

EXTRATO DA SESSÃO DE JULGAMENTO DO PROCESSO ADMINISTRATIVO SANCIONADOR
CVM nº RJ2011/10415

Acusados: Itaú Unibanco S.A.
Panamericano DTVM S.A.
(atualmente denominada Liderprime Participações Ltda.)
Wilson Roberto de Aro

Ementa: Descumprimento de várias das atribuições inerentes aos administradores de Fundos – Inobservância dos deveres regulamentares do custodiante – Não divulgação das decisões das assembleias gerais dos Fundos – Descumprimento do dever de diligência por parte da instituição administradora de Fundos. Absolvições e 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, por unanimidade de votos, decidiu:

1. Preliminarmente, rejeitar as arguições suscitadas pela defesa de: (i) afastamento da legitimidade da função punitiva da CVM e de (ii) imputação de responsabilidade apenas à pessoa física, eximindo a pessoa jurídica de qualquer culpabilidade no tocante às infrações aos dispositivos normativos da CVM.
2. No mérito:
 - 2.1. Absolver a Liderprime Participações Ltda. (atual denominação da Panamericano DTVM S.A.) e o Sr. Wilson Roberto de Aro quanto à alegada infração ao art. 24, inciso XI, alínea "b", da Instrução CVM nº 356/2001;
 - 2.2. Absolver o Itaú Unibanco S.A. quanto ao alegado descumprimento dos deveres constantes do art. 38, incisos IV e VI, da Instrução CVM nº 356/2001, referentes à guarda da documentação relativa aos créditos integrantes da carteira dos Fundos e a cobrança e o recebimento envolvendo tais créditos;
 - 2.3. Condenar a Liderprime Participações Ltda. (atual denominação da Panamericano DTVM S.A.) e o Sr. Wilson Roberto de Aro à pena de multa pecuniária no valor de R\$ 100.000,00 (cem mil reais), cada um, por infração ao art. 40, §1º, da Instrução CVM nº 400/2003, em virtude da não divulgação, nos prospectos dos Fundos, de informações sobre as taxas de desconto praticadas, com fundamento no art. 11, inciso II, da Lei nº 6.385/1976;
 - 2.4. Condenar a Liderprime Participações Ltda. (atual denominação da Panamericano DTVM S A.) à pena de multa pecuniária no valor de R\$ 500.000,00 (quinhentos mil reais), tendo em vista a inexistência de segregação de atividades, o que fez com que a indicação de Wilson Roberto de Aro não tenha se dado nos termos da regulamentação então vigente, em infração ao art. 8º, §1º, inciso V, da Instrução nº 356/2001, com fundamento no art. 11, inciso II, da Lei nº 6.385/1976;

- 2.5. Condenar o Sr. Wilson Roberto de Aro à pena de multa pecuniária no valor de R\$ 500.000,00 (quinhentos mil reais), com fundamento no art. 11, inciso II, da Lei nº 6.385/1976, tendo em vista a sua atuação como diretor responsável da Panamericano DTVM S.A. em desrespeito à exigida segregação de atividades e, portanto, aos termos da regulamentação vigente, violando o art. 8º, §1º, inciso V, da Instrução nº 356/2001;
- 2.6. Condenar a Liderprime Participações Ltda. (atual denominação da Panamericano DTVM S.A.) e o Sr. Wilson Roberto de Aro à pena de multa pecuniária no valor de R\$ 200.000,00 (duzentos mil reais), cada um, com base no art. 11, inciso II, da Lei nº 6.385/1976, por infração ao art.8º, §3º, incisos III e IV, da Instrução CVM nº 356/2001, em decorrência da não inclusão, nos demonstrativos trimestrais dos Fundos, das informações relativas ao procedimento de verificação de lastro;
- 2.7. Condenar a Liderprime Participações Ltda. (atual denominação da Panamericano DTVM S.A.) e o Sr. Wilson Roberto de Aro à pena de multa pecuniária no valor de R\$ 100.000,00 (cem mil reais), cada um, com fundamento no art. 11, inciso II, da Lei nº 6.385/1976, por infração ao art. 30, parágrafo único, da Instrução CVM nº 356/2001, devido à desconformidade da divulgação das decisões das assembleias gerais de cotistas dos Fundos de 16/03/2009;
- 2.8. Condenar a Liderprime Participações Ltda. (atual denominação da Panamericano DTVM S.A.) e o Sr. Wilson Roberto de Aro à pena de multa pecuniária no valor de R\$ 500.000,00 (quinhentos mil reais), cada um, com fundamento no art. 11, inciso II, da Lei nº 6.385/1976, ao não realizarem a revisão periódica da classificação das operações de crédito integrantes da carteira dos Fundos, mesmo para contratos de financiamento com valores superiores a R\$ 50.000,00, descumprindo o art. 44, parágrafo único, da Instrução CVM nº 356/2001;
- 2.9. Condenar a Liderprime Participações Ltda. (atual denominação da Panamericano DTVM S.A.) e o Sr. Wilson Roberto de Aro à pena de multa pecuniária no valor de R\$ 500.000,00 (quinhentos mil reais), cada um, com fundamento no art. 11, inciso II, da Lei nº 6.385/1976, por descumprimento do dever de fiscalizar a atuação do custodiante, em infração ao artigo 65, XV, da Instrução CVM nº 409/2004; e
- 2.10. Condenar o Itaú Unibanco S.A. à pena de multa pecuniária no valor de R\$ 500.000,00 (quinhentos mil reais), com fundamento no art. 11, inciso II, da Lei nº 6.385/1976, por infração ao art. 38, inciso I, da Instrução CVM nº 356/2001, considerando a indevida subcontratação de terceiro não autorizado, a URC Assessoria Comercial S/C Ltda., para a análise da documentação que evidenciava o lastro dos créditos integrantes da carteira dos Fundos.

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, prazo esse, ao qual, de acordo com a orientação fixada pelo Conselho de Recursos do Sistema Financeiro Nacional, poderá ser aplicado o disposto no art. 191 do Código de Processo Civil, que concede prazo em dobro para recorrer quando os litisconsórcios tiverem diferentes procuradores.

A CVM interporá recurso de ofício das decisões absolutórias.

Proferiram defesas orais os advogados Luiz Leonardo Cantidiano, representando o Itaú Unibanco S.A. e Luiz Guilherme Martins Costa, representante do acusado Wilson Roberto de Aro.

Presente a Procuradora-federal Luciana Silva Alves, representante da Procuradoria Federal Especializada da CVM.

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

Rio de Janeiro, 02 de dezembro de 2014.

Ana Dolores Moura Carneiro de Novaes
Diretora-Relatora

Leonardo P. Gomes Pereira
Presidente da Sessão de Julgamento

PROCESSO ADMINISTRATIVO SANCIONADOR CVM n.º RJ2011/10415

Acusados: Liderprime Participações Ltda.
(atual denominação da Panamericano DTVM S.A.)
Wilson Roberto de Aro
Itaú Unibanco S.A.

Assunto: Infração aos artigos 8º, §1º, inciso V e §3º, incisos III e IV; 24, inciso XI, "b"; 30, parágrafo único; 38, incisos I, IV e VI¹; e 44, parágrafo único, da Instrução CVM nº 356/2001; infração ao artigo 40, §1º, da Instrução CVM nº 400/2003; e infração ao artigo 65, inciso XV, da Instrução CVM nº 409/2004, aplicável por força do seu artigo 119-A.

Relatora: Diretora Ana Dolores Moura Carneiro de Novaes

RELATÓRIO

I. DA ORIGEM

1. No âmbito do programa de inspeções de rotina junto a administradores de fundos de investimento em direitos creditórios, a Gerência de Acompanhamento de Fundos Estruturados (GIE), solicitou, em 17/12/2009 (fls. 24 a 35), a realização de inspeção na Liderprime Participações Ltda., atual denominação da Panamericano DTVM S.A. ("Panamericano DTVM") e demais participantes associados aos fundos administrados pela instituição.

2. Na inspeção realizada entre 18/01/2010 e 30/08/2010 na Panamericano DTVM e no Itaú Unibanco S.A. ("Itaú"), a Superintendência de Fiscalização Externa (SFI) verificou uma série de irregularidades em relação à estrutura e aos procedimentos adotados na administração e na custódia do Autopan FIDC CDC Veículos ("Autopan") e do Master Panamericano FIDC CDV Veículos ("Master Panamericano" e, em conjunto com o Autopan, os "Fundos"). As irregularidades foram apontadas no Relatório de Inspeção CVM/SFI/GFE-3/Nº 07/2010 (fls. 36-90) ("Relatório de Inspeção"), que integra o Processo CVM nº RJ-2009-13056.

II. DOS FATOS E DA ACUSAÇÃO

3. Os Fundos, constituídos sob a forma de condomínio aberto, eram administrados, à época da inspeção, pela Panamericano DTVM, figurando como diretor responsável por sua administração o Sr. Wilson Roberto de Aro.

4. Os contratos de custódia dos Fundos (fls. 272 a 301) tinham as mesmas condições, figurando, em ambos, o Itaú como instituição custodiante.

5. Após a inspeção, a SIN enviou ofícios² à Panamericano DTVM e ao Itaú apontando as irregularidades observadas no Relatório de Inspeção, e solicitando manifestação a respeito, tendo ambas as partes protocolado resposta junto à CVM em 30/12/2010 (fls. 583-584 e fls. 592-594).

6. Intimado a prestar esclarecimentos sobre as questões apontadas no Relatório de Inspeção, o Sr. Wilson Roberto de Aro não compareceu à sede da CVM na data designada³.

7. Tendo em vista as irregularidades listadas no Relatório de Inspeção e as respostas apresentadas, a SIN, ouvida a PFE/CVM⁴, ofereceu Termo de Acusação (fls. 611 a 629) propondo a responsabilização da Panamericano DTVM, do Sr. Wilson Roberto de Aro e do Itaú, pelas questões discriminadas a seguir.

II.1. ENVIO DE INFORMAÇÕES PERIÓDICAS

8. De acordo com a Acusação, a Panamericano DTVM violou os incisos III e IV do §3º do artigo 8º da Instrução CVM nº 356/01⁵ ao não incluir nos relatórios trimestrais obrigatórios enviados à CVM, referentes aos Fundos, (i) as informações sobre os procedimentos de verificação de lastro por amostragem adotados pelo custodiante, (ii) a metodologia para seleção da amostra verificada, (iii) os resultados decorrentes de tal verificação e (iv) eventual quantidade e relevância dos créditos inexistentes porventura encontrados.

9. Ademais, a não evidenciação dessas informações nas demonstrações infringiria também a Cláusula 4.3(viii) dos regulamentos dos Fundos (fls. 91-136 e 137- 181)⁶.

II.2. DIVULGAÇÃO DE DECISÕES DE ASSEMBLEIA GERAL DE COTISTAS

10. Em 16/03/2009, foram realizadas assembleias gerais de cotistas dos Fundos (fls. 320-341).

11. Segundo a Acusação, as decisões tomadas em tais assembleias não foram divulgadas na forma definida pelo art. 30 da Instrução CVM nº 356/01⁷, isto é, no periódico utilizado para a divulgação de informações do fundo ou por carta com aviso de recebimento endereçada a cada cotista.

12. Instada a se manifestar a respeito, a Panamericano DTVM informou, em 15/07/2010 (fls. 343-347), que as deliberações foram divulgadas por meio dos sites da CVM e do Banco Panamericano.

13. Para a Acusação, contudo, isso não é suficiente para afastar a infringência ao art. 30 da Instrução CVM nº 356/01.

II.3. CONTRATAÇÃO DE CONSULTORIA ESPECIALIZADA

14. A Acusação concluiu que o Banco Panamericano S.A., cedente dos direitos creditórios, também exercia, na prática, a atividade de consultoria especializada, prevista no inciso I do art. 39 da Instrução CVM nº 356/01⁸ então vigente, ao prestar serviços de análise dos riscos dos devedores e seleção dos créditos integrantes das carteiras dos Fundos.

15. Segundo o Termo de Acusação, ainda que os regulamentos dos Fundos previssem expressamente⁹ a contratação de consultoria especializada para a análise e seleção de direitos creditórios para integrarem sua carteira, não há nenhum contrato, ou mesmo dispositivo nos regulamentos, que formalize a contratação do Banco Panamericano S.A. para desempenhar tal atividade, violando o disposto no artigo 24, inciso XI, "b"¹⁰, da Instrução CVM nº 356/01.

II.4. PROSPECTO

16. O Termo de Acusação destaca os artigos 5º e 23 da Instrução CVM nº 356/01¹¹, segundo os quais os FIDC devem divulgar ao público suas principais características através de prospecto a ser elaborado em conformidade com a Instrução CVM nº 400/2003.

17. No presente caso, a Acusação concluiu que a Panamericano DTVM infringiu o artigo 40, §1º¹², da Instrução CVM nº 400/03 ao não apresentar informações sobre eventuais taxas de desconto praticadas pelos administradores do ofertante na aquisição dos direitos creditórios, exigência específica do item 2.11 do Anexo III-A ao normativo.

II.5. PROVISÃO PARA DEVEDORES DUVIDOSOS

18. Considerando que, à época dos fatos, a Instrução CVM nº 489 ainda não havia sido editada, a Acusação assevera que a elaboração das demonstrações financeiras dos Fundos, consoante o artigo 44, parágrafo único¹³, da Instrução CVM nº 356, deveria observar o Plano Contábil das Instituições do Sistema Financeiro Nacional – COSIF, editado pelo Banco Central do Brasil.

19. Dessa forma, quanto à constituição de provisão para créditos de liquidação duvidosa, tais demonstrações deveriam seguir a Resolução CMN nº 2.682/1999, integrante do COSIF.

20. Além disso, a Acusação recorda que, em 08/10/2009, antes do início da inspeção na Panamericano DTVM, a SIN, juntamente com a Superintendência de Normas Contábeis – SNC, editou o Ofício-Circular/CVM/SIN/SNC/Nº 003/2009 com o intuito de orientar os administradores de fundos quanto à correta aplicação da Resolução CMN nº 2.682.

21. Entretanto, infere a Acusação que, no caso, as provisões não seguiam a orientação do ofício, especialmente quanto ao art. 4º da Resolução CMN nº 2.682¹⁴, que requer uma revisão periódica da classificação das operações de crédito integrantes da carteira dos FIDC. Entre outros critérios, essa revisão deveria ser anual, à exceção dos direitos creditórios originados por devedor cuja responsabilidade fosse de valor inferior a

R\$ 50.000,00 (cinquenta mil reais), caso em que a revisão poderia ser realizada unicamente em função de atrasos¹⁵.

22. A Acusação concluiu que a provisão para devedores duvidosos era realizada apenas em relação a direitos creditórios com parcelas vencidas, situação que somente seria permitida, conforme o artigo 5º da Resolução CMN nº 2.682, para operações de crédito contratadas com devedores cuja dívida total fosse inferior a R\$50.000,00 (cinquenta mil reais).

23. No entanto, conforme a lista dos vinte maiores devedores de cada Fundo, apresentada pela própria instituição administradora à CVM em 12/02/2010 (fls. 489 a 494), ambos os fundos apresentavam devedores de direitos creditórios com valores superiores a R\$ 50.000,00. Em 17/03/2010, a Panamericano DTVM protocolou correspondência (fls. 495 a 498) confirmando que não realizava a revisão periódica na classificação das operações de crédito integrantes da carteira dos dois Fundos. Segundo a Panamericano DTVM:

“Por ocasião da concessão de crédito é realizada a análise do tomador do crédito, bem como das garantias nos termos dos artigos 2º e 3º, da Resolução 2.682 do CMN. Com relação à revisão prevista no art. 4º, inciso II, letra b, considerando que se trata de financiamento de veículos, com amortização mensal, não tem sido refeita a análise cadastral do cliente tendo em vista que, no curso da operação, o saldo devedor diminui mês a mês, e na eventualidade de qualquer atraso no pagamento nas prestações mensais, a operação é automaticamente reclassificada para o nível de risco maior, conforme as faixas de atrasos estabelecidas na Resolução 2.682.

Esse procedimento, a nosso ver, não traz riscos de crédito e liquidez ao cotista do Fundo, tendo em vista que embora o Banco tenha a faculdade e não a obrigação de recomprar contratos vencidos com prestações vencidas há mais de 60 dias, o Banco vem sistematicamente recomprando contratos nestas condições.

Além do exposto, registramos que no total da carteira dos Fundos as responsabilidades dos devedores de operações de valor superior a R\$ 50 mil não é expressiva. Finalmente, apesar das ponderações acima, passaremos a fazer a revisão da classificação do nível de risco destas operações, conforme previsto na Resolução 2.682 (art. 4º inciso II letra b).”

24. Assim, a Acusação aponta que a Panamericano DTVM, ao não realizar anualmente a revisão periódica na classificação de operações de crédito integrantes da carteira dos Fundos, mesmo para contratos de financiamento com valores superiores a R\$ 50.000,00, descumpriu o artigo 44, parágrafo único, da Instrução CVM nº 356/2001.

II.6. SEGREGAÇÃO DE ATIVIDADES

25. O artigo 8º, §1º, inciso V¹⁶, da Instrução CVM nº 356/2001, determina que a instituição administradora de fundos de investimento em direitos creditórios deve designar, nos termos da regulamentação vigente, diretor ou sócio-gerente como responsável pela gestão, supervisão e acompanhamento do fundo, assim como pela prestação de informações relativas ao mesmo.

26. Nesse sentido, a Acusação indica a obrigatoriedade de segregar a administração de recursos de terceiros das demais atividades de instituição financeira, nos termos do artigo 1º, inciso II, da Resolução CMN nº 2.486/1998:

“Art. 1º Estabelecer o seguinte, relativamente aos casos de segregação da administração de recursos de terceiros das demais atividades da instituição, nos termos da Resolução nº 2.451/1997:

(...)

II – se promovida mediante a contratação de instituição financeira ou outra instituição autorizada a funcionar pelo Banco Central do Brasil ligada, a designação de diretor ou sócio-gerente para responder pela gestão e supervisão de recursos de terceiros é necessária apenas em relação à instituição contratada, devendo referida designação recair sobre diretor ou sócio-gerente que não possua qualquer vínculo com as atividades da instituição contratante.”

27. Ao analisar as informações fornecidas pela Panamericano DTVM sobre a atuação do “Comitê de Caixa do Banco Panamericano S.A.” e o processo de tomada das decisões de investimento nos FIDC’s administrados pela instituição, o Relatório de Inspeção apontou que (fl. 71):

“134. Conforme a descrição realizada, a estrutura organizacional do Grupo Panamericano indica que não existe clara segregação de funções entre a gestão da carteira própria de recebíveis do Banco Panamericano S.A. e a gestão da carteira dos fundos de investimento em direitos creditórios na Panamericano. Conforme nos foi relatado, existe um comitê único, formado pelas mesmas pessoas, que decide tanto pela cessão dos créditos por parte do Banco, como pela aquisição desses créditos por parte dos fundos. Cabe destacar que, quanto à negociação da taxa da cessão, atualmente, o mesmo diretor, Wilson Roberto Aro, negocia tanto pelos fundos (cessionários) quanto pelo cedente, que é o Banco Panamericano S.A. Dessa forma, verifica-se falta de segregação/independência (com potencial conflito de interesses), já que as mesmas pessoas decidem pelos dois lados (cedente e cessionário). Além disso, existe uma única mesa de operações onde são compartilhadas as instalações, os sistemas e o pessoal, para as operações do Banco e da Panamericano. O diretor responsável pela Panamericano pelos FIDC’s, Wilson Roberto de Aro, é também diretor financeiro do Banco. Ele mencionou, durante sua apresentação inicial da estrutura organizacional do Grupo Panamericano, que na mesma reunião do ‘Comitê de Caixa do Banco Panamericano S.A.’, em que se decidem assuntos da tesouraria do Banco, são também tomadas as decisões de investimento dos FIDC’s.”

28. Ademais, a Panamericano DTVM informou à CVM, em 25/02/2010 (fls. 510 a 516), que o Sr. Wilson Roberto de Aro, além de responsável pela administração dos Fundos, era simultaneamente Diretor Operacional e Diretor Financeiro do Banco Panamericano.

29. A Acusação assinala que tal acumulação de funções, que por si já revelaria deficiências na segregação de atividades da instituição administradora, estaria em desacordo com o artigo 1º, inciso II, da Resolução CMN nº 2.486, revelando, por conseguinte, descumprimento do artigo 8º, §1º, inciso V, da Instrução CVM nº 356/2001.

30. Em complemento, a Acusação afirma que a ausência de segregação de atividades entre a administradora dos fundos e o Banco Panamericano, enquanto cedente dos direitos creditórios que integram a carteira dos fundos, revelaria manifesto conflito de interesses.

II.7. CUSTÓDIA

31. Enquanto custodiante dos fundos Autopan e Master Panamericano, cabia ao Itaú, no exercício de suas funções, observar os deveres constantes do artigo 38¹⁷ da Instrução CVM nº 356/01 então vigente, em cada um de seus seis incisos¹⁸.

32. Quanto ao inciso I, que conferia ao custodiante a responsabilidade pela recepção e análise da documentação que evidencia o lastro dos direitos creditórios, a Acusação aponta que o Itaú: (i) contratou o Banco Panamericano, cedente dos direitos creditórios integrantes da carteira dos fundos, para a recepção da documentação; e (ii) subcontratou a URC – Assessoria Comercial S/C Ltda. para a análise de tais documentos.

33. O inciso IV do artigo 38 da Instrução CVM nº 356/01 determinava a responsabilidade do custodiante pela guarda de documentação relativa aos créditos integrantes da carteira dos fundos. Com base na Cláusula 3.6.4 dos contratos de custódia dos Fundos¹⁹, a Acusação aponta que o Banco Panamericano era o responsável pela guarda física de tais documentos. Na mesma linha, a Cláusula 6.3.1 dos regulamentos dos Fundos²⁰ determinava a contratação do Banco Panamericano pelo custodiante como fiel depositário da documentação referente aos direitos creditórios adquiridos pelos Fundos.

34. A respeito do inciso VI do artigo 38 da Instrução CVM nº 356/01, que definia como responsabilidade do custodiante a cobrança e o recebimento de pagamentos, resgate de títulos ou qualquer outra renda relativa aos títulos custodiados, também se observou a delegação de tais atividades ao Banco Panamericano.

35. Em resposta (fls. 592-594) ao ofício enviado pela SIN²¹, solicitando manifestação quanto à delegação para terceiros de atividades privativas de custodiante autorizado pela CVM, o Itaú argumentou que a atuação do Banco Panamericano como depositário dos contratos de financiamento detidos pelos FIDC não SERIA regulada pela Lei nº 6.385/76 e pela Instrução CVM nº 89, não sendo atividade privativa nem dependendo de autorização específica da CVM.

36. Diferentemente, a Procuradoria Federal Especializada, através do MEMO/PFE-CVM/GJU-1/nº 129/2011 (fls. 557 a 559), concluiu “pela existência de impeço jurídico à delegação da custódia de direitos creditórios, de determinado FIDC, a um terceiro não autorizado, por força do disposto nos artigos 2º, inciso X²²; 38 e 39, §2º²³ da Instrução CVM nº 356/2001”.

37. Dessa forma, a Acusação assinala que, embora o Itaú esteja autorizado pela CVM a prestar serviço de custódia fungível, o Banco Panamericano e a URC – Assessoria Comercial S/C Ltda., para quem foram delegados serviços que deveriam ser prestados pelo custodiante, não possuem qualquer autorização da CVM para exercer tal atividade.

38. Além disso, prossegue a Acusação, sendo o Banco Panamericano, ao mesmo tempo, cedente e responsável pela guarda física dos direitos creditórios integrantes das carteiras dos Fundos, existiria potencial conflito de interesse entre as duas atividades.

39. Também observa a Acusação que, apesar da Instrução CVM nº 356/01 não exigir, de forma expressa, a fiscalização, pelo administrador, dos serviços prestados por terceiros contratados pelo fundo, tal obrigação se encontra prevista no artigo 65, inciso XV²⁴, da Instrução CVM nº 409, aplicável a todo e qualquer fundo de investimento, naquilo em que não conflitar com a norma específica, conforme preceitua o seu art. 119-A²⁵.

40. Destarte, considerando que a Panamericano DTVM não teria cumprido seu dever de fiscalizar os serviços prestados pelo Itaú, a Acusação entendeu caracterizada infração do disposto no artigo 65, inciso XV, da Instrução CVM nº 409/2004.

II.8. DIRETOR RESPONSÁVEL

41. Tendo em vista que a Acusação entendeu configurada a responsabilidade da Panamericano DTVM em relação à não observância de regras das Instruções CVM nº 356, 400 e 409, e que as infrações cometidas decorrem de atos de natureza institucional do administrador dos Fundos, a Acusação inferiu que o Sr. Wilson Roberto de Aro, diretor responsável, por dever de ofício e por suas inerentes atribuições de administração, participou e tinha conhecimento de tais infrações.

42. A Acusação sustenta que o Sr. Wilson Roberto de Aro tinha ciência dos fatos, observando que assinava em nome da Panamericano DTVM, por exemplo, os regulamentos (fls. 91 a 136 e 137 a 182) e os contratos de custódia (fls. 273 a 302) dos Fundos, assim como os contratos de cessão (fls. 522 a 557), o que comprovaria seu grau de conhecimento e envolvimento com o assunto aqui tratado.

43. Dessa maneira, na visão da Acusação, o Sr. Wilson Roberto de Aro não atuou de forma diligente no sentido de assegurar o cumprimento das regras dispostas nas Instruções CVM nº 356, 400 e 409.

III. RESPONSABILIDADES

44. Com base nos fatos acima, a Acusação concluiu que devem ser responsabilizados:

- a) Liderprime Participações Ltda. (atual denominação de Panamericano DTVM S.A.) por:
 - (i) infração aos artigos 8º, §1º, inciso V e §3º, incisos III e IV; 24, inciso XI, "b"; 30, parágrafo único²⁶; e 44, parágrafo único, da Instrução CVM nº 356/2001;
 - (ii) infração ao artigo 40, §1º, da Instrução CVM nº 400/2003; e
 - (iii) infração ao artigo 65, inciso XV, da Instrução CVM nº 409/2004, aplicável por força do seu artigo 119-A.
- b) Wilson Roberto de Aro por:
 - (i) infração aos artigos 8º, §1º, inciso V e §3º, incisos III e IV; 24, inciso XI, "b"; 30, parágrafo único; e 44, parágrafo único, da Instrução CVM nº 356/2001;
 - (ii) infração ao artigo 40, §1º, da Instrução CVM nº 400/2003; e
 - (iii) infração ao artigo 65, inciso XV, da Instrução CVM nº 409/2004, aplicável por força do seu artigo 119-A.
- c) Itaú Unibanco S.A. por:
 - (i) infração ao artigo 38, incisos I, IV e VI da Instrução CVM nº 356/2001.

IV. DEFESAS

IV.1. LIDERPRIME PARTICIPAÇÕES LTDA. (ATUAL DENOMINAÇÃO DA PANAMERICANO DTVM S.A.)

45. Em 13/02/2012, a Panamericano DTVM apresentou defesa (fls. 1266-1340) nos seguintes termos:

- (i) sob a ótica da proteção dos investidores e da preservação do mercado, não se justifica a atuação punitiva da CVM, tendo em vista que a Panamericano DTVM, antes mesmo da lavratura do Termo de Acusação, alterou o seu

- objeto social, passando a ser companhia fechada, não mais habilitada a operar no mercado de capitais;
- (ii) os Fundos destinavam-se exclusivamente a investidores qualificados, não havendo registro de qualquer reclamação dos mesmos;
 - (iii) a análise das acusações deve considerar que "pessoas jurídicas não têm vontade própria", sendo o Sr. Wilson Roberto de Aro, nomeado de boa-fé pelos acionistas, responsável por assegurar o cumprimento das normas aplicáveis;
 - (iv) a elaboração do demonstrativo trimestral (art. 8º, §3º, da Instrução CVM nº 356/01) era atribuição e responsabilidade do Sr. Wilson Roberto de Aro, e, ademais, sendo infração sem relevância material, tendo que não foi registrado prejuízo que justificasse a imposição de penalidades, devem ser observados os princípios da razoabilidade, proporcionalidade e insignificância;
 - (v) a inobservância do art. 30, parágrafo único, da Instrução CVM nº 356/01 foi mera falha formal, visto que tais informações já haviam sido divulgadas por meios mais eficazes – os sites da CVM e do Banco Panamericano;
 - (vi) não ocorreu nem pode ser presumida, no caso, a tácita contratação do Banco Panamericano para os serviços de consultoria especializada previstos no art. 24, XI, "b", da Instrução CVM nº 356/01;
 - (vii) a não inclusão de eventuais taxas de desconto na atualização dos prospectos dos Fundos se deu "por um lapso", muito por se tratar de uma exigência superveniente à divulgação pública dos prospectos, devendo ser acolhidos, assim, os princípios da razoabilidade e da insignificância. afastando a alegada infração ao artigo 40, §1º, da Instrução CVM nº 400/03;
 - (viii) a inobservância do art. 4º da Resolução CMN nº 2.682, acarretando na suposta violação ao art. 44, parágrafo único, da Instrução CVM nº 356/01, constituiu falha sem relevância material, não prejudicial aos cotistas ou ao mercado, uma vez que foram garantidos mecanismos de proteção bem elevados vis-à-vis a inadimplência da carteira dos Fundos, conforme atestado por agência de rating. Além disso, a inspeção foi iniciada apenas três meses após a edição do Ofício-Circular que forneceu a orientação da CVM aplicável, sendo razoável admitir a ausência de tempo hábil para assimilação das regras e realização da revisão anual dos direitos creditórios com valor acima de R\$ 50.000,00;
 - (ix) a designação do Sr. Wilson Roberto de Aro como responsável pelos fundos não fere a exigência de segregação da administração de recursos de terceiros das demais atividades das instituições financeiras tendo em vista que o Banco Panamericano era apenas o cedente dos direitos creditórios dos Fundos, inexistindo, assim, infração ao art. 8º, §1º, V, da Instrução CVM nº 356;
 - (x) a Panamericano DTVM fiscalizou de forma adequada os serviços de custódia prestados pelo Itaú, que os exercia em conformidade com os regulamentos dos Fundos então em vigor, inexistindo, pois, infração ao art. 65, XV, da Instrução CVM nº 409/04. Além disso, aos olhos da Panamericano DTVM, não havia qualquer óbice para a delegação de tais atividades, tanto que os regulamentos haviam passado pelo crivo da CVM à época do registro, em 2003, sem qualquer objeção. Aplicar novas interpretações de forma retroativa sobre atos antes consentidos afrontaria o princípio da segurança jurídica;
 - (xi) no caso específico da contratação da URC pelo Itaú, não houve delegação da responsabilidade administrativa; e

- (xii) ao contrário do que afirma a Acusação, o Banco Panamericano é credenciado para prestar serviços de custódia de valores mobiliários. Assim, ainda que as atividades citadas pela Acusação fossem privativas de custodiante, poderiam ser licitamente delegadas ao Banco Panamericano.

IV.2) WILSON ROBERTO DE ARO

46. Em 13/02/2012, o Sr. Wilson Roberto de Aro apresentou defesa (fls. 656 a 683), sustentando, em resumo:

- (i) quanto à alegada infringência ao art. 8º, §1º, V, da Instrução CVM nº 356/01 e ao art. 1º da Resolução CMN nº 2.486 por conta da inexistente segregação de atividades, a mera leitura dos dispositivos é “mais do que suficiente” para afastar a acusação. Além disso, a CVM não é provida de jurisdição administrativa em face de eventuais ofensas a resoluções do CMN;
- (ii) mesmo não veiculadas nos demonstrativos trimestrais, as informações referentes à verificação de lastro sempre foram de conhecimento tanto dos cotistas quanto da CVM, inexistindo ofensa ao art. 8º, §3º, III e IV;
- (iii) o Banco Panamericano não exerceu atividade de consultoria especializada na seleção e cessão dos créditos integrantes das carteiras dos Fundos, limitando-se a executar rotinas pré-definidas em software parametrizado com a política de investimento dos Fundos. No mais, o dever de verificar e validar os créditos integrantes dos fundos seria imputável apenas à instituição custodiante, além do que a higidez financeira dos fundos manteve-se incontestável, não havendo, portanto, violação ao artigo 24, XI, “b”, da Instrução CVM nº 356/01;
- (iv) todos os cotistas tinham conhecimento da realização da assembleia geral de 16/03/2009 e que, embora não divulgadas nos termos do art. 30, parágrafo único, da Instrução CVM nº 356/01, as deliberações estavam ao alcance dos investidores por intermédio dos sites da CVM e do Banco Panamericano;
- (v) a Acusação peca por “formalismo excessivo” ao acusá-lo de infringir as regras de provisionamento (art. 44, parágrafo único, da Instrução CVM nº 356/01), e, sendo “inexpressiva, senão irrelevante”, a quantidade de créditos cedidos aos fundos que superam o patamar de R\$ 50.000,00 fixado pela regulamentação do CMN, devendo ser respeitado o princípio da proporcionalidade;
- (vi) quanto à não divulgação, nos prospectos dos fundos, das taxas de desconto praticadas, e conseqüente violação ao art. 40, §1º, da Instrução CVM nº 400/03, em se tratando de taxa de negociação volátil, variável em função da conjuntura do mercado financeiro, é “impossível” estabelecer no prospecto um índice de desconto pré-definido; e
- (vii) a Acusação confere “dimensão descabida” ao dever do administrador de fiscalizar serviços de terceiros contratados (art. 65, XV, da Instrução CVM nº 409/04), especialmente se considerado que a instituição custodiante é uma “gigante do mercado, cujo prestígio e seriedade jamais foram postos em dúvida”.

IV.3. ITAÚ UNIBANCO S.A.

47. Em sua defesa (fls. 686 a 809), apresentada em 10/02/2012, o Itaú Unibanco S.A. afirmou, resumidamente, o que segue:

- (i) o Banco Panamericano é instituição autorizada pela CVM a prestar serviços de custódia (conforme fls. 783), o que afastaria de plano a acusação de delegação indevida de atividades privativas de custodiante previstas nos incisos IV e VI do art. 38 da Instrução CVM nº 356/01;

- (ii) a contratação de terceiros, por custodiantes de FIDC, para operacionalizar as atividades previstas nos incisos I, IV e VI é prática recorrente no mercado, sendo irrazoável e sem amparo legal exigir a execução direta de tais atividades pelo custodiante. Não havendo delegação da responsabilidade administrativa, mas tão somente contratação de terceiros para o exercício das atividades, inexistente violação à regulamentação em questão;
- (iii) a URC Assessoria exerceu papel apenas “subsidiário (mecânico)” no procedimento de verificação de lastro dos créditos integrantes das carteiras dos Fundos, previsto pelo inciso I do art. 38 da Instrução CVM nº 356/01; e
- (iv) não há qualquer acusação ou suspeita de descumprimento, ou cumprimento insatisfatório, das atividades previstas nos incisos I, IV e VI do art. 38 da Instrução CVM nº 356/01, e/ou de prejuízos causados a investidores dos Fundos;
- (v) não há, no caso, qualquer comprovação dos quatro elementos necessários à responsabilidade subjetiva, quais sejam: conduta antijurídica, dano, culpa e nexo causal.

É o relatório.

Rio de Janeiro, 02 de dezembro de 2014.

Ana Dolores Moura Carneiro de Novaes
Diretora-Relatora

¹ Deve-se ressaltar que a redação do caput e dos incisos I ao VI do artigo 38 da Instrução CVM nº 356/2001 foi alterada pela Instrução CVM nº 531, de 06 de fevereiro de 2013.

² OFÍCIO/CVM/SIN/GIA/Nº 3.627/2010 (fls. 576-582) e OFÍCIO CVM/SIN/GIA/Nº 3.894/2010 (fls. 585-591).

³ Conforme o TERMO DE NÃO COMPARECIMENTO/SIN/GIA/Nº 001/2011 (fl. 602).

⁴ MEMO Nº 96/2011/GJU-4/PFE-CVM/PGF/AGU (fls. 604 a 609).

⁵ Art. 8º. O funcionamento dos fundos regulados por esta Instrução depende do prévio registro na CVM.

(...)

§ 3º O diretor ou sócio-gerente deve elaborar demonstrativo trimestral que evidencie, em relação ao trimestre a que se refere:

(...)

III – os procedimentos de verificação de lastro por amostragem adotados pelo custodiante, incluindo a metodologia para seleção da amostra verificada no período, se for o caso;

IV – os resultados da verificação do lastro por amostragem ou não, realizada pelo custodiante, explicitando, dentre o universo analisado, a quantidade e a relevância dos créditos inexistentes porventura encontrados;

6 4.3 São obrigações da Instituição Administradora:

(...)

viii) elaborar, por meio de seu diretor designado, nos termos do artigo 8º, §3º da Instrução nº 356/01, da CVM, demonstrativos trimestrais evidenciando que [...] (c) os procedimentos de verificação de lastro por amostragem no trimestre anterior adotados pelo custodiante, incluindo a metodologia para seleção da amostra verificada no período, se for o caso;...”

⁷ Art. 30. As decisões da assembleia geral devem ser divulgadas aos condôminos no prazo mínimo de trinta dias de sua realização. Parágrafo único. A divulgação referida no caput deve ser providenciada mediante anúncio publicado no periódico utilizado para a divulgação de informações do fundo ou por meio de carta com aviso de recebimento endereçada a cada condômino.

⁸ Art. 39. A instituição administradora pode, sem prejuízo de sua responsabilidade e do diretor ou sócio-gerente designado, mediante deliberação da assembleia-geral de condôminos ou desde que previsto no regulamento do fundo, contratar serviços de:

I – consultoria especializada, objetivando a análise e seleção de direitos creditórios e demais ativos para integrarem a carteira do fundo;

⁹ 6.1 A Instituição Administradora pode, sem prejuízo, de sua responsabilidade e da do diretor ou sócio-gerente designado, contratar serviços de:

(i) Consultoria especializada, objetivando a análise e seleção de direitos creditórios e demais ativos para integrarem a carteira do Fundo;

¹⁰ Art. 24. O regulamento do fundo deve prever, no mínimo, o seguinte:

(...)

XI – quando for o caso, referência à contratação de terceiros, com a identificação e qualificação da pessoa jurídica contratada, para prestar os seguintes serviços:

(...)

b) consultoria especializada;

¹¹ Art. 5º. O fundo é regido pelas normas em vigor e pelas disposições constantes do seu regulamento elaborado em conformidade com a presente instrução, devendo divulgar suas principais características junto ao público através de um prospecto elaborado em conformidade com a presente instrução.

(...)

Art. 23. O prospecto deverá ser elaborado em conformidade com o disposto na Instrução CVM nº 400/03.

¹² Art. 40. O Prospecto terá como conteúdo mínimo as informações e documentos indicados no Anexo III à presente Instrução, podendo a CVM, em norma própria, definir diferentes conteúdos conforme as características da operação, em razão do tipo de valor mobiliário ofertado ou do público investidor alvo.

§ 1º Nas ofertas públicas de distribuição de valores mobiliários decorrentes de operações de securitização, além das informações e documentos indicados no Anexo III, o Prospecto conterá as informações e documentos indicados no Anexo III-A.

(...)

¹³ Art. 44. As demonstrações financeiras anuais do fundo estarão sujeitas às normas contábeis expedidas pela CVM e serão auditadas por auditor independente registrado na CVM.

Parágrafo único. Enquanto a CVM não editar as normas referidas no caput, aplicam-se ao fundo as disposições do Plano Contábil das Instituições do Sistema Financeiro Nacional - COSIF, editado pelo Banco Central do Brasil.

¹⁴ Art. 4º. A classificação da operação nos níveis de risco de que trata o artigo 1º deve ser revista, no mínimo:

I – mensalmente, por ocasião dos balancetes e balanços, em função de atraso verificado no pagamento de parcela de principal ou de encargos, devendo ser observado o que se segue:

(...)

II – com base nos critérios estabelecidos nos artigos 2º e 3º:

a) a cada seis meses, para operações de um mesmo cliente ou grupo econômico cujo montante seja superior a 5% (cinco por cento) do patrimônio líquido ajustado;

b) uma vez a cada doze meses, em todas as situações, exceto na hipótese prevista no art. 5º.

(...)

¹⁵ Art. 5º. As operações de crédito contratadas com cliente cuja responsabilidade total seja de valor inferior a R\$ 50.000,00 (cinquenta mil reais) podem ser classificadas mediante adoção de modelo interno de avaliação ou em função de atrasos consignados no art. 4º, inciso I, desta Resolução, observado que a classificação deve corresponder, no mínimo, ao risco nível A.

(...)

¹⁶ Art. 8º. O funcionamento dos fundos regulados por esta Instrução depende do prévio registro na CVM.

§1º O registro será automaticamente concedido, no prazo de até 5 (cinco) dias úteis após a data de protocolo na CVM dos seguintes documentos e informações:

(...)

V – a designação de diretor ou sócio-gerente da instituição administradora, nos termos da regulamentação vigente, para responder, civil e criminalmente, pela gestão, supervisão e acompanhamento do fundo, bem como pela prestação de informações a esse relativas;

¹⁷ Art. 38. O custodiante é responsável pelas seguintes atividades:

I – receber e analisar a documentação que evidencie o lastro dos direitos creditórios representados por operações financeiras, comerciais e de serviços;

II – validar os direitos creditórios em relação aos critérios de elegibilidade estabelecidos no regulamento do fundo;

III – realizar a liquidação física e financeira dos direitos creditórios, evidenciados pelo instrumento de cessão de direitos e documentos comprobatórios da operação;

IV – fazer a custódia, administração, cobrança e/ou guarda de documentação relativos aos direitos creditórios e demais ativos integrantes da carteira do fundo;

V – diligenciar para que seja mantida, às suas expensas, atualizada e em perfeita ordem, a documentação dos direitos creditórios, com metodologia preestabelecida e de livre acesso para auditoria independente, agência classificadora de risco contratada pelo fundo e órgãos reguladores;

e

VI – cobrar e receber, por conta e ordem de seus clientes, pagamentos, resgate de títulos ou qualquer outra renda relativa aos títulos custodiados, depositando os valores recebidos na conta de depósitos dos mesmos.

¹⁸ Deve-se ressaltar que se trata dos seis incisos vigentes à época dos fatos, ainda não alterados pela Instrução CVM nº 531, de 06 de fevereiro de 2013.

¹⁹ 3.6.4. O CEDENTE ficará responsável pela custódia física dos documentos que evidenciam o lastro dos direitos creditórios cedidos ao FUNDO na qualidade de fiel depositário.

²⁰ 6.3.1. O Banco PanAmericano será contratado pelo Custodiante acima qualificado como (i) fiel depositário da documentação relativa aos direitos creditórios a serem adquiridos pelo Fundo; e (ii) agente cobrador de tais direitos creditórios (...).

²¹ OFÍCIO/CVM/SIN/GIA/Nº 3894/2010 (fls. 585 a 591).

²² Art. 2º. Para efeito do disposto nesta instrução, considera-se:

(...)

X – custodiante: é a pessoa jurídica credenciada na CVM para o exercício da atividade de prestador de serviço de custódia fungível;

²³ Art. 39. A instituição administradora pode, sem prejuízo de sua responsabilidade e do diretor ou sócio-gerente designado, mediante deliberação da assembleia geral de condôminos ou desde que previsto no regulamento do fundo, contratar serviços de:

(...)

§ 2º É vedado ao administrador, gestor, custodiante e consultor especializado ou partes a eles relacionadas, tal como definidas pelas regras contábeis que tratam desse assunto, ceder ou originar, direta ou indiretamente, direitos creditórios aos fundos nos quais atuem.

²⁴ Art. 65. Incluem-se entre as obrigações do administrador, além das demais previstas nesta Instrução:

(...)

XV – fiscalizar os serviços prestados por terceiros contratados pelo fundo.

²⁵ Art. 119-A. Esta Instrução aplica-se a todo e qualquer fundo de investimento registrado junto à CVM, no que não contrariar as disposições das normas específicas aplicáveis a estes fundos.

²⁶ Art. 30. As decisões da assembleia geral devem ser divulgadas aos condôminos no prazo máximo de trinta dias de sua realização.

Parágrafo único. A divulgação referida no caput deve ser providenciada mediante anúncio publicado no periódico utilizado para a divulgação de informações do fundo ou por meio de carta com aviso de recebimento endereçada a cada condômino.

PROCESSO ADMINISTRATIVO SANCIONADOR CVM n.º RJ2011/10415

Acusados: Liderprime Participações Ltda.
(atual denominação da Panamericano DTVM S.A.)
Wilson Roberto de Aro
Itaú Unibanco S.A.

Assunto: Infração aos artigos 8º, §1º, inciso V e §3º, incisos III e IV; 24, inciso XI, "b"; 30, parágrafo único; 38, incisos I, IV e VI¹ e 44, parágrafo único, da Instrução CVM nº 356/2001; infração ao artigo 40, §1º, da Instrução CVM nº 400/2003; e infração ao artigo 65, inciso XV, da Instrução CVM nº 409/2004, aplicável por força do seu artigo 119-A.

Relatora: Diretora Ana Dolores Moura Carneiro de Novaes

Voto

1. Trata-se de acusação formulada pela Superintendência de Relações com Investidores Institucionais – SIN em face de Liderprime Participações Ltda. (atual denominação da Panamericano DTVM S.A.) ("Panamericano DTVM"), administradora dos fundos Autopan FIDC CDC Veículos ("Autopan") e Master Panamericano FIDC ("Master Panamericano", e, em conjunto com Autopan, os "Fundos"), e o diretor responsável por sua administração, Sr. Wilson Roberto de Aro, além do Itaú Unibanco S.A. ("Itaú"), instituição custodiante dos Fundos.

2. Durante a realização de inspeções de rotina junto a administradores de fundos de investimento em direitos creditórios realizada entre janeiro e agosto de 2010, a Superintendência de Fiscalização Externa ("SFI") verificou uma série de irregularidades referentes à estrutura e aos procedimentos adotados na administração e na custódia dos Fundos.

3. Dentre as supostas irregularidades levantadas, a SIN entendeu que a Panamericano DTVM, e seu Diretor responsável, Sr. Wilson Roberto de Aro, não cumpriram com várias de suas atribuições inerentes à administração dos Fundos, em infringência aos seguintes dispositivos:

- a) artigo 8º, §1º, inciso V, da Instrução CVM nº 356/2001, pela inexistência de segregação de atividades;
- b) artigo 8º, §3º, incisos III e IV, da Instrução CVM nº 356/2001, pela ausência de informações sobre os procedimentos de verificação de lastro por amostragem dos créditos nos relatórios trimestrais referentes aos Fundos;
- c) artigo 24, inciso XI, alínea "b", da Instrução CVM nº 356/2001, pela não identificação e qualificação, nos regulamentos dos Fundos, da instituição contratada para prestar serviços de consultoria especializada;
- d) artigo 30, parágrafo único, da Instrução CVM nº 356/2001, pelo descumprimento das regras de divulgação das decisões das assembleias gerais dos Fundos;
- e) artigo 44, parágrafo único, da Instrução CVM nº 356/2001, pela não adoção dos critérios regulamentares de provisionamento dos direitos creditórios de liquidação dúvida;

- f) artigo 40, §1º, da Instrução CVM nº 400/2003, pela não divulgação, nos prospectos, de informações sobre as taxas de desconto praticadas pelos Fundos; e
- g) artigo 65, inciso XV, da Instrução CVM nº 409/2004, pela falha no dever do administrador de fiscalizar a atuação da instituição custodiante.

4. Quanto ao Itaú, por sua vez, a SIN apontou a inobservância de seus deveres de custodiante constantes dos incisos I, IV e VI do art. 38 da Instrução CVM nº 356/2001 então em vigor, referentes, respectivamente, (i) à recepção e análise dos documentos que evidenciam o lastro dos direitos creditórios integrantes da carteira dos Fundos, (ii) à guarda e custódia dos documentos comprobatórios dos créditos e (iii) à cobrança e ao recebimento relativos aos créditos.

5. Antes de analisar detidamente cada uma das inculpações, cumpre-me fazer algumas observações sobre questões preliminarmente levantadas pelas defesas da Panamericano DTVM e do Sr. Wilson Roberto de Aro.

6. De início, a Panamericano DTVM afirma que sua eventual penalização, sob a ótica da preservação do mercado e da proteção dos investidores, não seria necessária nem eficiente, considerando que a instituição, antes mesmo da lavratura do Termo de Acusação, modificou seu objeto social, deixando de ser uma distribuidora de valores mobiliários e cancelando a sua autorização para atuar no mercado de capitais.

7. Em suma, a Panamericano DTVM procura afastar a legitimidade do uso do poder punitivo da CVM.

8. É preciso ressaltar que o fato de o agente não mais atuar no mercado não tem o condão de afastar, por si só, a função punitiva da CVM, conforme já reconhecido por este Colegiado, no julgamento do Inquérito Administrativo nº 33/00, em 20/12/2002. Nos termos do voto proferido pelo Diretor Wladimir Castelo Branco Castro:

“(...) entendo que decisões empresariais não podem, em absoluto, servir para afastar a punibilidade, por parte da CVM, de ente que tenha pertencido ao mercado que esta autarquia tem o poder de polícia, independentemente de este ter sido objeto de mudança de razão social e/ou reestruturação societária havida interna corporis”.

9. E não poderia ser diferente. Aceitar o entendimento da Panamericano DTVM seria aceitar a exclusão de culpabilidade pela simples mudança do objeto social. Portanto, esta argumentação trazida a lume pela Panamericano DTVM não pode prosperar.

10. A Panamericano DTVM aduz também que a análise das imputações deve considerar a ausência de vontade própria das pessoas jurídicas, sugerindo que os efeitos decorrentes das infrações apuradas pela Acusação deveriam recair, assim, sobre o Sr. Wilson Roberto de Aro, responsável pelo cumprimento das normas aplicáveis.

11. Ocorre que, nesse ponto, a defendente confunde responsabilidade penal com a responsabilidade administrativa.

12. No campo do sancionamento das pessoas jurídicas, o direito penal e o direito administrativo apresentam diversas peculiaridades, sendo que este último aceita tranquilamente tal situação, e já possui técnicas adequadas a esse controle.

13. Nessa linha, a estruturação da responsabilidade administrativa, e do próprio direito administrativo sancionador, admite a responsabilização das pessoas jurídicas e não se vale, para tanto, da mesma dogmática aplicada ao Direito Penal.

14. Como destaca Fábio Medina Osório, a culpabilidade das pessoas jurídicas remete à evitabilidade do fato e aos deveres de cuidado que se apresentam encadeados na relação causal. É por aí que passa a culpabilidade². Neste particular, e embora não haja uma unidade de tratamento entre a culpabilidade das pessoas naturais e das pessoas jurídicas, inclusive em razão das peculiaridades destas, o direito administrativo sancionador trabalha, sempre, salvo raríssimas e justificáveis exceções, com a exigência da presença de dolo ou culpa para o reconhecimento de uma infração.

15. A legítima estratégia regulatória de criar centros de imputação de responsabilidades (sobre a qual tratarei mais adiante), exigindo a indicação de pessoa natural como responsável pelas atividades das instituições financeiras, tem por objetivo justamente assegurar o cumprimento das normas aplicáveis às pessoas jurídicas e não elidi-las de eventual responsabilização, como tenta fazer transparecer a Panamericano DTVM.

16. Isto posto, passo a tratar individualmente as possíveis infrações apuradas pela SIN.

A) INFORMAÇÕES PERIÓDICAS

17. Quanto à infringência ao art. 8º, §3º, incisos III e IV, da Instrução CVM nº 356/2001 e à Cláusula 4.3(iii) dos regulamentos dos Fundos, em decorrência da ausência de informações sobre os procedimentos de verificação de lastro por amostragem dos direitos creditórios nos relatórios trimestrais referentes aos Fundos, entendo que os argumentos trazidos à tona nas defesas apresentadas pela Panamericano DTVM e pelo Sr. Wilson Roberto de Aro não têm o condão de afastar a responsabilidade de ambos pela falha verificada.

18. A exigência de divulgação de tais informações nos demonstrativos trimestrais dos Fundos, evidentemente, tem significativa relevância para a tomada de decisões de investimento ou desinvestimento por parte dos cotistas e investidores em potencial.

19. Primeiramente, pois a análise do lastro dos direitos creditórios nos Fundos era efetivamente feita por amostragem. Além disso, como bem salienta a Acusação, suas próprias características, como (i) a possibilidade de aplicação e resgate a qualquer tempo, (ii) a intensa utilização de estratégias de publicidade para atração de novos cotistas e (iii) o valor mínimo de aplicação inicial de R\$ 25.000,00, baixo para este tipo de produto, também estão a indicar, sem dúvida, a importância da divulgação das informações aqui tratadas.

20. Assim, inconcebível a alegação da Panamericano DTVM de que a falha apontada seria apenas uma infração formal, sem relevância material, uma vez que não teria restado demonstrado prejuízo aos cotistas dos Fundos.

21. A esse respeito, diga-se, a inócuência de reclamações ou mesmo de prejuízos individualizados não abona infrações praticadas por aqueles que atuam no mercado, considerando que compete à CVM garantir o regular e eficiente funcionamento do mercado. A norma em questão não exige, para sua configuração, a identificação de prejuízos específicos. A violação do dispositivo em comento, muito mais do que um causar dano direto a alguém, fere de morte o princípio fundamental de regulação do

mercado de capitais, que é o da mais ampla e completa informação aos investidores e ao mercado em geral (full disclosure).

22. Devo afastar, ainda, a argumentação de defesa do Sr. Wilson Roberto de Aro nesse quesito, uma vez que a mera alegação de que os cotistas tinham conhecimento dos procedimentos adotados, por evidente, não desconstrói a infração ao dispositivo normativo da CVM, tampouco aos regulamentos dos Fundos.

B) DIVULGAÇÃO DAS DECISÕES DE ASSEMBLEIA GERAL

23. A Acusação também apontou o descumprimento, por parte da Panamericano DTVM, do artigo 30, parágrafo único, da Instrução CVM nº 356/2001, que requer a divulgação das decisões das assembleias gerais dos Fundos no mesmo periódico utilizado para a divulgação de informações do fundo ou por meio de carta com aviso de recebimento endereçada a cada cotista.

24. Ainda que, conforme registrado pelas defesas da Panamericano DTVM e do Sr. Wilson Roberto de Aro, as decisões tomadas em tais assembleias estivessem ao alcance dos cotistas por meio dos sites da CVM e do Banco Panamericano, há de se convir que cabe à regulação, e não aos administradores de cada fundo, estipular os meios de divulgação de informações, que devem atender aos padrões do mercado.

25. Não fosse a padronização do procedimento de divulgação das informações, os investidores se sujeitariam a uma enorme variedade de meios e critérios, estipulados pelos administradores de cada fundo. Isso prejudicaria a qualidade das informações e a própria fiscalização da CVM, que deve garantir a transparência do processo de divulgação e a simetria das informações entre os cotistas e também investidores em potencial.

26. Veja-se, ainda, que as assembleias gerais dos Fundos nas quais a área técnica verificou a falha de divulgação (16/03/2009) aprovaram significativa alteração nos seus regulamentos³, razão pela qual era de se esperar uma conduta mais zelosa por parte dos administradores.

27. Dessa forma, os argumentos trazidos pelas defesas são insuficientes para afastar a ocorrência de infração ao artigo 30, parágrafo único, da Instrução nº 356/2001.

C) PROSPECTO

28. Também no tocante à divulgação de informações, a Acusação indicou que a Panamericano DTVM e o Sr. Wilson Roberto de Aro não cumpriram o artigo 40, §1º, da Instrução CVM nº 400/2003, ao não apresentarem, nos prospectos dos Fundos, informações sobre taxas de desconto praticadas, conforme requerido pelo Anexo III-A, item 2.11, de referida Instrução.

29. Sobre o tema, a defesa do Sr. Wilson Roberto de Aro apontou que as taxas de desconto são de negociação volátil, variável conforme o cenário do mercado financeiro, sendo "impossível" o estabelecimento de índices de desconto pré-definidos, o que tornaria inexecutável o comando regulamentar.

30. De fato, não seria razoável exigir de um FIDC o estabelecimento de uma taxa única independente das circunstâncias macroeconômicas e da natureza do crédito.

31. No entanto, não é bem o que ocorre.

32. Observa-se que o item 2.11 do Anexo III-A não exige a definição prévia de quais taxas de desconto serão efetivamente praticadas pelos administradores nas aquisições de direitos creditórios, mas informações sobre eventuais taxas. Não se exige, assim, a determinação inflexível das taxas futuramente adotadas, mas a divulgação da política, dos critérios e fatores que influenciam tal definição.

33. No presente caso, como reconhece a Panamericano DTVM, "por um lapso", essa exigência superveniente - fruto da alteração promovida pela Instrução CVM nº 442/2006, não foi refletida na atualização dos prospectos dos Fundos, que haviam sido elaborados anteriormente, em 2003. Aliás, a informação não consta de nenhum documento dos Fundos, seja o prospecto, regulamento ou qualquer outra forma de comunicação com o cotista, sendo a informação revelada pela Panamericano DTVM à CVM apenas em momento posterior (fl. 513), quando instada a se manifestar a respeito.

34. Esse contexto torna inafastável a responsabilidade dos defendentes Panamericano DTVM e Sr. Wilson Roberto de Aro, pela infração ao art. 40, §1º, da Instrução CVM nº 400/2003.

D) PROVISIONAMENTO

35. Passo a analisar, agora, as alegadas irregularidades na constituição de provisão para créditos de liquidação duvidosa, e a infração ao art. 44, parágrafo único, da Instrução CVM nº 356/2001.

36. À época dos fatos que deram ensejo ao presente processo administrativo sancionador, as demonstrações financeiras dos Fundos deveriam observar o Plano Contábil das Instituições do Sistema Financeiro Nacional - COSIF, no qual se inclui a Resolução CMN nº 2.682/1999.

37. A SIN, inclusive, elaborou, em conjunto com a Superintendência de Normas Contábeis - SNC, o Ofício-Circular/CVM/SIN/SNC/nº 003/2009, orientando os administradores sobre a correta aplicação da Resolução CMN nº 2.682/1999.

38. O art. 4º, inciso II, alínea "b", da referida Resolução exige a revisão periódica da classificação das operações de crédito integrantes da carteira dos FIDC, requerendo, dentre outros critérios, uma revisão anual, à exceção daqueles direitos creditórios referentes a devedores cuja dívida total fosse inferior a R\$ 50.000,00 (cinquenta mil reais). Somente nesses casos, o art. 5º autoriza a revisão da classificação apenas em função de atrasos.

39. No entanto, a despeito de as listas dos vinte maiores devedores de cada Fundo, apresentada pela Panamericano DTVM à CVM em 12/02/2010 (fls. 493-494), revelarem devedores com direitos creditórios com valores superiores a R\$ 50.000,00, a própria administradora confirmou, em correspondência protocolada em 17/03/2010 (fls. 495-498), que não realizava a revisão da classificação nos termos exigidos.

40. Na oportunidade, a Panamericano DTVM reconheceu que a análise do tomador, feita na ocasião da concessão do crédito, era revista apenas na eventualidade de qualquer atraso nas amortizações mensais no curso da operação, independentemente do valor total da responsabilidade de cada devedor.

41. Apesar de a defendente ter observado (i) que, no total da carteira dos Fundos, não eram expressivas as responsabilidades dos devedores de créditos com valores

superiores a R\$ 50.000,00, (ii) que não houve riscos de crédito e liquidez para os cotistas, e (iii) que passaria a rever a classificação do nível de risco das operações conforme a Resolução CMN nº 2.682/1999, entendendo que a caracterização da infração, nesse quesito, é inafastável.

42. Compete precipuamente ao legislador e ao regulador estabelecerem os mecanismos de proteção do investidor e os critérios para garantir a higidez do mercado, os quais não podem, evidentemente, ficar a mercê dos administradores de cada fundo de investimento.

43. Havendo, em sede regulamentar, critérios para revisão da classificação do nível de risco das operações, por óbvio, não cabe ao administrador estabelecer, a seu gosto, critérios outros, ignorando e agindo em descompasso com a regulamentação vigente.

44. Em tempo, não merecem prosperar os argumentos trazidos pelas defesas da Panamericano DTVM e do Sr. Wilson Roberto de Aro.

45. Ambos afirmam, mas sem precisar os números, que a quantidade de créditos cedidos aos Fundos que superavam o limite de R\$ 50.000,00, estabelecido pela regulamentação, era inexpressiva.

46. Entretanto, a simples análise das listas dos vinte maiores devedores de cada Fundo (fls. 493-494) demonstra que o valor total da dívida de cada devedor supera, e muito, o limite regulamentar. Apenas a título ilustrativo, o menor valor de responsabilidade total dentre os vinte maiores devedores de cada Fundo (R\$ 170.488,53), ainda assim era mais de 240% superior ao valor limítrofe de R\$ 50.000,00. O maior valor, por sua vez, era de R\$ 409.028,09, mais de 718% superior ao valor limítrofe.

47. Nem há de se acatar, igualmente, a justificativa apresentada pela Panamericano DTVM de que o Ofício-Circular elaborado pela SIN e pela SNC sobre a correta aplicação da Resolução CMN nº 2.682 foi divulgado em outubro de 2009, apenas 3 (três) meses antes, portanto, da inspeção, razão pela qual seria plausível admitir que não teria havido tempo de adaptar seus procedimentos à nova orientação.

48. Com efeito, a observância, pelos administradores de fundos, dos comandos da Resolução CMN nº 2.682 já era imperativa há muito tempo, tendo o Ofício-Circular apenas papel declaratório e orientador da conduta dos administradores. Não trouxe, portanto, nenhuma inovação procedimental, mas tão somente reforçou – de maneira bem simples e clara – os critérios de provisionamento dos direitos creditórios de liquidação duvidosa e que já constavam da Resolução CMN nº 2.682, aplicável aos Fundos por força do disposto no art. 44, parágrafo único da Instrução CVM nº 356/2001.

49. Dessa forma, ao não realizar a revisão periódica da classificação das operações de crédito integrantes da carteira dos Fundos, mesmo para contratos de financiamento com valores superiores a R\$ 50.000,00, a Panamericano DTVM descumpriu o disposto na Resolução CMN nº 2.682 violando, por conseguinte, o artigo 44, parágrafo único, da Instrução CVM nº 356/2001.

E) CONTRATAÇÃO DE CONSULTORIA ESPECIALIZADA E INEXISTÊNCIA DE SEGREGAÇÃO DAS ATIVIDADES

50. Passo a examinar, na sequência, as supostas infrações ao art. 24, inciso XI, alínea "b", e ao art. 8º, §1º, inciso V da Instrução CVM nº 356/2001, que aqui dizem respeito, respectivamente, à contratação de consultoria especializada pela administradora e à inexistência de segregação de atividades, e que, entendo, não podem ser analisadas de maneira dissociada no presente caso.

51. Observo, em primeiro lugar, que a Acusação levantou suposta infração ao art. 24, inciso XI, alínea "b", por parte da Panamericano DTVM, em decorrência da não formalização da contratação do Banco Panamericano S.A. para a prestação dos serviços de análise de risco dos devedores e seleção dos critérios integrantes das carteiras dos Fundos.

52. Referido dispositivo exige que, havendo contratação de terceiro para a atividade de consultoria especializada - definida pelo então vigente art. 39, I, do mesmo normativo como aquela "objetivando a análise e seleção de direitos creditórios e demais ativos para integrarem a carteira do fundo" - o regulamento do fundo deve identificar e qualificar a pessoa jurídica contratada.

53. Para a Acusação, mesmo na ausência de contrato celebrado entre as partes ou de dispositivo nos regulamentos dos Fundos que a formalizasse, a contratação do Banco Panamericano S.A. para a prestação de tais serviços restou configurada, razão pela qual imputou, à Panamericano DTVM, a violação ao art. 24, inciso XI, alínea "b" da Instrução CVM nº 356/2001.

54. Panamericano DTVM e o Sr. Wilson Roberto de Aro sustentam, por outro lado, que a contratação do Banco Panamericano S.A. não foi formalizada porque, na verdade, não existiu, tendo a Acusação presumido, de forma equivocada, a contratação tácita.

55. Fato é que o Banco Panamericano S.A. figurava como cedente dos direitos creditórios integrantes da carteira dos Fundos, que tinham origem em empréstimos para aquisição de veículos automotores e que, segundo consta das defesas, realizava uma pré-seleção de tais créditos por meio de software que identificava os critérios de elegibilidade de cada Fundo.

56. Além disso, sustentam os defendentes que o Banco Panamericano S.A. realizava "análise creditícia de seus consumidores para um interesse próprio, garantindo sua segurança e, conseqüentemente, agregando valor a seus ativos" (fl. 1.283), o que não se assemelharia a um serviço de consultoria especializada.

57. Em que pese a argumentação de que não haveria avaliação adicional e direcionada aos Fundos, o que afastaria a contratação do suposto serviço de consultoria, a própria Panamericano DTVM admitiu que não avaliava os riscos dos titulares dos contratos de financiamento de veículos, sendo essa avaliação realizada pelo Banco Panamericano no momento da concessão do crédito (fl. 510).

58. De fato, não se trata propriamente aqui da contratação de um terceiro para a prestação de um serviço de consultoria especializada, uma vez que, no caso, não se vislumbrava qualquer segregação de atividades entre o Banco Panamericano S.A. e a Panamericano DTVM, como demonstrarei mais à frente.

59. Inexistindo a contratação de consultoria especializada por parte da Panamericano DTVM, realmente não há como o administrador cumprir a exigência de divulgação do art. 24, XI, "b", da Instrução CVM nº 356/2001, que requer, se houver a contratação, a

identificação e qualificação do contratado. No caso concreto, contudo, este fato não prejudica a responsabilização da Panamericano DTVM (e de seu diretor-responsável).

60. O que ocorreu é que o Banco Panamericano S.A. exercia, na prática, as vezes de um consultor, demonstrando a total ausência de segregação da administração de recursos de terceiros das demais atividades de instituição financeira, o que passo a analisar.

61. O art. 8º, §1º, inciso V, da Instrução CVM nº 356/2001 determina que o diretor da instituição administradora responsável pela gestão, supervisão e acompanhamento dos FIDC, assim como pela prestação de informações relativas ao mesmo, seja designado "nos termos da regulamentação vigente".

62. Naturalmente, pois, a designação do Sr. Wilson Roberto de Aro como diretor responsável pela administração dos Fundos, deveria ter observado a regulamentação do Conselho Monetário Nacional e da própria CVM, dentre as quais se inclui a necessidade de segregação da administração de recursos de terceiros das demais atividades da instituição financeira.

63. A segregação das atividades nas instituições financeiras tem por finalidade precípua evitar a influência de interesses potencialmente conflitantes no processo decisório relativo à administração dos recursos de terceiros.

64. A questão é regulada pela Resolução CMN nº 2.451/1997, que tornou obrigatória a promoção dessa segregação pelas instituições financeiras⁴, exigindo, também, em seu art. 2º⁵, que a designação de diretor ou sócio-gerente responsável pela gestão dos recursos de terceiros recaísse sobre pessoa sem qualquer vínculo com as demais atividades da instituição.

65. Posteriormente, considerando que a Resolução CMN nº 2.451 permite a promoção da segregação de atividades mediante a contratação de empresa especializada na gestão de recursos de terceiros, foi editada a Resolução CMN nº 2.486/1998, esclarecendo que, se promovida mediante a contratação de instituição financeira ligada, como ocorreu no presente caso, a designação do diretor-responsável não poderia recair sobre pessoa com qualquer vínculo com a contratante⁶.

66. Ou seja, caracterizando-se ou não a contratação do Banco Panamericano S.A., pela Panamericano DTVM, para as atividades de consultoria especializada, a segregação exigida pela regulamentação deveria ter sido observada – o que, conforme restou comprovado nos autos, não foi.

67. De fato, o conjunto fático-probatório dos autos, especialmente no que toca à estrutura organizacional do Grupo Panamericano, torna evidente o descumprimento dessa obrigação pela Panamericano DTVM, em desrespeito ao art. 8º, §1º, inciso V, da Instrução CVM nº 356/2001, na medida em que a indicação de Wilson Roberto de Aro não se deu nos termos da regulamentação então vigente.

68. Como informado pela própria Panamericano DTVM (fl. 516), o Sr. Wilson Roberto de Aro, designado responsável pela administração dos Fundos, era simultaneamente Diretor Operacional da Panamericano DTVM e Diretor Financeiro do Banco Panamericano.

69. Vale destacar que tal acumulação de funções, que por si só já revela deficiências na segregação de atividades da instituição administradora, suscita um verdadeiro conflito

de interesses, tendo em vista que o Banco Panamericano S.A. era não só o cedente dos direitos creditórios integrantes da carteira dos Fundos, mas quem efetivamente escolhia os créditos que seriam cedidos para o Fundo.

70. Na verdade, as circunstâncias do caso revelam que sequer havia um comitê específico da Panamericano DTVM para a tomada de decisões e aprovação de estratégias referentes à administração dos Fundos, sendo todas essas questões submetidas ao Comitê de Caixa do Banco Panamericano, que também tratava dos assuntos pertinentes à área financeira do Banco.

71. Não se verifica, destarte, nenhuma segregação entre a gestão da carteira própria de recebíveis do Banco Panamericano S.A. e a gestão da carteira dos fundos na Panamericano DTVM.

72. Em suma: um comitê único, formado pelas mesmas pessoas (dentre as quais o Sr. Wilson Roberto de Aro), era responsável por decidir tanto a cessão dos créditos, por parte do Banco Panamericano S.A., quanto a aquisição destes, por parte dos Fundos.

73. Levando em consideração o acima exposto, não me restam dúvidas de que a Panamericano DTVM, e seu diretor responsável, Sr. Wilson Roberto de Aro, violaram o art. 8º, §1º, inciso V, da Instrução CVM nº 356/2001.

F) CUSTÓDIA

74. Passo a analisar agora as responsabilidades decorrentes da atividade desempenhada pelo Itaú, em razão do descumprimento dos mandamentos constantes do art. 38, então vigente, da Instrução CVM nº 356/2001.

75. Nesse ponto, a Acusação entendeu que o Itaú infringiu os deveres constantes dos incisos I, IV e VI, que envolviam, respectivamente: (i) a recepção e a análise da documentação comprobatória dos lastros, (ii) a guarda da documentação relativa aos créditos integrantes da carteira dos Fundos, e (iii) a cobrança e o recebimento de pagamentos ou rendas relativas aos títulos custodiados.

76. A questão central inicialmente levantada pela SIN, aqui, diz respeito à suposta delegação indevida a terceiros de tais atividades, privativas de instituição custodiante autorizada pela CVM. Com efeito, o inciso X do art. 2º da Instrução CVM nº 356/2001 define o custodiante como "a pessoa jurídica credenciada na CVM para o exercício da atividade de prestador de serviço de custódia fungível" (ênfase adicionada).

77. Ocorre que, de acordo com a Acusação, o Itaú, autorizado pela CVM a prestar os serviços de custódia, teria delegado essas atividades a instituições desprovidas de tal autorização desta autarquia, a saber, o Banco Panamericano S.A. e a URC Assessoria Comercial S/C Ltda. ("URC").

78. Nesse sentido, a URC foi subcontratada pelo Itaú para analisar a documentação que evidenciava o lastro dos créditos integrantes das carteiras dos Fundos, ao passo que o Banco Panamericano S.A. ficou responsável pelos serviços de recepção e guarda dos documentos relativos aos direitos creditórios, bem como pela cobrança e recebimento dos respectivos valores.

79. Em princípio, colocam-se aqui duas situações, distinguindo a URC e o Banco Panamericano S.A.

80. De fato, a URC não era instituição credenciada para o exercício das atividades privativas de custodiante.

81. No entanto, como destacado pelo Itaú (fl. 783) e pela Panamericano DTVM (fl. 1.303) em suas defesas, o Banco Panamericano S.A. figurava dentre as instituições credenciadas a prestar os serviços de custódia de valores mobiliários. Realmente, conforme a ficha de cadastro fornecida pela Gerência de Estrutura de Mercado e Sistemas Eletrônicos da CVM – a GME, e anexada aos autos à fl. 1.355, o Banco Panamericano S.A. esteve regularmente credenciado à atividade de custódia de valores mobiliários no período entre 24/01/2006 e 02/08/2013, que abrange os fatos aqui analisados.

82. Sendo o Banco Panamericano S.A. instituição credenciada na CVM para exercer a atividade de custódia, verifico que a delegação das atividades privativas de custodiante (recepção dos documentos que evidenciavam o lastro, a guarda da documentação e das atividades de cobrança e recebimento dos direitos creditórios, obrigações previstas nos incisos I, IV e VI do art. 38 da Instrução CVM nº 356/2001) ao Banco Panamericano S.A., por si só, não denotaria, a princípio, irregularidade.

83. No entanto, noto que a condição do Banco Panamericano S.A., enquanto cedente dos créditos, tem relevância à análise da indevida contratação da URC, instituição não autorizada a exercer as atividades típicas de custodiante, o que passo a abordar.

84. Embora tenha o Itaú arguido, em sua defesa, que o papel desempenhado pela URC, na verificação do lastro, era apenas subsidiário, as condições do presente caso em tudo indicam que, na verdade, o lastro dos direitos creditórios era analisado, efetivamente, pela URC.

85. Isso fica claro pela própria manifestação do Itaú, em correspondência protocolada em 22/02/2010. Ao elucidar o procedimento de verificação de lastro por amostragem, o Itaú relata, às fls. 518, que apenas solicitava ao cedente dos créditos (Banco Panamericano S.A.) a seleção dos documentos para que a URC realizasse a análise e, após receber da URC relatório detalhado, repassava o resultado ao administrador, cedente e empresa de auditoria, nos seguintes termos:

“2.3. O Custodiante solicita ao Cedente (fiel depositário dos documentos comprobatórios) seleção dos documentos comprobatórios dos direitos creditórios para que a URC realize a análise do lastro, conforme informações fornecidas pelo Custodiante;

2.4. Após a análise do lastro, a URC envia ao Custodiante relatório detalhando o resultado da análise e este último, por sua vez, informa o resultado para o Administrador, Cedente, Empresa de Auditoria e a Empresa Classificadora de Risco (...).”

86. Como se extrai do próprio relato do Itaú, a análise da URC sequer era efetivamente supervisionada pelo Itaú, que se limitava, na prática, a encaminhar tais resultados às partes envolvidas na operação.

87. Nessas condições, ao delegar à URC a análise dos documentos que evidenciavam o lastro dos créditos integrantes da carteira dos Fundos, sem nem mesmo se cercar de

mecanismos para assegurar a qualidade e coerência dessa análise, o Itaú, claramente, infringiu o art. 38, inciso I, da Instrução CVM nº 356/2001 então vigente.

88. E as circunstâncias dos autos revelam um especial agravante nessa situação, pois como revelado pelo próprio Itaú no procedimento anteriormente descrito, cabia ao Banco Panamericano S.A., cedente dos créditos, e responsável pela recepção dos documentos comprobatórios do lastro dos direitos creditórios, realizar também a seleção de tais documentos, mediante solicitação do Itaú, para que a URC realizasse a análise do lastro.

89. Nesse contexto, criou-se uma conjuntura extremamente vulnerável a possíveis fraudes, afinal, o Banco Panamericano S.A., cedente dos créditos, também selecionava os documentos que seriam objeto de análise, por amostragem, pela URC. Essa situação proporciona, a meu ver, um manifesto conflito de interesses, ainda que, à época dos fatos, a redação da Instrução CVM nº 356/2001 não vedasse expressamente a contratação do cedente dos direitos creditórios ou mesmo de partes relacionadas.

90. Diga-se, ademais, que a terceirização a instituições não autorizadas não consubstanciava a única preocupação da CVM. Embora posterior aos fatos aqui tratados, isso fica claro pelo julgamento do Processo Administrativo RJ2011/12712, em 02/05/2012, no qual o Colegiado acompanhou a manifestação da SIN, que bem afirmou:

“a terceirização, per si, não é o cerne dos problemas que afetam a indústria e sim a forma como as terceirizações foram efetivamente implementadas, materializando hipóteses de conflito de interesses, nas quais o originador e/ou o cedente dos direitos creditórios, ao realizar atividades típicas dos custodiantes de FIDC, fragilizaram a plataforma regulatória”.

91. Nesse sentido, o Edital de Audiência Pública SDM nº 05/2012, do qual resultou a edição da Instrução CVM nº 531/2013, que modificou sensivelmente os comandos da Instrução CVM nº 356/2001 acerca do papel do custodiante, também já revelava a preocupação desta Autarquia em (i) mitigar estruturas que favoreciam a ocorrência de conflito de interesses e (ii) aperfeiçoar os controles por parte do administrador e do custodiante, esclarecendo sua atuação e responsabilidades.

92. Com o advento da Instrução CVM nº 531/2013, posteriormente aos fatos aqui tratados, o art. 38 da Instrução CVM nº 356/2001 passou a prever as hipóteses e as condições em que o custodiante poderia se valer de prestadores de serviço para o cumprimento de seus deveres, vedando-se, contudo, a contratação de originador, cedente, consultor especializado ou partes a eles relacionadas.

93. Por óbvio, o fato de a redação anterior da norma não impedir expressamente a contratação do cedente dos direitos creditórios, pelo custodiante, não representava nem poderia ser interpretado como uma “carta branca” à delegação, sem critérios, de funções pelo custodiante, de quem sempre se exigiu diligência.

94. E aqui, nitidamente, o Itaú não se cercou da diligência necessária ao permitir essa situação, o que é reforçado pelo fato de ter subcontratado uma instituição que sequer era autorizada pela CVM, a URC, para exercer a atividade, privativa de instituições custodiantes, de análise do lastro dos direitos creditórios.

95. Por todo o exposto, não há dúvidas de que o Itaú, ao subcontratar a URC, atuou em violação ao art. 38, I, da Instrução CVM nº 356/2001 vigente à época dos fatos, e,

além disso, concluo que as circunstâncias do caso aumentam significativamente a gravidade de tal conduta.

96. Finalmente, enquanto instituição administradora dos Fundos, a Panamericano DTVM deveria ter cumprido a sua obrigação de fiscalizar os serviços prestados pelo custodiante, conforme bem apontado pela Acusação.

97. Embora não prevista expressamente na Instrução CVM nº 356/2001, a obrigação de vigilância aqui tratada consta do art. 65, inciso XV, da Instrução CVM nº 409/2004, aplicável aos FIDC em decorrência do art. 119-A deste normativo, que impõe o alcance da Instrução 409 a qualquer fundo registrado junto à CVM, no que não contrariar as disposições das normas específicas.

98. Também nesse ponto, as teses de defesa apresentadas pela Panamericano DTVM e pelo Sr. Wilson Roberto de Aro não merecem prosperar.

99. Segundo a Panamericano DTVM, a instituição fiscalizou adequadamente a atuação do Itaú, garantindo que ela ocorresse em conformidade com os regulamentos dos Fundos, que previam a delegação de tais atividades. Assim, prossegue, considerando que os regulamentos receberam o crivo da CVM no registro dos Fundos em 2003, a Panamericano DTVM não via óbice à delegação.

100. No entanto, cabe destacar que, no caso, o fato de a CVM, durante a sua atividade fiscalizadora, ter verificado a ocorrência de irregularidades em nada significa a aplicação retroativa de novas interpretações ou mesmo afronta ao princípio da segurança jurídica, como quer fazer transparecer a Panamericano DTVM em sua defesa.

101. Na verdade, verificada a irregularidade, trata-se de legítimo exercício do poder de polícia inerente às atribuições desta Autarquia, em sua constante supervisão de modo a assegurar a proteção dos investidores e a preservação do regular funcionamento do mercado.

102. Por outro lado, o defendente Sr. Wilson Roberto de Aro alega que a Acusação teria dado dimensão descabida à obrigação de fiscalização dos serviços de custódia prestados pelo Itaú, tendo em vista que a instituição, segundo afirma, é uma "gigante do mercado", de inquestionável prestígio e seriedade.

103. Ora, é evidente que o fato de a instituição custodiante integrar um dos maiores conglomerados financeiros do Brasil não a torna imune a falhas, muito menos exime a instituição administradora de se cercar de todos os cuidados inerentes à sua obrigação de supervisão. Se assim o fosse, bastaria contratar uma instituição de prestígio para isentar-se de responsabilidade, o que, logicamente, não se coaduna com o escopo da norma regulamentar.

104. Isto posto, verifica-se que a Panamericano DTVM, enquanto instituição administradora, deveria ter zelado diligentemente para assegurar o cumprimento dos deveres regulamentares do custodiante, o que, no caso, não ocorreu.

105. Dessa maneira, tenho como inafastável que a Panamericano DTVM infringiu o art. 65, inciso XV, da Instrução CVM nº 409/2004.

G) DIRETOR RESPONSÁVEL

106. Por fim, considerando que as irregularidades da Panamericano DTVM aqui apuradas estão direta e intrinsecamente relacionadas às suas atividades institucionais de administradora, por elas também deve responder o seu diretor responsável.

107. Como já decidido repetidas vezes por este Colegiado (cito, apenas como exemplo, os PAS CVM nº RJ2005/8510⁷, RJ2010/13301⁸, RJ2012/1606⁹ e 04/2010¹⁰), o diretor responsável é a figura prevista na regulamentação justamente para assegurar, em nome da pessoa jurídica, que as normas aplicáveis sejam por ela respeitadas.

108. Essa questão foi muito bem elucidada pelo Diretor OTAVIO YAZBEK, durante o julgamento do PAS CVM nº RJ2010/9129, em 09/08/2011, nos seguintes termos:

“[a] lógica de se estabelecer focos de responsabilização – diretores responsáveis por atividades específicas – é a de criar não apenas centros de imputação de responsabilidades, de modo que estas não fiquem sempre diluídas na pessoa jurídica, mas também a de, com isso, criar estímulos para a conduta diligente – ou protetiva – dos administradores designados para aquelas funções”.

109. Assim, e tendo em vista que as infrações apontadas pela Acusação dizem respeito a atos de natureza institucional da administradora dos Fundos, tem-se que o Sr. Wilson Roberto de Aro, por dever de ofício e por suas inerentes atribuições de administração, não apenas tinha ciência como também papel ativo em tais infrações.

110. O grau de conhecimento e envolvimento do Sr. Wilson Roberto de Aro é evidenciado, como bem anota o Termo de Acusação, pelo fato de o defendente assinar, em nome da Panamericano DTVM, os regulamentos (fls. 91-136 e 137-182) e os contratos de custódia (fls. 273-302) dos Fundos, além dos contratos de cessão (fls. 522-557).

111. Verifica-se nitidamente, dessa forma, que o Sr. Wilson Roberto de Aro não atuou de forma diligente no cumprimento das normas regulamentares.

112. Por todo o exposto, considerando não apenas a situação específica de cada um dos defendentes, mas também a gravidade das condutas apuradas, e com base nos fundamentos fáticos e jurídicos constantes dos autos, voto por:

(i) absolver a Liderprime Participações Ltda. (atual denominação da Panamericano DTVM) e o Sr. Wilson Roberto de Aro quanto à alegada infração ao art. 24, inciso XI, alínea “b”, da Instrução CVM nº 356/2001;

(ii) absolver o Itaú Unibanco S.A. quanto ao alegado descumprimento dos deveres constantes do art. 38, incisos IV e VI, da Instrução CVM nº 356/2001, referentes à guarda da documentação relativa aos créditos integrantes da carteira dos Fundos e a cobrança e o recebimento envolvendo tais créditos;

(iii) condenar a Liderprime Participações Ltda. (atual denominação da Panamericano DTVM) e o Sr. Wilson Roberto de Aro à pena de multa pecuniária no valor de R\$ 100.000,00 (cem mil reais), cada um, por infração ao art. 40, §1º, da Instrução CVM nº 400/2003, em virtude da não divulgação, nos prospectos dos Fundos, de informações sobre as taxas de desconto praticadas, com fundamento no art. 11, inciso II, da Lei nº 6.385/1976;

(iv) condenar a Liderprime Participações Ltda. (atual denominação da Panamericano DTVM) à pena de multa pecuniária no valor de R\$ 500.000,00 (quinhentos mil reais), tendo em vista a inexistência de segregação de atividades, o que fez com que a indicação de Wilson Roberto de Aro não tenha se dado nos termos da regulamentação então vigente, em infração ao art. 8º, §1º, inciso V, da Instrução nº 356/2001, com fundamento no art. 11, inciso II, da Lei nº 6.385/1976;

(v) condenar o Sr. Wilson Roberto de Aro à pena de multa pecuniária no valor de R\$ 500.000,00 (quinhentos mil reais), com fundamento no art. 11, inciso II, da Lei nº 6.385/1976, tendo em vista a sua atuação como diretor responsável da Panamericano DTVM em desrespeito à exigida segregação de atividades e, portanto, aos termos da regulamentação vigente, violando o art. 8º, §1º, inciso V, da Instrução nº 356/2001;

(vi) condenar a Liderprime Participações Ltda. (atual denominação da Panamericano DTVM) e o Sr. Wilson Roberto de Aro à pena de multa pecuniária no valor de R\$ 200.000,00 (duzentos mil reais), cada um, com base no art. 11, inciso II, da Lei nº 6.385/1976, por infração ao art. 8º, §3º, incisos III e IV da Instrução CVM nº 356/2001, em decorrência da não inclusão, nos demonstrativos trimestrais dos Fundos, das informações relativas ao procedimento de verificação de lastro;

(vii) condenar a Liderprime Participações Ltda. (atual denominação da Panamericano DTVM) e o Sr. Wilson Roberto de Aro à pena de multa pecuniária no valor de R\$ 100.000,00 (cem mil reais), cada um, com fundamento no art. 11, inciso II, da Lei nº 6.385/1976, por infração ao art. 30, parágrafo único, da Instrução CVM nº 356/2001, devido à desconformidade da divulgação das decisões das assembleias gerais de cotistas dos Fundos de 16/03/2009;

(viii) condenar a Liderprime Participações Ltda. (atual denominação da Panamericano DTVM) e o Sr. Wilson Roberto de Aro à pena de multa pecuniária no valor de R\$ 500.000,00 (quinhentos mil reais), cada um, com fundamento no art. 11, inciso II, da Lei nº 6.385/1976, ao não realizarem a revisão periódica da classificação das operações de crédito integrantes da carteira dos Fundos, mesmo para contratos de financiamento com valores superiores a R\$ 50.000,00, descumprindo o art. 44, parágrafo único, da Instrução CVM nº 356/2001;

(ix) condenar a Liderprime Participações Ltda. (atual denominação da Panamericano DTVM) e o Sr. Wilson Roberto de Aro à pena de multa pecuniária no valor de R\$ 500.000,00 (quinhentos mil reais), cada um, com fundamento no art. 11, inciso II, da Lei nº 6.385/1976, por descumprimento do dever de fiscalizar a atuação do custodiante, em infração ao artigo 65, XV, da Instrução CVM nº 409/2004; e

(x) condenar o Itaú Unibanco S.A. à pena de multa pecuniária no valor de R\$ 500.000,00 (quinhentos mil reais), com fundamento no art. 11, inciso II, da Lei nº 6.385/1976, por infração ao art. 38, inciso I, da Instrução CVM nº 356/2001, considerando a indevida subcontratação de terceiro não autorizado, a URC Assessoria Comercial S/C Ltda., para a análise da documentação que evidenciava o lastro dos créditos integrantes da carteira dos Fundos.

É como voto.

Rio de Janeiro, 02 de dezembro de 2014.

Ana Dolores Moura Carneiro de Novaes
Diretora-Relatora

¹ Deve-se ressaltar que a redação do caput e dos incisos I ao VI do artigo 38 da Instrução CVM nº 356/2001 foi alterada pela Instrução CVM nº 531, de 06 de fevereiro de 2013.

² OSÓRIO, Fábio Medina. Direito administrativo sancionador. 3 ed., Rio de Janeiro: Revista dos Tribunais, 2009, p. 375-378.

³ As matérias deliberadas nas assembleias gerais dos Fundos de 16/03/2009 (fls. 320-330 e 331-341) envolviam, entre outras, alterações em seus Regulamentos nos itens de administração dos Fundos, obrigações da Instituição Administradora, responsabilidade do custodiante contratado para realização do serviço de custódia, contratação do custodiante pela Instituição Administradora, política de investimento, classes das cotas, distribuição, resgate e valorização das cotas dos Fundos.

⁴ "Art. 1º Estabelecer a obrigatoriedade de as instituições financeiras e demais instituições autorizadas a funcionar pelo Banco Central do Brasil promoverem a segregação da administração de recursos de terceiros das demais atividades da instituição.

Parágrafo único. A segregação de atividades referida neste artigo pode ser promovida mediante a contratação de empresa especializada na prestação de serviços de gestão de recursos de terceiros".

⁵ "Art. 2º Para efeito do disposto no art. 1º, as instituições ali referidas devem designar membro da diretoria ou, se for o caso, sócio-gerente, tecnicamente qualificado, para responder, civil, criminal e administrativamente, pela gestão e supervisão dos recursos de terceiros, bem como pela prestação de informações a eles relativas.

Parágrafo único. A designação de membro da diretoria ou sócio-gerente para responder pela gestão de recursos de terceiros deve recair sobre pessoa que não possua qualquer vínculo com as demais atividades da instituição".

⁶ "Art. 1º. Estabelecer o seguinte, relativamente aos casos de segregação da administração de recursos de terceiros das demais atividades da instituição, nos termos da Resolução nº 2.451, de 27.11.97:

(...)

II - se promovida mediante a contratação de instituição financeira ou outra instituição autorizada a funcionar pelo Banco Central do Brasil ligada, a designação de diretor ou sócio-gerente para responder pela gestão e supervisão de recursos de terceiros é necessária apenas em relação à instituição contratada, devendo referida designação recair sobre diretor ou sócio-gerente que não possua qualquer vínculo com as atividades da instituição contratante".

⁷ Julgado na Sessão do Colegiado de 04/04/2007.

⁸ Julgado na Sessão do Colegiado de 23/10/2012.

⁹ Julgado na Sessão do Colegiado de 04/02/2014.

¹⁰ Julgado na Sessão do Colegiado de 23/09/2014.

Manifestação de voto do Diretor Roberto Tadeu Antunes Fernandes na Sessão de Julgamento do Processo Administrativo Sancionador CVM nº RJ2011/10415 realizada no dia 02 de dezembro de 2014.

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 RJ2011/10415 realizada no dia 02 de dezembro de 2014.

Senhor Presidente, eu acompanho o voto da Relatora.

Luciana Dias
DIRETORA

Manifestação de voto do Presidente da CVM, Leonardo P. Gomes Pereira, na Sessão de Julgamento do Processo Administrativo Sancionador CVM nº RJ2011/10415 realizada no dia 02 dezembro de 2014.

Eu também acompanho o voto da Relatora e proclamo o resultado do julgamento, em que o Colegiado desta Comissão, por unanimidade de votos, decidiu por absolvições e pela aplicação de penalidades de multas pecuniárias, 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 e que a CVM interporá recurso de ofício das decisões absolutórias.

Leonardo P. Gomes Pereira
PRESIDENTE