UIC [United Empreendimentos Imobiliários], na melhor forma de direito, nos termos do artigo 1.164 do Código Civil, permutam, como de fato permutados ficam, as Debêntures relacionadas na cláusula 2ª, da forma que segue: (i) 9.336 Debêntures detidas por Bradesco Previdência por 172.335 Debêntures de CAB [Casa Anglo Brasileira] detidas por UCI" <sup>24</sup>
"Este protocolo tem finalidade única de permitir que sejam publicados os anúncios de início de distribuição das debêntures, devendo para que o Bradesco subscreva as debêntures, sejam firmados instrumentos jurídicos próprios com as devidas formalidades legais"	O anúncio de início da distribuição foi publicado
O BNDES deverá subscrever R\$ 30.000.000,00 em Debêntures da 1ª Série e R\$ 10.000.000,00 em Debêntures da 2ª Série	A BNDESPAR subscreveu debêntures no valor de R\$ 39.944.700,00 (fls. 289)
A FUNCEF deverá subscrever R\$ 30.000.000,00 em Debêntures	A FUNCEF subscreveu R\$ 40.901.300,00 em debêntures (fls. 289)

47. É verdade que algumas obrigações não chegaram a ser cumpridas. Em muitos casos, elas sequer haviam se tornado exigíveis (como era o caso, por exemplo, da opção de compra prevista na cláusula 3ª), e, em outros, seu descumprimento parece ter sido precipitado por força de fato superveniente — o agravamento da crise financeira do Grupo — e não porque as partes tenham desconsiderado o Protocolo de Intenções). A partir de setembro de 1998, quando foi entregue o 3º ITR, a Casa Anglo deixou de cumprir todas as suas obrigações legais: não entregou demonstrações financeiras, não manteve atualizado seu registro de companhia aberta, não convocou assembleias, não publicou fatos relevantes, etc. Se nem as obrigações legais estavam sendo cumpridas, o que esperar das contratuais (como a substituição de auditores independentes e conselheiros de administração)?

48. Como conseqüência do que foi dito acima, entendo configuradas as apontadas infrações ao art. 14 da Instrução 13/80, pois as informações fornecidas durante a distribuição omitiam, realmente, informações relevantes para os investidores. As informações relativas ao Protocolo de Intenções deveriam ter sido

divulgadas, mesmo para esclarecer o quanto nele se dispôs com suposta vigência efêmera, como diz a defesa.

49. Pelas mesmas razões, também não é admissível que se tivesse ocultado a existência de relações comerciais entre o Banco Bradesco (e as sociedades a ele ligadas) e as empresas (controladoras e controladas) do Grupo Mansur. Neste ponto, note-se que constou do prospecto, sob o título "Relacionamento da Empresa com os Líderes da Distribuição" que *"não há relacionamento comercial relevante com os Coordenadores. Saliente-se, no entanto, que o Bradesco através de suas controladas tem participação de 11,52% do capital votante da Emissora e o Crefisul possui 17,77% do capital representado por ações preferenciais da emissora"*.

50. Como é possível, mesmo diante da alegada notoriedade de que o Bradesco era o principal banqueiro do grupo, relevar uma declaração como a do prospecto? Será que créditos em um valor total de R\$ 104 milhões de reais<sup>25</sup> não evidenciam a existência de relacionamento comercial relevante? Por coerência, se a declaração no prospecto incluiu as participações acionárias indiretas existentes entre as partes, o correto é que também os relacionamentos comerciais indiretos, desde que relevantes, tivessem sido considerados.

#### Distribuição em condições diversas das do Prospecto

51. De acordo com a acusação, dois eventos indicariam que a distribuição teria se dado em condições diversas das do prospecto, que não teria sido respeitado: (a) a destinação dos recursos, que foram utilizados para alongar o perfil da dívida e não para reforço do fluxo de caixa; e (b) a maneira como se procedeu à integralização das debêntures, por meio da permuta de créditos e não em dinheiro.

52. Quanto ao primeiro ponto, a defesa diz que a substituição de dívidas de curto prazo por exigibilidades de longo prazo reforçaria o capital de giro da empresa. Essa afirmativa, embora de rigor técnico discutível, faria algum sentido sob o ponto de vista da empresa, mais precisamente do gerenciamento de suas disponibilidades. Mas a exigência de menção à destinação dos recursos tem em mira o investidor e é um elemento importante na sua decisão de investimento. Não é indiferente ao investidor saber se os recursos captados irão para pagamento de algum credor — e neste caso, do credor que era o líder da distribuição — ou se servirão para aumentar a liquidez da empresa, alimentando seu capital de giro.

53. A omissão dessa informação seria uma falta em qualquer emissão pública, mas, no caso concreto, ela é uma falha muito grave, porque a Casa Anglo atravessava dificuldades financeiras e estava fazendo a captação como parte de um projeto de reestruturação. Além disso, como disse antes, nada impedia que o Banco Bradesco compensasse os recursos captados com seus créditos pré-existentes, desde que essa informação estivesse divulgada no prospecto. Entendo, dessa forma, configurada a violação ao art. 35, I da Instrução 13/80.

54. Por fim, resta verificar se as subscrições se deram em dinheiro ou por conversão de créditos. A acusação extraiu suas conclusões, quanto a esse aspecto, do Protocolo de Intenções já analisado e da contestação apresentada pelo Banco Bradesco nos autos da ação judicial. A defesa do indiciado opõe-se dizendo que todas as subscrições se deram em dinheiro, da forma descrita no prospecto, juntando ainda cheques de emissão do Banco Bradesco para a Casa Anglo. Afirma, no entanto que, em operação secundária, firmou Contrato de Permuta pelo qual trocava debêntures que possuía, da 4ª emissão da Casa Anglo, por debêntures da 5ª emissão adquiridas pela United Indústria e Comércio, tendo o Banco Crefisul como *underwriter*.

55. Realmente não há prova nos autos de subscrição em créditos por parte do Banco Bradesco, das debêntures por ele tomadas diretamente. Em outras palavras: não está provada a subscrição das debêntures da parcela prevista no Protocolo de Intenções para serem subscritas pelo Bradesco com créditos seus contra a Casa Anglo. Contudo, está provada a aquisição dita *"secundária"*, que se deu por permuta por empresa do Grupo Bradesco com a United Indústria e Comércio (contrato de fls. 753/756), a qual, por sua vez, conforme já havia sido anunciado no Protocolo de Intenções, subscreveu as debêntures da com créditos que detinha contra a controlada Casa Anglo.

56. Assim, entendo que também está provada a distribuição das debêntures em condições diversas daquelas anunciadas no prospecto.

#### **Análise das das condutas individuais**

57. Considerando o que foi dito, passo à individualização das condutas, na ordem em que as considerei acima. Adianto ainda que, embora várias delas pudessem ser particularizadas e atribuídas à Casa Anglo, deixarei de aplicar penalidades à Companhia por entender que, no caso concreto, tais sanções pecuniárias onerariam a

massa falida, causando mais dificuldade para os subscritores das debêntures, que já foram prejudicados, recuperarem seus créditos.

58. A primeira infração foi de não apresentação do relatório de análise econômico-financeira (infração ao art. 10, V, e ao art. 14, § 1º, da Instrução 13/80) e está analisada nos itens 24 a 33 do voto. Dela são acusados o Banco Bradesco e seu Diretor, Maurício Antônio Quadrado. Parece-me que tanto o Banco Bradesco quanto seu Diretor Maurício Antônio Quadrado devem ser apenados, o primeiro como agente da conduta indevida (omissão do relatório), e o segundo por omissão em seu dever de atuar, na qualidade de diretor responsável pelo Departamento de Mercado de Capitais, para o fim de que a atuação de seus subalternos se desse de maneira adequada às normas. O Relatório foi elaborado por pessoas sob sua responsabilidade; o pedido de registro foi feito por pessoas sob sua responsabilidade; e a distribuição com omissão da informação foi feita por pessoas sob sua responsabilidade.

59. A segunda acusação é de distribuição da 2ª Série de emissão das debêntures sem que a primeira tivesse sido concluída (violação ao art. 59, §3º, da Lei 6.404/76), e está examinada nos itens 34 a 36. Os ilícitos estão dirigidos à Casa Anglo e a todos os seus Diretores, aos quais, com exceção de Paulo Roberto Pasian, Diretor de Relações com Investidores e Leonel Pozzi, Diretor de Controladoria, não foi atribuída responsabilidade específica, no estatuto ou em reunião do Conselho de Administração.

60. A meu ver, a acusação não comprovou a ciência de nenhum dos Diretores da Casa Anglo quanto à colocação da 2ª Série antes de encerrada a colocação da 1ª, nem individualizou a responsabilidade que recairia sobre um ou algum dos diretores, por tal conduta. Na verdade, o Banco Bradesco e seu Diretor não foram acusados dessa infração, equivocadamente, a meu ver, pois, na posição de instituição intermediária da operação, era sua a responsabilidade primária pelo controle das colocações. O Banco, ademais, reconheceu que procedeu à distribuição simultânea das séries face ao compromisso verbal de subscrição do Banco Crefisul.

61. Portanto, entendo que todos os indiciados devem ser absolvidos dessa imputação específica.

62. O terceiro ilícito apontado foi de insuficiência e falta de veracidade das informações durante a oferta (violação ao art. 14 da Instrução 13/80), e está explicado nos itens 37 a 50 deste voto. As imputações dirigiram-se à Casa Anglo e a seus Diretores, e ao Banco Bradesco e a seu Diretor, Maurício Antônio Quadrado.

63. Essa acusação, como se viu, está fundamentalmente ligada ao Protocolo de Intenções, onde estavam contidas as informações ocultadas ou divergentes das do prospecto. Por isso, dentre os administradores da Casa Anglo, só há como apenar o indiciado Ricardo Mansur que, pelas provas dos autos, era o único que sabia da existência do Protocolo de Intenções. Além de administrador da Companhia, Ricardo Mansur era seu controlador final (e também das demais empresas do grupo), tendo assinado o Protocolo de Intenções em nome da United Empreendimentos e da United Indústria e Comércio. Nessa mesma linha, voto pela não aplicação de penalidades a Paulo Roberto Pasian pela ausência de divulgação, como fato relevante, do Protocolo de Intenções (violação ao art. 2º da Instrução nº 31/84), pois a acusação não conseguiu provar que o indiciado soubesse de sua existência.

64. O ilícito me parece também comprovado em relação ao Banco Bradesco, mas não quanto ao seu Diretor Maurício Antônio Quadrado. Os autos não contêm evidência de que ele tivesse ciência do Protocolo de Intenções, ou participado de sua elaboração — embora o documento tenha sido celebrado por pessoas submetidas à sua supervisão —, e o fato de ser Diretor responsável pela área não é suficiente, ausente qualquer outro elemento, para sustentar a imposição de penalidades quanto à celebração de um contrato e sua omissão.

65. É comum que irregularidades relativas a falhas na investigação da veracidade e suficiência das informações suscitem razoável controvérsia no que se refere à divisão de responsabilidades entre o emissor — que fornece as informações que serão utilizadas para preparação do prospecto e, portanto, tem responsabilidade primária por sua autenticidade e exatidão — e a instituição intermediária — que deve desenvolver esforços para investigar a suficiência e qualidade daquelas informações, mas cuja responsabilidade se faz secundária, em comparação àquela do emissor. Neste caso, porém, inexistente qualquer controvérsia em termos de divisão dessas responsabilidades, uma vez que a peça que comprovou a ocorrência das infrações foi o Protocolo de Intenções, que estava assinado pelo intermediário e pelo controlador final do emissor.

66. A última infração está tratada nos itens 51 a 56 do voto e se refere ao processamento da distribuição em desrespeito às condições informadas em prospecto (violação ao art. 35, I, da Instrução 13/80). O ilícito é atribuído à Casa Anglo e seus Diretores, e ao Banco Bradesco e a seu Diretor.

67. Como expus no item 63 acima, quanto aos diretores da Casa Anglo só há nos autos evidência de participação do indiciado Ricardo Mansur. Ele detinha participação majoritária no capital do Banco Crefisul, instituição que atuou como coordenadora da oferta, e também assinou o Protocolo de Intenções. Além disso, este indiciado subscreveu, em nome da United Participações e da United Comércio e Indústria, o Contrato de Permuta que disciplinou a troca de debêntures subscritas na chamada "*fase secundária*".

68. Quanto ao Banco Bradesco, parece-me clara sua responsabilidade, pois o Contrato de Permuta foi formalizado em decorrência da celebração do Protocolo de Intenções. Além disso, no Contrato de Permuta o diretor de mercado de capitais do Banco Bradesco, o indiciado Maurício Antônio Quadrado, foi um dos que compareceram representando as pessoas jurídicas ligadas ao Banco Bradesco (Bradesco Previdência e ABS), o que não apenas é suficiente para comprovar sua responsabilidade pessoal por essa infração, como para comprovar o cabimento da apenação do próprio Banco.

## Conclusão

69. Verificada a ocorrência das infrações e feita a vinculação subjetiva das responsabilidades, passo a votar quanto à aplicação de penalidades, com fundamento no §1º do art. 11 da Lei 6.385/76. Na dosimetria das penas propostas, considere a gravidade de cada uma das infrações cometidas — que me parece expressiva, em se tratando de ilícitos ligados à captação da poupança de investidores — e, adicionalmente, o seguinte:

- i. nas acusações acolhidas contra o Banco Bradesco: (a) como atenuante, sua primariedade, o tempo decorrido desde as infrações, sendo notória a evolução das instituições integrantes de nosso mercado de capitais desde então e o valor de R\$ 1.190.386,99, recebido como remuneração pela instituição para colocação das debêntures; e, (b) como agravante, os meios utilizados para consumação das irregularidades (a assinatura de um documento sigiloso), a existência de prejuízo aos investidores, em benefício dos interesses comerciais próprios e das demais empresas de seu grupo, e a especialização do agente que tinha intensa atuação, à época, no mercado de *underwriting*;
- ii. nas acolhidas contra Ricardo Mansur: (a) como atenuante, a ausência de condenação anterior por ilícitos de mesma natureza dos aqui apurados; e, (b) como agravante, também o prejuízo causado aos investidores, e o meio utilizado para consumação dos ilícitos; e
- iii. nas acusações acolhidas face ao indiciado Maurício Antônio Quadrado: (a) como atenuante, a primariedade na conduta tida por violada, e o fato de que, tratando-se de instituição de grande porte, a capacidade de impedir condutas indevidas é mais reduzida; e, (b) como agravante, o fato de que, considerando o porte e a relevância da operação para o Bradesco e a emissora, seu dever de vigilância deveria ter sido cumprido com mais rigor do que foi.

70. Com esses esclarecimentos, minha proposta é de aplicação:

- i. ao Banco Bradesco, pela violação dos arts. 10, V e ao §1º do art. 14, e 35, I, da Instrução 13/80, a multa de R\$ 8.400.000,00 (oito milhões e quatrocentos mil reais), equivalente a 2% do valor da emissão que se processou de forma irregular (art. 11, § 1º, inciso II, da Lei 6.385/76);
- ii. a Maurício Antônio Quadrado, pela violação dos arts. 10, V e ao §1º do art. 14, e 35, I, da Instrução 13/80, a multa pecuniária no valor R\$ 200.000,00 (duzentos mil reais), (art. 11, § 1º, inciso II, da Lei 6.385/76);
- iii. a Ricardo Mansur, pela violação do art. 14, e 35, I, da Instrução 13/80, R\$ 8.400.000,00 (oito milhões e quatrocentos mil reais), equivalente a 2% do valor da emissão que se processou de forma irregular (art. 11, § 1º, inciso II, da Lei 6.385/76).

71. Voto também pela não aplicação de penalidades à Casa Anglo, pelas razões expostas no item 57, e pela absolvição dos demais indiciados em relação às acusações que lhe foram dirigidas, bem como do indiciado Ricardo Mansur, pelas outras acusações a ele formuladas.

É como voto.

Rio de Janeiro, 31 de outubro de 2006.

Marcelo Fernandez Trindade

Presidente e Relator

1 A Casa Anglo era a holding de um grupo de empresas que atuavam na comercialização e financiamento de bens de consumo e serviços, cujas principais representantes eram as controladas Mappin Lojas de Departamentos S.A. e Mappin Administradora de Consórcios, e a coligada Banco Mappin S.A.

2 Eis o teor da comunicação feita pelo Bradesco à CVM sobre as alterações no contrato: "A primeira delas, constante da cláusula IV, que trata do Regime de Colocação, refere-se ao fato de que a colocação das debêntures será feita unicamente pelo Bradesco, continuando o Crefisul como Coordenador, apoiando o Bradesco na coordenação do processo, ou seja, em relação a todos os procedimentos legais de preparação do processo e obtenção do registro de emissão. A segunda, tendo-se em vista diminuir os custos da operação para a Emissora, constante do item "a", da cláusula X, que trata da Remuneração a título de Coordenação, refere-se ao fato de que a comissão de coordenação será paga da seguinte forma: a) 0,5% será incidente sobre o montante das debêntures efetivamente colocadas pelo Bradesco, e não mais sobre o montante da emissão, e b) tendo o Crefisul direito a receber comissão no valor de R\$ 1.000,00".

3 Como se vê da informação prestada pelo Banco Bradesco, também subscreveram títulos dessa 2ª Série, dentre outros, os seguintes investidores: Postalis – Instituto de Seguridade Social dos Correios (R\$ 9.054.600,00), Ceres – Fundação de Seguridade Social dos Sistemas Embrapa e Embrater (R\$ 2.841.000,00) e Fundiágua – Fundação de Previdência da Companhia de Saneamento do Distrito Federal (R\$ 2.255.000,00) (cf. fls. 289).

4 Mais exatamente, de suas cláusulas 3.17.1, 3.17.2 e 3.17.3, que se referiam ao protesto de títulos, pedido de concordata preventiva e pedido de liquidação ou declaração de falência da Companhia.

5 Processo nº 99.085410-8, 29ª Vara Cível de São Paulo.

6 Processo nº 405.01.2001.008501-4, em trâmite perante a 8ª Vara Cível de Osasco, São Paulo.

7 Segundo informação do Portal do Tribunal de Justiça de São Paulo na Internet

8 A autoridade à qual se refere a comunicação foi indicada pelo Banco Bradesco em uma das reuniões da Comissão de Valores Mobiliários em 22 de Janeiro de 2006, em resposta a esclarecimentos que lhe haviam sido solicitados (fls. 562 e 561), e se comunicou para conhecimento geral, de 22/04/2006, enviado sob o nome Mezza e Mappin, comunicando alterações na estrutura organizacional dessas empresas. O documento menciona que Leonor Puzzi e Eduardo Rodrigues Neto "desempenham em suas funções, respectivamente conjuntamente pela Diretoria de Controle, Administrativo e Financeiro", as mesmas funções modificadas de nível gerencial (fls. 563 e 564).

9 De acordo com o relatório de auditoria emitido em 2005 pelo escritório de contabilidade "Superiores de Contas", não se observou, entre outros, nenhuma irregularidade no recebimento de juros pagos pelos investidores, que poderiam ser creditados para essas debêntures, bem como a ausência de uma taxa, sendo possível um erro de contagem quando houve a emissão de Cotas Negativas, que deveria pagar 1% e não, conforme se registrou no ato, a taxa de 0,5% distribuída entre "pagamento de encargamento de custódia" e "pagamento de encargamento de custódia" e "pagamento de encargamento de custódia".

10 De fato, não há dúvida de que a emissão de títulos de dívida não constitui, em si mesma, ato de falência de acordo com o art. 17, III, do Lei nº 11.033/2002.

11 Segundo o relatório de auditoria emitido em 2005 pelo escritório de contabilidade "Superiores de Contas", não se observou, entre outros, nenhuma irregularidade no recebimento de juros pagos pelos investidores, que poderiam ser creditados para essas debêntures, bem como a ausência de uma taxa, sendo possível um erro de contagem quando houve a emissão de Cotas Negativas, que deveria pagar 1% e não, conforme se registrou no ato, a taxa de 0,5% distribuída entre "pagamento de encargamento de custódia" e "pagamento de encargamento de custódia".

17 "Art. 20. À Superintendência de Proteção e Orientação aos Investidores compete: (...) II - analisar reclamações formais apresentadas pelo público em geral sobre o funcionamento administrativo da Comissão de Valores Mobiliários e sobre a atuação de participantes do mercado; e III - administrar serviço de atendimento ao público para fornecimento de informações prestadas à Comissão de Valores Mobiliários, por integrantes do mercado de valores mobiliários."

18 Determinei a juntada aos autos cópia da folha com o despacho, extraída dos autos originais do Processo RJ 2003/12778, que deu origem ao Termo de Acusação (fls. 801-v).

19 Documento que também faço juntar aos autos neste momento (fls. 806).

20 Determinei a juntada aos autos da versão integral do prospecto (fls. 829/965).

21 Não foi repetida a alegação, prestada pelo Banco Bradesco quando dos primeiros esclarecimentos sobre o assunto, ainda antes da propositura do Termo de Acusação, de que procedera à distribuição concomitante da 1ª e 2ª Séries com base na existência de compromisso verbal do Banco Crefisul para aquisição do saldo não colocado da 1ª emissão. O Banco Bradesco, entretanto, não foi acusado dessa imputação.

22 José Telfeo de Chaves, in Comentários à Lei das Sociedades por Ações (Lei nº 6.404/76), vol. 5, Conselho de Celso de Menezes e Inácio de Castro da Silva Martins (coord.), São Paulo: Revista Universitária e Instituto dos Advogados de São Paulo, 1978, pp. 82 e 83.

23 Basta ver, por exemplo, que apenas os créditos dos trabalhadores foram pagos até hoje na falência do Mappin, não como medida de eficiência pela forma rígida como vem sendo conduzida.

24 De acordo com a publicação nº 10 do Conselho de Fomento, as debêntures emitidas pelo Banco Bradesco em 2005 foram R\$ 20.225.728,32. De acordo com o relatório de auditoria emitido em 2005 pelo escritório de contabilidade "Superiores de Contas", não se observou, entre outros, nenhuma irregularidade no recebimento de juros pagos pelos investidores, que poderiam ser creditados para essas debêntures, bem como a ausência de uma taxa, sendo possível um erro de contagem quando houve a emissão de Cotas Negativas, que deveria pagar 1% e não, conforme se registrou no ato, a taxa de 0,5% distribuída entre "pagamento de encargamento de custódia" e "pagamento de encargamento de custódia".

25 De acordo com o relatório de auditoria emitido em 2005 pelo escritório de contabilidade "Superiores de Contas", não se observou, entre outros, nenhuma irregularidade no recebimento de juros pagos pelos investidores, que poderiam ser creditados para essas debêntures, bem como a ausência de uma taxa, sendo possível um erro de contagem quando houve a emissão de Cotas Negativas, que deveria pagar 1% e não, conforme se registrou no ato, a taxa de 0,5% distribuída entre "pagamento de encargamento de custódia" e "pagamento de encargamento de custódia".

## **Voto proferido pelo diretor Wladimir Castelo Branco Castro na Sessão de Julgamento do dia 31 de outubro de 2006.**

Eu acompanho o seu voto, senhor presidente.

Wladimir Castelo Branco Castro

Diretor

## **Voto proferido pelo diretor Pedro Oliva Marcilio de Sousa na Sessão de Julgamento do dia 31 de outubro de 2006.**

Eu acompanho o seu voto, senhor presidente.

Pedro Oliva Marcilio de Sousa

Diretor

## **Voto proferido pela diretora Maria Helena de Santana na Sessão de Julgamento do dia 31 de outubro de 2006.**

Eu também acompanho o seu voto, senhor presidente.

Maria Helena de Santana

Diretora

16 Bastando para constatá-lo a consulta ao Relatório de Gestão de 2005 desta Autarquia, disponível para consulta em <http://www.cvm.gov.br/port/relgest/RelGest2005.pdf>.