

EXTRATO DA SESSÃO DE JULGAMENTO DO PROCESSO ADMINISTRATIVO SANCIONADOR
CVM Nº RJ2012/869

Acusados: BI Capital Gestão de Recursos Ltda.
Reinaldo Zakalski da Silva

Ementa: **Descumprimento do dever de diligência. Multas.**

Decisão: Vistos, relatados e discutidos os autos, o Colegiado da Comissão de Valores Mobiliários, com base na prova dos autos e na legislação aplicável, com fundamento no art. 11, inciso II, combinado com o inciso I, §1º, da Lei nº 6.385/76, por unanimidade de votos, decidiu:

1. Aplicar à **BI Capital Gestão de Recursos Ltda. a penalidade de multa pecuniária no valor de R\$ 500.000,00**, pelo descumprimento do dever de diligência, ao adquirir ativos financeiros sem a classificação definitiva emitida pela agência de rating, em infração ao art.65, inciso XIII, combinado com o art.57, §5º, e do art. 65-A, inciso I, da Instrução CVM nº 409/04.
2. Aplicar ao acusado **Reinaldo Zakalski da Silva** a penalidade de **multa pecuniária no valor de R\$ 500.000,00** pelo descumprimento do dever de diligência, ao adquirir ativos financeiros sem a classificação definitiva emitida pela agência de rating, em infração ao art.65, inciso XIII, combinado com o art.57, §5º, e do art. 65-A, inciso I, da Instrução CVM nº 409/04.

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 dos artigos 37 e 38 da Deliberação CVM nº 538/2008.

Proferiu defesa oral o advogado Leandro Machado Cunha, representante da BI Capital Gestão de Recursos Ltda. e do seu diretor, Reinaldo Zakalski da Silva.

Presente a Procuradora-federal Adriana Cristina Dullius, representante da Procuradoria Federal Especializada da CVM.

Participaram da Sessão de Julgamento os Diretores Ana Dolores Moura Carneiro de Novaes, Relatora, Luciana Dias, Otavio Yazbek, Roberto Tadeu Antunes Fernandes e o Presidente da CVM, Leonardo P. Gomes Pereira, que presidiu a Sessão.

Rio de Janeiro, 30 de abril de 2013.

Ana Dolores Moura Carneiro de Novaes
Diretora-Relatora

Leonardo P. Gomes Pereira
Presidente da Sessão de Julgamento

PROCESSO ADMINISTRATIVO SANCIONADOR CVM N.º RJ2012/0869

Acusados: BI Capital Gestão de Recursos Ltda.
Reinaldo Zakalski da Silva

Assunto: Responsabilidade de gestor de fundo de investimento e seu administrador por infração as art. 65, inciso XIII, c/c art. 57, §5º, e 65-A, inciso I, da Instrução CVM nº409/04.

Relatora: Diretora Ana Dolores Moura Carneiro de Novaes

RELATÓRIO

I. APRESENTAÇÃO DE TERMO DE COMPROMISSO

1. Inicialmente, cumpre destacar que dois indiciados deste processo, a O.T.S.S.A.S.S.A. - administradora do BI-INVEST FI REFERENCIADO, - e seu diretor, o Sr. M.S.O., apresentaram proposta de termo de compromisso em 29.05.2012. Tal proposta encontra-se pendente de análise, portanto nos termos do Art. 14, §2º¹, da Deliberação CVM 538/08 o presente relatório se restringirá aos demais indiciados.

II. ACUSAÇÃO

2. Trata-se de acusação contra a BI Capital Gestão de Recursos Ltda. ("BI Capital" ou "Gestora") gestora do fundo de

investimento referenciado BI - INVEST FI REFERENCIADO² (“BIFI” ou “Fundo”) e seu diretor responsável, Sr. Reinaldo Zakalski da Silva, pela aquisição de duas Cédulas de Crédito Bancário (“CCB”) da OMG Filho & Companhia Ltda. (“OMG” ou “Emissora”) em desacordo com o regulamento do Fundo, cujos cotistas são fundos de previdência de servidores públicos municipais (fl. 19).

3. Em 14.10.2010, a Administradora do Fundo, O.T.S.S.A., divulgou fato relevante informando aos cotistas que a OMG teria requerido recuperação judicial, sendo que o Fundo detinha naquele momento duas CCB da companhia que representavam 15,24% do seu patrimônio líquido. Em 16.10.2010, a Administradora divulgou novo fato relevante informando que:

“após análise dos impactos decorrentes do fato acima exposto [o pedido de recuperação judicial da O. M. Garcia], estamos efetuando a provisão de perdas na carteira do fundo no valor de R\$ 2.194.381,58, correspondente a 30% do valor total do Ativo, qual seja R\$ 7.314.605,26³ (sete milhões, trezentos e quatorze mil, seiscentos e cinco reais e vinte e seis centavos)”. Posteriormente, em 03/05/11, e 20/06/11, foram provisionados pelo Custodiante a pedido do administrador (O.T.S.S.A.), 70% e 100% dos valores dos CCBs emitidos pela OMG detidos pelo Fundo.

4. O BIFI era um fundo de investimento aberto da categoria crédito privado. O art. 7º, §11, do Regulamento do Fundo (fls. 27-52) dispunha o seguinte:

Artigo 7º O FUNDO tem por objetivo proporcionar aos seus Cotistas rentabilidade que busque superar a variação do Índice de Mercado IRF-M, divulgado pela ANBIMA, por meio das oportunidades oferecidas pelos mercados domésticos de taxa de juros pós-fixada, pré-fixada, índice de preços e operações sintetizadas via mercado de derivativos, excluindo estratégias que impliquem risco de moeda estrangeira ou de renda variável.

(...)

Parágrafo Décimo Primeiro - Os ativos de crédito que compõem a carteira do **FUNDO** deverão ter classificação mínima que represente baixo risco de crédito concedido por pelo menos uma entre as agências de rating abaixo listadas ou alguma outra agência de risco com sede no país.

CATEGORIA DE INVESTIMENTO					
S&P	Moody's	Fitch	SR Rating	LF Rating	Austin
brAAA	Aaa.br	AAA (bra)	brAAA	AAA	AAA
brAA+	Aa1.br	AA+ (bra)	brAA+	AA+	AA+
brAA	Aa2.br	AA (bra)	brAA	AA	AA
brAA-	Aa3.br	AA- (bra)	brAA-	AA-	AA-
brA+	A1.br	A+ (bra)	brA+	A+	A+
brA	A2.br	A (bra)	brA	A	A
brA-	A3.br	A- (bra)	brA-	A-	A-
brBBB+	Baa1.br	BBB+(bra)	brBBB+	BBB+	BBB+
brBBB	Baa2.br	BBB(bra)	brBBB	BBB	BBB
brBBB-	Baa3.br	BBB-(bra)	brBBB-	BBB-	BBB-

5. Após a publicação do fato relevante pela O.T.S.S.A., a Superintendência de Relações com Investidores Institucionais (“SIN”) requereu à Administradora do Fundo que apresentasse a avaliação realizada por agência de rating das CCB da Emissora, assim como as datas em que foram adquiridas.

6. Em resposta, a O.T.S.S.A. apresentou duas avaliações de rating preliminares datadas de 07.12.2009 (fls. 53-56) e 26/07/2010 (fls. 57-60), em que a Austin Rating atribuiu classificação preliminar BBB para as CCB da OMG. Além disso, informou que as CCBs teriam sido adquiridas em 15.01.2010 e 06.08.2010 (fl. 3).

7. Não satisfeita com os ratings preliminares, a SIN requereu que fosse apresentado o rating definitivo da Austin. A Administradora informou que o rating definitivo ainda não teria sido elaborado pela agência, que estaria refazendo o relatório em função do pedido de recuperação judicial. No dia 04/03/2011 a Austin apresentou rating definitivo (CCC) tendo sido este encaminhado à CVM no mesmo dia (fls.157-164).

8. Em posse desses fatos, a SIN solicitou a manifestação à Gestora do Fundo quanto aos mesmos.

9. Em resposta (fls. 78-84), a BI Capital informou que as CCB possuíam garantias, consideradas de rating preliminar: (i) cessão fiduciária dos direitos creditórios com trava de domicílio bancário; (ii) fluxo de recursos transitando em conta vinculada; (iii) fundo de liquidez aplicado em CDB do Banco Banif S.A.; e (iv) aval dos sócios da Emissora. Além disso, a BI Capital teria diligenciado em obter as certidões negativas da Emissora, entrado em contato com instituições financeiras com que esta se relacionava e analisado o relatório do Serasa Experian datado de 12/01/2010 (fls. 110-111), sem encontrar nenhuma contra indicação à aquisição das CCB da OMG. A OMG era uma empresa com mais de 40 anos de experiência no setor elétrico, tendo como seus principais clientes a Elektro e a CPFL. Argumenta, ainda, que o default teria ocorrido por fatores externos à Emissora, que entendia como certa a renovação de quatro contratos com a Elektro, o que não ocorreu.

10. Em 11/08/2011, a SIN enviou OFÍCIO/CVM/SIN/GIA/Nº2525/2011 (fl. 193) a Austin questionando a diferença entre um *rating* preliminar e um definitivo. Em resposta a agência informou (fl. 194):

“(…) a nota de crédito [preliminar] está embasada em documentos e informações preliminares (minutas de instrumentos jurídicos, estrutura preliminar da operação, etc.). Assim sendo, o *rating* preliminar não deve ser interpretado como uma opinião final desta agência acerca do risco de crédito da emissão, já que a confirmação da nota depende, invariavelmente, da formalização de todas as características previamente analisadas nos instrumentos jurídicos de uma operação, conforme alertado nos corpos dos relatórios, analíticos ou sintéticos, referentes aos *ratings* preliminares atribuídos. Reforçamos, de todo modo, que a utilização de *rating* preliminar como parâmetro exclusivo para a decisão de investimento não é de responsabilidade da Austin Rating e de que não necessariamente um *rating* preliminar será confirmado”.

No caso do relatório *derating* definitivo (ou *derating* inicial, para ser mais preciso em relação ao conceito, já que as classificações não são definitivas, podendo se alterar, a qualquer momento, de acordo com a metodologia), a Austin Rating expõe nesses documentos, da mesma forma, os fundamentos da nota atribuída. Contudo, as informações apresentadas pelos emissores e/ou estruturadores são definitivas (ou seja, os instrumentos que dão valor legal a uma determinada emissão e suas garantias já foram devidamente registrados), condicionando a nota de crédito definitiva (inicial) da transação.”

11. Em conclusão, a SIN entende que não caberia à Gestora utilizar um *rating* preliminar dado que este carece dos documentos necessários a fundamentar a opinião final da agência sobre o risco de crédito. Além disso, uma segunda CCB do mesmo emissor teria sido adquirida com *rating* preliminar quando a primeira, feita oito meses antes, ainda não teria sido confirmada definitivamente. Assim, o gestor do fundo, por dever de diligência e em obediência ao regulamento deveria condicionar a aquisição de um ativo à obtenção de um *rating* definitivo.

12. Isto posto, ficaria caracterizada a falha no dever de diligência da BI Capital e, conseqüentemente, a violação ao art. 65, inciso XIII⁴, c/c art. 57, §5^o, e ao art. 65-A⁶, inciso I, da Instrução CVM nº409/04. Ainda, com base no Art. 7^o, inciso III, e Art. 17⁸ da Instrução CVM Nº 306, tal responsabilidade seria extensiva ao Diretor responsável pela BI Capital, Sr. Reinaldo Zakalski da Silva.

III. DEFESAS

13. A BI Capital e o Sr. Reinaldo Zakalski da Silva (“Defendentes”) apresentaram defesa em conjunto, cujos pontos centrais se seguem (fls. 278-289).

14. O segundo *rating*, datado de 26/07/2010, não apenas emitiu uma avaliação para a segunda CCB, mas confirmou a opinião preliminar quanto ao primeiro. Dessa forma, não seria procedente o argumento da acusação de que ao adquirir o segundo ativo sem que o primeiro *rating* tivesse se tornado definitivo o gestor estaria agindo sem a devida diligência.

15. A não renovação dos contratos com a Elektro foi inesperada, o que levou a empresa a entrar em dificuldades financeiras e impactou no *rating* definitivo da Austin. Contudo, isso só ocorreu após a diligência realizada pelos agentes envolvidos na operação, que avaliaram todo histórico de prestação de serviços da companhia, assim como, do restante da “saúde financeira” da Emissora, que seria companhia com longa tradição de prestação de serviços ao mercado. Embora esses contratos não fossem lastro para a emissão das CCB, eles eram de suma importância para empresa e a não renovação teria afetado a OMG de forma contundente, afetando toda a prestação de serviços e comprometendo sua capacidade de pagamento (fl. 283).

16. O regulamento do Fundo não menciona que apenas um *rating* definitivo serviria de condição para aquisição de um ativo, apenas que a classificação do *rating* deveria indicar baixo risco de crédito. Além disso, não haveria clara previsão legal quanto à necessidade do *rating* definitivo, de forma, que a acusação, ao utilizar-se genericamente do art. 65-A, estaria desprovida de fundamentação legal, portanto, violando o princípio da legalidade, tanto em sede constitucional, quanto no que dispõe o art. 6^o, inciso IV⁹, da Deliberação CVM nº 538/08 e, também, impossibilitando o contraditório e a ampla defesa dos Defendentes.

17. Os Defendentes alegaram ainda que:

“antes de qualquer finalização de negócios, ou de simplesmente se fiar em uma nota de risco atribuída por terceiro, a Gestora tratou de avaliar profundamente a saúde da empresa que, até o momento da realização das operações, mostrou-se forte e consolidada no mercado, haja vista as certidões obtidas e juntadas (...). Esta informação não carece de importância, já que demonstra a diligência empregada pela Gestora, em conjunto à Administradora, para comprar os papéis de empresa que, segundo esta verificação, não apresentava indícios de problemas.” (fl. 287 e fls. 581-593).

18. A Defesa apresenta também exemplos de “ativos financeiros adquiridos mediante apresentação *derating* preliminar” (fl. 288 e fls. 581-593).

19. O fundo seria composto por investidores qualificados, conforme o disposto na Instrução CVM Nº 409, art. 109, inciso III¹⁰, que sabiam dos riscos do Fundo. Além disso, o risco de crédito estaria expressamente disposto no Art. 8^o, §1^o, inciso II,

do regulamento do Fundo.

20. Por fim, a Gestora alega que não teria se mantido inerte ou agido com falta de diligência. Após os eventos, sua remoção foi rejeitada pelos cotistas que entenderam que as medidas necessárias estariam sendo tomadas para o acompanhamento do crédito da CCB.

É o relatório.

Rio de Janeiro, 30 de abril de 2013.

Ana Dolores Moura Carneiro de Novaes
Diretora-Relatora

¹Art. 14. Após a apresentação das defesas, os autos serão encaminhados ao Colegiado, para sorteio de um Diretor, que funcionará como Relator.

(...)

§2º Caso somente parte dos acusados apresente proposta de Termo de Compromisso, ela será apreciada em processo apartado do Processo Administrativo Sancionador, o qual prosseguirá com relação aos demais acusados.

²Em 13/09/2011 o fundo mudou de classe para "Renda Fixa" e teve sua denominação alterada para RP Fundo de Investimento Renda Fixa de Crédito Privado.

³No âmbito do Processo CVM nº RJ-2010-17470, a Gerência de Acompanhamentos de Fundos verificou Demonstrativo de Composição e Diversificação de Ativos, relativo a novembro de 2010, que o Fundo possuía as duas CCB da OMG, com vencimento em 15/07/2012 e em 06/02/2013 e que somavam cerca de R\$ 7,6 milhões.

⁴Art.65. Incluem-s entre as obrigações do administrador, além das demais previstas nesta Instrução:

(...)

XIII - observar as disposições constantes do regulamento e do prospecto;

⁵Art. 57. A contratação de terceiros devidamente habilitados ou autorizados para a prestação dos serviços de administração, conforme mencionado no art. 56, é faculdade do fundo, sendo obrigatória a contratação dos serviços de auditoria independente (art. 84) e, quando não estiver o administrador devidamente autorizado ou credenciado para a sua prestação, os serviços previstos nos incisos III, IV, V e VI.

(...)

§5º Sem prejuízo do disposto no § 2º, o administrador e cada prestador de serviço contratado respondem perante a CVM, na esfera de suas respectivas competências, por seus próprios atos e omissões contrários à lei, ao regulamento do fundo e às disposições regulamentares aplicáveis.

⁶Art. 65 -A. O administrador e o gestor estão obrigados a adotar as seguintes normas de conduta:

I - exercer suas atividades buscando sempre as melhores condições para o fundo, empregando o cuidado e a diligência que todo homem ativo e probo costuma dispensar à administração de seus próprios negócios, atuando com lealdade em relação aos interesses dos cotistas e do fundo, evitando práticas que possam ferir a relação fiduciária com eles mantida, e respondendo por quaisquer infrações ou irregularidades que venham a ser cometidas sob sua administração ou gestão; (...)

⁷7º A autorização para o exercício da atividade de administração de carteira de valores mobiliários somente é concedida à pessoa jurídica domiciliada no País que:

II - atribua a responsabilidade pela administração de carteira de valores mobiliários a um diretor, gerente-delegado ou sócio-gerente autorizado a exercer a atividade pela CVM; (...)

⁸Art. 17. A pessoa natural ou jurídica, no exercício da atividade de administração de carteira de valores mobiliários, é diretamente responsável, civil e administrativamente, pelos prejuízos resultantes de seus atos dolosos ou culposos e pelos que infringirem normas legais, regulamentares ou estatutárias, sem prejuízo de eventual responsabilidade penal e da responsabilidade subsidiária da pessoa jurídica de direito privado que a contratou ou a supervisionou de modo inadequado. Parágrafo único. Os integrantes de comitê de investimento, ou órgão assemelhado, que tomem decisões relativas à aplicação de recursos de terceiros, têm os mesmos deveres do administrador de carteira.

⁹Art. 6º Ressalvada a hipótese de que trata o art. 7º, a SPS e a PFE elaborarão relatório, do qual deverão constar:

¹⁰Art. 109. Para efeito do disposto no artigo anterior, são considerados investidores qualificados:

(...)

III - entidades abertas e fechadas de previdência complementar;

PROCESSO ADMINISTRATIVO SANCIONADOR CVM N.º RJ2012/869

Acusados: BI Capital Gestão de Recursos Ltda.

Reinaldo Zakalski da Silva

Assunto: Responsabilidade de gestor de fundo de investimento e seu administrador por infração as art. 65, inciso XIII, c/c art. 57, §5º, e 65-A, inciso I, da Instrução CVM nº409/04.

Relatora: Diretora Ana Dolores Moura Carneiro de Novaes

VOTO

1 Inicialmente, informo que dois indiciados deste processo, a O.T.S.S.A., - administradora do BI-INVEST FI

REFERENCIADO, - e o seu diretor M.S.O., apresentaram proposta de termo de compromisso em 29.05.2012. Tal proposta encontra-se pendente de análise, portanto, nos termos do Art. 14, §2º¹, da Deliberação CVM 538/08 o presente voto se restringirá aos demais indiciados.

2. A gestora do BI-INVEST FI REFERENCIADO² (“Fundo”), BI Capital Gestão de Recursos Ltda (“BI Capital” ou “Gestora”), e seu diretor responsável, Sr. Reinaldo Zakalski da Silva, foram acusados por infração ao art. 65, inciso XIII³, c/c o art. 57, §5º⁴, e ao art. 65-A⁵, inciso I, da Instrução CVM nº 409/04, pela aquisição de duas Cédulas de Crédito Bancário (“CCB”) da OMG Filho & Companhia Ltda com classificação de risco (*rating*) preliminar, não definitivo, (“OMG” ou “Emissora”) em violação ao art. 7º, §11, do regulamento do Fundo.

3. O art. 7º, §11, do regulamento do Fundo, transcrito no item 4 do Relatório a este Voto, prevê que os ativos de crédito que poderão compor a carteira do fundo deverão obter uma classificação mínima que indique, na visão de uma das agências de risco elencadas no regulamento, um baixo risco de crédito (fls. 32-33).

4. As CCBs em questão teriam sido adquiridas com base em avaliações preliminares da Austin, validas por dois meses, e datadas de 07.12.2009 e 26.07.2010, que indicavam baixo risco de crédito (BBB), sendo importante destacar o seguinte trecho da segunda publicação (fl. 151):

“A presente classificação tem caráter preliminar, sendo válida pelo prazo de 60 (sessenta) dias após a data de sua atribuição, ou seja, até o dia 26 de setembro de 2010. **Este rating preliminar não deve ser interpretado como uma opinião final da Austin Rating acerca do risco de crédito da emissão, visto que está baseado em documentos e informações preliminares.** Desse modo, a confirmação do *rating* está condicionada ao recebimento, por esta agência, da versão final das CCB, dos instrumentos que validam as garantias e dos demais contratos que compõem a estrutura desta operação”. (Grifo da Relatora)

5. Dentre os documentos que se encontravam pendentes estavam os contratos que a OMG pretendia renovar com a Elektro S.A., companhia para quem já vinha prestando serviços há mais de 20 anos. Esses contratos são apresentados na Tabela 1 e foram reconhecidos pela defesa (fl. 283) como de suma importância para viabilidade financeira da Emissora. Havia uma expectativa generalizada dos agentes envolvidos na operação que tal renovação realmente ocorreria, fato que, contudo, não se realizou. Devido a não renovação dos contratos, a Emissora passou a enfrentar dificuldades financeiras, requerendo a recuperação judicial e prejudicando o pagamento das CCBs. Posteriormente, em 04/03/2011, a Austin divulgou seu *rating* definitivo, retirando a classificação de baixo risco de crédito e atribuindo a classificação CCC, considerada grau especulativo.

Tabela 1 - Contratos Não Renovados pela Elektro

Fonte: fls. 283 e 391

6. Em consonância com as provas constantes dos autos, tem-se que a adequada verificação do dever de diligência da BI Capital na aquisição das duas CCBs com o *rating* preliminar, não pode prescindir da consideração dos seguintes aspectos:

- a. O valor em carteira das CCBs na data do fato relevante, 16/12/10, era de R\$ 7.314.605,26 ou 15,24% do Patrimônio Líquido do Fundo, R\$ 47.996.097,51. Esta era a segunda maior participação de um risco de crédito; a maior correspondia a 16,09% do patrimônio líquido (fl. 25).
- b. Conforme mencionado pela Defesa, o Fundo adquiriu CCBs que totalizavam R\$ 8,5 milhões, em duas tranches, a primeira de R\$ 6 milhões em 15/01/10 e a segunda de R\$ 2,5 milhões em 06/08/10. Estes valores correspondiam a 100% das CCBs emitidas. As CCBs não foram subscritas por nenhum outro investidor do mercado.
- c. O estruturador da CCB era a BI Invest, conforme descrito *norating* da Austin (fl. 53) e consoante restou destacado no item 45 do Termo de Acusação (fl. 218). O contrato entre a BI Invest Assessoria Empresarial e Intermediação de Negócios Ltda (fls. 415-427) datado de 02/08/2010, e aditado em 11/11/10 para incluir a gestão dos contratos da CPFL (fls. 527-530), dispõe em sua cláusula 3.2 o seguinte:
“A CONTRATANTE [OMG] pagara à CONTRATADA [BI Invest], pelos serviços e atividades descritos nos parágrafos (vii) a (x) da cláusula 1 deste contrato, o equivalente a 11% do valor obtido junto às instituições financeiras, devido apenas após o efetivo crédito em conta corrente da CONTRATANTE do valor líquido do financiamento obtido, independente do valor mensal”⁶ (fl. 421).
- d. A estruturadora da CCB pertencia ao mesmo grupo da Gestora. Não se pode presumir que o Grupo BI não possuía estruturas separadas e independentes (*chinese wall*). Contudo, ao adquirir uma segunda CCB em

06.08.10, que aumentaria este risco, já elevado, para cerca de 15% do patrimônio líquido de um fundo previdenciário, cuja estruturação foi feita por sociedade parte do mesmo grupo econômico, a Gestora deveria ter muito mais cuidado na sua seleção. Este ponto é particularmente relevante, na medida em que a BI Invest Assessoria estava recebendo uma comissão de estruturação de 11% do valor recebido pela companhia. O contrato e o aditamento foram subscritos pelo Sr. Reinaldo Zakalski, representando a BI Invest Assessoria, e também diretor responsável da BI Capital Gestora de Recurso Ltda pelos fundos perante a CVM.

- e. Conforme mostra a Tabela 1, dois contratos com a Elektro venceram no dia 31.07.2010 no valor de R\$ 34,4 milhões, ou um terço de todos os contratos, e não foram renovados pela companhia distribuidora. Eles eram chaves para a saúde financeira da OMG conforme reconhecido pela própria Defesa. Contudo, a BI adquiriu em 06.08.10 CCBs emitidas pela OMG, mesmo depois desta não ter renovado os contratos vencidos em julho e quando a BI Invest Assessoria receberia 11% dos recursos das CCBs pela estruturação, conforme contrato assinado pelo Sr. Reinaldo Zakalski.
- f. Segundo carta com timbre da BI Banco de Negócios subscrita pelo Sr. Reinaldo Zakalski para a O.T.S.S.A. datada de 21/12/10 (fls. 351-356), um dos objetivos da OMG era o “alongamento do endividamento de curto prazo, investimentos e capital de giro para início de outros dois contratos com a CPFL que estavam sendo fechados....” (fl. 353). Por outro lado, o relatório da “Proposta de Operações - CCB - Banco Banif” assinado pelo Sr. Reinaldo Zakalski (fls. 405-407) em 19/07/10 para a segunda tranche da CCB informa que:

“o valor líquido da operação se destinará a pagamento de operação em aberto no Banco Cruzeiro do Sul conforme combinado com o cliente O. M Garcia, desde que haja liberação imediata das travas.” (negrito no original).

7. Se os recursos iam para o Banco Cruzeiro do Sul, eles não liberariam caixa para capital de giro.

8. Observo que a taxa efetiva a ser paga pela OMG era muito mais elevada do que a remuneração nominal prevista nas CCBs. Em 15.01.10, o Fundo comprou uma primeira CCB (R\$ 6 milhões), cuja remuneração era CDI+5,75%a.a. (fl. 360). Além desta taxa de juros, correspondente a 166% do CDI na data da emissão da 1ª CCB, a OMG, deveria aplicar 10% do valor da CCB em um fundo de reserva, pagar 1% para o Banif, banco registrador, e R\$ 11.000,00 para a Austin (fls. 360 - 361). A segunda CCB foi adquirida em 06.08.10. Ela era remunerada a CDI+5%a.a. (147% do CDI na data), taxa de 2% para emissão da CCB a ser paga ao Banco Banif (fls. 405-407), mais 11% de taxa de estruturação para a BI Invest Assessoria conforme mencionado no item 6.c acima.

9. Os indicadores financeiros selecionados anexados *rating* definitivo da Austin (fls. 162-163), do 1º trimestre de 2010, antes, portanto, da aquisição da segunda CCB, mostram que a companhia já estava bastante endividada. O endividamento chegava a 470% do patrimônio líquido e a despesa financeira equivalia ao resultado operacional. A margem líquida era zero. Nestas circunstâncias, não ter os contratos vencidos em julho de 2010 renovados era praticamente decretar a ruína da OMG. Evidentemente, os indicadores financeiros estavam disponíveis à BI Capital (gestora do fundo que adquiriu a CCB) e à BI Invest Assessoria (estruturadora da CCB).

10. Em sua manifestação prévia, a BI Capital informa que:

“em complemento à verificação e análise da empresa por parte da Gestora, antes de qualquer liberação de recursos, foram extraídas certidões negativas de débitos previdenciários, de tributos federais e da dívida ativa da união, em que nenhum apontamento foi detectado (Anexo VI).

(...)

De qualquer maneira o relatório do Serasa Experian foi extraído sem que contivesse qualquer fator relevante em seu cadastro, ou mesmo qualquer aspecto que desabonasse a emissão das CCB's em questão” (fl. 110).

11. De fato, a certidão da Serasa de 12.01.10 não traz nenhum apontamento (fl. 258-259). Contudo, o que chama atenção no Anexo VIII da manifestação prévia e da Defesa é o Relatório “Evolução Cronológica - CCBs OM Garcia” apresentado pelos Defendentes (fls. 129-130 e 357-358). Neste Relatório aparecem todos os passos dados pela BI e as datas de todos os eventos ligados a CCB, desde a apresentação da empresa ao Grupo BI em agosto de 2009 até os contatos com a Elektro em abril de 2011, solicitando reunião para tratar dos valores pertinentes a CCB após o pedido de recuperação judicial. Ao longo de 93 eventos nesta cronologia, destaca-se a consulta realizada na Serasa, em janeiro de 2010, antes da aquisição da 1ª tranche da CCB. O que chama atenção é que o mesmo procedimento não se repete quando da aquisição da segunda tranche em agosto de 2010. E isto é, no mínimo, estranho.

12. Se uma consulta a SERASA foi feita em janeiro de 2010, nas vésperas da aquisição da 1ª tranche da CCB, por quê não realizá-la novamente justamente quando dois contratos vencidos em 31.07.10 e dois a vencer em 30.08.10 não haviam ainda sido renovados? Contratos de montantes elevados costumam demandar negociações que podem se estender por muito tempo. Se os contratos de julho não haviam sido negociados, como justificar o aumento da participação, já elevada em relação ao patrimônio do fundo, sem um *rating* definitivo, e sem a devida consulta ao órgão de proteção ao crédito. Nos autos consta consulta realizada pela BI Fomento Mercantil Ltda (fl. 497-499), no qual constam as cinco ocorrências de pendência financeira mais recentes, a mais antiga datada de 21.08.2010 (fl. 498). Nesta mesma folha, aparecem as últimas cinco consultas realizadas a respeito da OMG e na qual consta que a mesma BI Fomento havia feito consulta em 22.10.2010. Portanto, chama atenção que não conste nos autos consulta pelo Grupo BI a Serasa nas vésperas da aquisição da 2ª tranche

da CCB, também adquirida com base em rating preliminar.

13. A inserção pela Austin do aviso no informe do 2º *rating* preliminar datado de 26.07.10 mencionado no item 4 acima (fl. 151) é esclarecedora. A agência de risco informa claramente que o *rating* não era uma opinião final da Austing acerca do risco da emissão e “que estava condicionado ao recebimento” pela agência das garantias e dos contratos que compunham a estrutura da operação. Ora, se o *rating* era **CONDICIONADO** aos contratos, como admitir a aquisição de CCB após o vencimento de dois contratos, reconhecidamente importantes para o equilíbrio financeiro do emitente, cuja renovação não ocorreu? E mais, dois outros contratos, também importante iriam vencer em seguida.

14. Observe-se que a distinção entre *rating* preliminar e definitivo não é feito pela CVM, mas pela própria Austin. Assim, a meu ver, não procede a alegação da Defesa de que a presente acusação não estaria fundamentada, pois faltaria um dispositivo na norma informando que a exigência de *rating* excluiria o preliminar e teria que ser definitivo. É a própria agência classificadora de risco que diz que o *rating* preliminar não representa a opinião final da agência. Não se pode admitir que este seja considerado como suficiente a satisfazer classificação que o regulamento do Fundo e o seu cotista exigiam. No caso concreto, não há como se admitir a compra de CCB com classificação de risco de crédito preliminar e CONDICIONADA à renovação de contratos que não se concretizaram.

15. O caso é ainda mais grave, quando a aquisição da 2ª tranche ocorre depois do fim de dois grandes contratos em julho. Evidentemente, a renovação dos contratos não dependia somente da vontade da OMG, mas, também, da Elektro S.A. Essa esperança se mostrou infundada e a capacidade de pagamento da OMG foi prejudicada, conseqüentemente colocando as CCBs em *default*. Não há nenhuma evidência nos autos de que havia uma negociação com a Elektro em andamento para renovar qualquer dos quatro contratos da Tabela 1.

16. E o que torna a falha no dever de diligência da BI Capital ainda mais grave, no caso concreto, é o seu conflito com a BI Invest Assessoria, ambas representadas pelo Defendente Reinaldo Zakalski. Afinal, além de ter estruturado as CCB (conforme item 45 do Termo de Acusação), a BI Assessoria receberia 11% do valor da 2ª tranche da CCB. O conflito de interesses é evidente e, neste caso, exigia ainda mais diligência da Gestora do mesmo grupo, quando da aquisição do ativo para o Fundo.

17. A Defesa argui que os investidores do fundo eram qualificados e sabiam dos riscos inerentes a este. O caso, contudo, não é a ciência pelos cotistas do Fundo de que este estava correndo risco de crédito privado, mas sim que a inclusão de ativos com este risco estava condicionada à apresentação de *rating*. Evidentemente não se pode considerar baixo risco de crédito o papel com *rating* preliminar **condicionado**. Além disso, o fato de que os cotistas votaram por manter o gestor do Fundo não implica afastar a responsabilidade deste pelos atos praticados no exercício de suas funções. Ademais, na Assembleia Geral de Cotistas do Fundo de 16/05/11 foi decidido pela totalidade dos cotistas presentes (94,85% do total) “que não sejam feitas novas aquisições de ativos pelo Gestor, até que seja deliberado novamente em assembleia em forma contrária” (fl. 123).

18. Isto posto, entendo que a BI Capital agiu com infração ao dever de diligência por adquirir ativos financeiros sem o *rating* final da agência, assumindo o risco de não renovação dos contratos entre a OMG e a Elektro S.A., como também, que violou o regulamento do Fundo ao adquirir ativos que não eram classificados definitivamente (não sendo uma opinião final) como “baixo risco de crédito” por uma das agências de risco listadas no mesmo.

19. Assim, considerando a gravidade das condutas apuradas e das respectivas infrações, voto, com base nas provas dos autos:

- a. Pela condenação da BI Capital, na qualidade de gestora do BI-INVEST FI REFERENCIADO, pelo descumprimento dos artigos 65, inciso XIII, combinado com o art. 57, § 5º, e 65-A, inciso I, da Instrução CVM nº 409/2004, ao adquirir duas CCB em 15.01.2010 e 06.08.2010, nos valores de R\$6.000.000,00 e R\$2.500.000,00, respectivamente, sem a classificação definitiva emitida por agência de *rating*, à multa de R\$500.000,00 com fundamento no art. 11, inciso II, c/c o inciso I, § 1º, da Lei 6.385/76.
- b. Pela condenação do Sr. Reinaldo Zakalski da Silva, na qualidade de Diretor da BI Capital, pelo descumprimento dos artigos 65, inciso XIII, combinado com o art. 57, § 5º, e 65-A, inciso I, da Instrução CVM nº 409/2004, ao adquirir duas CCBs em 15.01.2010 e 06.08.2010, nos valores de R\$6.000.000,00 e R\$2.500.000,00, respectivamente, sem a classificação definitiva emitida por agência de *rating*, à multa de R\$500.000,00 com fundamento no art. 11, inciso II, c/c o inciso I, § 1º, da Lei 6.385/76.

É o meu voto.

Rio de Janeiro, 30 de abril de 2013.

Ana Dolores Moura Carneiro de Novaes
Diretora-Relatora

¹Art. 14. Após a apresentação das defesas, os autos serão encaminhados ao Colegiado, para sorteio de um Diretor, que

funcionará como Relator.

(...)

§2º Caso somente parte dos acusados apresente proposta de Termo de Compromisso, ela será apreciada em processo apartado do Processo Administrativo Sancionador, o qual prosseguirá com relação aos demais acusados.

²Em 13/09/2011 o fundo mudou de classe para “Renda Fixa” e teve sua denominação alterada para RP Fundo de Investimento Renda Fixa de Crédito Privado.

³Art. 65. Incluem-se entre as obrigações do administrador, além das demais previstas nesta Instrução:

(...)

XIII – observar as disposições constantes do regulamento e do prospecto; (...)

⁴Art. 57. A contratação de terceiros devidamente habilitados ou autorizados para a prestação dos serviços de administração, conforme mencionado no art. 56, é faculdade do fundo, sendo obrigatória a contratação dos serviços de auditoria independente (art. 84) e, quando não estiver o administrador devidamente autorizado ou credenciado para a sua prestação, os serviços previstos nos incisos III, IV, V e VI.

(...)

§5º Sem prejuízo do disposto no § 2º, o administrador e cada prestador de serviço contratado respondem perante a CVM, na esfera de suas respectivas competências, por seus próprios atos e omissões contrários à lei, ao regulamento do fundo e às disposições regulamentares aplicáveis.

⁵Art. 65 -A. O administrador e o gestor estão obrigados a adotar as seguintes normas de conduta:

I – exercer suas atividades buscando sempre as melhores condições para o fundo, empregando o cuidado e a diligência que todo homem ativo e probo costuma dispensar à administração de seus próprios negócios, atuando com lealdade em relação aos interesses dos cotistas e do fundo, evitando práticas que possam ferir a relação fiduciária com eles mantida, e respondendo por quaisquer infrações ou irregularidades que venham a ser cometidas sob sua administração ou gestão; (...)

⁶A cláusula 1.vii dispõe: “A CONTRATADA prestará ainda consultoria e intermediação para obtenção de empréstimos financeiros, compreendendo para tanto o acesso a contas bancárias que forem necessárias, bem como levantamento de mercado, contatos para viabilidade junto a instituições financeiras, créditos e demais Fundos, para auxílio e intermediações de empréstimos”.

Manifestação de voto do Diretor Roberto Tadeu Antunes Fernandes na Sessão de Julgamento do Processo Administrativo Sancionador CVM nº RJ2012/869 realizada no dia 30 de abril de 2013.

Senhor Presidente, eu acompanho o voto da Relatora.

Roberto Tadeu Antunes Fernandes
DIRETOR

Manifestação de voto da Diretora Luciana Dias na Sessão de Julgamento do Processo Administrativo Sancionador CVM nº RJ2012/869 realizada no dia 30 de abril de 2013.

Senhor Presidente, eu acompanho o voto da Relatora.

Luciana Dias
DIRETORA

Manifestação de voto do Diretor Otavio Yazbek na Sessão de Julgamento do Processo Administrativo Sancionador CVM nº RJ2012/869 realizada no dia 30 de abril de 2013.

Eu também acompanho o voto da Relatora, senhor Presidente.

Otavio Yazbek
DIRETOR

Manifestação de voto do Presidente da CVM, Leonardo P. Gomes Pereira, na Sessão de Julgamento do Processo Administrativo Sancionador CVM nº RJ2012/869 realizada no dia 30 de abril de 2013.

Eu também acompanho o voto do Relator e proclamo o resultado do julgamento, em que o Colegiado desta Comissão, por unanimidade de votos, decidiu aplicar aos acusados multa pecuniária individual, nos termos do voto da Diretora-relatora.

Encerro a Sessão, informando que os acusados punidos poderão interpor recurso voluntário, no prazo legal, ao Conselho de Recursos do Sistema Financeiro Nacional.

Leonardo P. Gomes Pereira
PRESIDENTE