

Aviso nº 581-Seses-TCU-Plenário

Brasília-DF, 12 de maio de 2010.

Senhor Presidente,

Encaminho a Vossa Excelência, para conhecimento, em atenção à PFC nº 11/2003 e Ofício Pres. nº 152/09, de 07/07/2010, cópia do Acórdão proferido nos autos do processo nº TC 015.770/2009-3, pelo Plenário desta Corte na Sessão Ordinária de 12/5/2010, acompanhado do Relatório e do Voto que o fundamentam.

Atenciosamente,



UBIRATAN AGUIAR
Presidente

A Sua Excelência, o Senhor
Deputado Federal CLAUDIO CAJADO
Presidente da Comissão de Defesa do Consumidor - CDC
Praça dos Três Poderes, Câmara dos Deputados, Anexo II, Pav.
Superior, Ala C, Sala 152
Brasília - DF

ACÓRDÃO Nº 1030/2010 – TCU – Plenário

1. Processo nº TC 015.770/2009-3.
2. Grupo I – Classe II – Assunto: Solicitação do Congresso Nacional
3. Interessado: Câmara dos Deputados – CD (00.530.352/0001-59).
4. Entidade: Comissão de Valores Mobiliários – CVM.
5. Relator: Ministro Walton Alencar Rodrigues.
6. Representante do Ministério Público: não atuou.
7. Unidade: 9ª Secretaria de Controle Externo (SECEX-9).
8. Advogado constituído nos autos: não há.

9. Acórdão:

VISTOS, relatados e discutidos estes autos de Solicitação do Congresso Nacional, decorrente da Proposta de Fiscalização e Controle nº 11/2003 da Comissão de Defesa do Consumidor da Câmara dos Deputados,

ACORDAM os Ministros do Tribunal de Contas da União, reunidos em Sessão do Plenário, ante as razões expostas pelo Relator, em:

9.1. considerar que a CVM observou as atribuições institucionais previstas na legislação aplicável e foi aderente a elas, por ocasião do exercício da competência de fiscalização e de regulação de contratos de investimento coletivo, em especial acerca das operações de emissão de títulos de investimento coletivo realizadas pelas Fazendas Reunidas Boi Gordo S.A.;

9.2. considerar integralmente atendida à solicitação objeto da Proposta de Fiscalização e Controle nº 11 de 2003, procedente da Comissão de Defesa do Consumidor da Câmara dos Deputados;

9.3. encaminhar à Comissão solicitante cópia deste Acórdão, bem como do Relatório e Voto que a fundamentam; e

9.4. arquivar os presentes autos.

10. Ata nº 15/2010 – Plenário.

11. Data da Sessão: 12/5/2010 – Ordinária.

12. Código eletrônico para localização na página do TCU na Internet: AC-1030-15/10-P.

13. Especificação do quorum:

13.1. Ministros presentes: Ubiratan Aguiar (Presidente), Valmir Campelo, Walton Alencar Rodrigues (Relator), Aroldo Cedraz, Raimundo Carreiro e José Jorge.

13.2. Auditores convocados: Augusto Sherman Cavalcanti, Marcos Bemquerer Costa e André Luís de Carvalho.

13.3. Auditor presente: Weder de Oliveira.

(Assinado Eletronicamente)
UBIRATAN AGUIAR
Presidente

(Assinado Eletronicamente)
WALTON ALENCAR RODRIGUES
Relator

Fui presente:

(Assinado Eletronicamente)
LUCAS ROCHA FURTADO
Procurador-Geral

GRUPO I – CLASSE II – Plenário

TC 015.770/2009-3

Natureza: Solicitação do Congresso Nacional.

Entidade: Comissão de Valores Mobiliários – CVM.

Interessado: Câmara dos Deputados – CD (00.530.352/0001-59)

Advogado: não há.

SUMÁRIO: SOLICITAÇÃO DO CONGRESSO NACIONAL. AUDITORIA PARA VERIFICAR A ATUAÇÃO DA CVM NA EMISSÃO DE CICs PELAS FAZENDAS REUNIDAS BOI GORDO. CONCLUSÃO DE QUE A CVM OBSERVOU E FOI ADERENTE ÀS SUAS ATRIBUIÇÕES INSTITUCIONAIS. ENCAMINHAMENTO À COMISSÃO DE DEFESA DO CONSUMIDOR DA CÂMARA DOS DEPUTADOS. SOLICITAÇÃO INTEGRALMENTE ATENDIDA. ARQUIVAMENTO.

RELATÓRIO

Adoto, como relatório, com as alterações de forma pertinentes, a instrução fls. 24-53, v.p., cujas conclusões foram acolhidas de modo uniforme no âmbito da 9ª Secex:

“Trata-se de Relatório de Auditoria efetuada na Comissão de Valores Mobiliários (CVM), com vistas a verificar a observância e a aderência da autarquia às atribuições institucionais previstas na legislação pertinente, no exercício da sua competência de fiscalização e regulação do mercado de contratos de investimento coletivo, em especial acerca das operações de emissão dessa modalidade de títulos de mobiliários realizadas pelas Fazendas Reunidas Boi Gordo S.A. (FRBG S.A.).

Ocorre que a FRBG S.A., após realizar intensa campanha publicitária, veiculada inclusive em horário nobre da televisão brasileira, fato que elevou de forma significativa a comercialização dos seus títulos de investimento coletivo de engorda de animais, impetrou, em 15/10/2001, requerimento de concordata preventiva, na Comarca do Município de Comodoro, Estado do Mato Grosso, prejudicando milhares de pessoas que haviam adquirido os referidos títulos.

Esse episódio teve grande repercussão nacional e gerou, no âmbito da Comissão de Defesa do Consumidor da Câmara dos Deputados, a Proposta de Fiscalização e Controle nº 11/2003 que foi encaminhada a esta Corte de Contas pela Presidente daquela Comissão Parlamentar, por meio do Ofício Pres. nº 152/09, de 07/07/2009.

O relatório que embasou tal proposta de fiscalização apontou que houve infringência ao Código de Defesa do Consumidor, pois a propaganda da FRBG S.A. se revelou falsa e enganosa, uma vez que indicava a possibilidade, para os investidores interessados, de obtenção de rentabilidade acima de 40% em 18 meses, quando a lucratividade média da pecuária brasileira não ultrapassa a 9% ao ano.

Ademais, segundo os autores da supracitada proposta, a CVM, por ser a entidade responsável pelo cadastramento das empresas que emitem títulos de investimento coletivo de engorda de animais e pela autorização da emissão desses títulos e aprovação dos respectivos contratos e prospectos, não teria cumprido adequadamente suas atribuições, permitindo, inclusive, que a FRBG S.A. emitisse títulos sem as garantias previstas nas normas da própria autarquia.

Assim sendo, a Comissão de Defesa do Consumidor da Câmara dos Deputados considerou oportuna e conveniente a realização de auditoria na CVM, para verificar a sua atuação, no tocante à regulação e à fiscalização de contratos de investimento coletivo de engorda de animais.

2 – INTRODUÇÃO

2.1 Deliberação

A auditoria de que trata o presente relatório foi efetuada em cumprimento ao Acórdão nº 2148/2009-TCU-Plenário.

Conforme já mencionado, esse trabalho originou-se de solicitação de fiscalização encaminhada a esta Corte de Contas, procedente da Presidência da Comissão de Defesa do Consumidor da Câmara dos Deputados, objetivando verificar a atuação da Comissão de Valores Mobiliários – CVM na fiscalização e regulação de contratos de investimento coletivo, em especial nas operações realizadas pelas Fazendas Reunidas Boi Gordo S.A. (FRBG S.A.), referente à Proposta de Fiscalização e Controle nº 11/2003 da aludida Comissão Parlamentar.

2.2 Visão geral do objeto

A evolução, no Brasil, do mercado de contratos de investimentos coletivos (CIC), das operações de emissão dos referidos contratos efetuadas pela FRBG S.A. e da legislação que foi criada para pautar a atuação da CVM, na fiscalização e regulação dessa modalidade de títulos mobiliários pode ser resumida nos itens adiante enunciados.

No final dos anos 80 do século passado, empresas do setor pecuário, principalmente ligadas à comercialização de boi gordo, começaram a oferecer aos interessados em aplicar recursos nesse mercado a possibilidade de se tornarem parceiros no negócio, mediante a celebração de contratos de natureza civil assinados entre as partes.

Em linhas gerais, essa parceria entre os empreendedores rurais e os investidores funcionava, teoricamente, segundo o seguinte sistema:

- a) o interessado investia no negócio sob a forma de aquisição de uma determinada quantidade de arrobas de boi gordo, de acordo com a cotação desse produto, no dia da celebração do contrato;
- b) uma parcela do valor pago pelo investidor destinava-se ao empreendedor rural, a título de cobertura das despesas de manutenção agropastoril;
- c) os valores captados, descontados das despesas acima mencionadas, eram aplicados pela empresa na aquisição de garrotes e bois magros e no custeio do processo de engorda desses animais;
- d) ao fim do contrato, cujo prazo era equivalente ao tempo necessário para a conclusão do processo de engorda, os investidores resgatavam a quantidade de arrobas adquiridas;
- e) os recursos necessários para financiar as arrobas resgatadas eram obtidos pela empresa mediante a comercialização de bois gordos; e
- f) os aplicadores resgatavam as arrobas contratadas de acordo com a cotação do boi gordo no dia, acrescidas de uma remuneração fixa sobre o capital investido, por conta do ganho de peso dos animais, e de um rendimento variável, em função da oscilação do valor da arroba entre a data da compra e do resgate do contrato.

Essa modalidade de aplicação financeira, que já era comum em outros países, principalmente a Austrália, foi introduzida no Brasil em 1988 pela Fazendas Reunidas Boi Gordo Agropecuária e Participações Ltda., começou a se popularizar em 1996 e passou a ser considerada, a partir de 08/01/1998, investimento em valores mobiliários, sob a denominação de títulos ou contratos de investimento coletivo (CIC), sujeitos ao regime da Lei nº 6.385, de 07/12/1976, que havia regulamentado o mercado de capitais e criado a CVM.

Tal mudança foi decorrente da edição da Medida Provisória (MP) nº 1.637, de 08/01/1998, que se transformou, após sucessivas reedições, na Medida Provisória nº 2.110-40, que foi convertida, sem alterações, na Lei nº 10.198, de 14/02/2001. No âmbito da CVM, a emissão e a distribuição de CIC foram regulamentadas, inicialmente, pelas Instruções CVM nºs 270 e 296, de 23/01/1998 e 18/12/1998, respectivamente.

Com o advento dessa legislação, embora as captações financeiras, para aplicação no chamado mercado de parceria de engorda, continuassem a ocorrer dentro da mesma sistemática acima descrita, as empresas do ramo passaram a ter um conjunto de normas a serem observadas nessas operações, cujos principais pontos podem ser assim resumidos:

- a) apenas empresas constituídas sob a forma de sociedade anônima e registradas na CVM podem emitir CIC;
- b) as informações referentes às emissões públicas de CIC são previamente encaminhadas para a análise da CVM, à luz das disposições contidas na legislação pertinente;
- c) após o atendimento, pela empresa requerente, de eventuais exigências relativas à ausência de documentos e/ou em razão de informações insuficientes ou de baixa qualidade, a CVM defere o pedido de registro da emissão, que é condição indispensável para que seja iniciado o processo de colocação desses títulos junto ao mercado; e
- d) periodicamente, as empresas emissoras de CIC enviam para a CVM dados sobre os contratos negociados com os investidores, bem como as outras informações exigidas das demais sociedades anônimas com registro naquela autarquia (alterações no estatuto social, atas de assembléias de acionistas, composição acionária, demonstrativos contábeis e etc.).

Em razão da exigência mencionada anteriormente na alínea 'a', os empreendedores da Fazendas Reunidas Boi Gordo Agropecuária e Participações Ltda., que, até então, já havia comercializado cerca de 11,8 milhões de arrobas, constituíram, em 23/03/1998, a Fazendas Reunidas Boi Gordo S.A. (FRBG S.A.), cujo registro na CVM para atuar como empresa emissora de contratos de investimento coletivo (CIC) foi obtido em 20/05/1998, sob o nº 002-7.

Nos dois primeiros anos em que os CIC passaram a ser considerados valores mobiliários, a CVM suspendeu a venda e a distribuição dessa modalidade de títulos de investimento emitidos pelas empresas Gallus Agropecuária S.A., Parceria Rural – Agropecuária e Comercial Ltda., Fazendas Integradas Ouro Branco S.A., Bawman Agropecuária e Comercial S.A. e Gado Forte Agropecuária Empreendimentos e Participações Ltda.

Não obstante esse fato, o mercado de CIC cresceu de forma rápida e considerável, pois o montante de emissões registradas na CVM, que havia alcançado o valor de R\$ 34.865.000,00 em 1999, subiu para R\$ 455.605.000,00 no ano 2000. Ressalte-se, contudo, que esse crescimento foi basicamente decorrente do aumento no volume de títulos emitidos pela FRBG S.A., cujos valores de CIC distribuídos passaram, no mesmo período, de R\$ 26.500.000,00 para R\$ 448.000.000,00.

No ano seguinte, contudo, quando a FRBG S.A. já havia efetuado três emissões de CIC, no montante de R\$ 474.500.000,00, correspondentes a 13.000.000 de arrobas, a CVM recebeu, em 14/02/2001, uma denúncia sobre a ocorrência de irregularidades na FRBG S.A., bem como começaram a surgir na mídia, ainda no primeiro trimestre daquele ano, notícias negativas sobre a referida empresa.

Uma vez confirmada a procedência da denúncia, a CVM adotou, ainda no curso dos trabalhos de apuração das irregularidades apontadas, que serão relatados adiante, a Deliberação CVM nº 376, de 27/03/2001, pois ficou comprovada a distribuição, pela FRBG S.A., de CIC sem prévio registro da emissão correspondente na CVM. Ademais, em razão de outras constatações, aquela autarquia expediu, em 03/04/2001, a Instrução CVM nº 350, alterando e acrescentando dispositivos à Instrução CVM nº 296/98, que aumentaram o rol de exigências para a emissão desses títulos, principalmente no tocante às garantias a serem apresentadas pelas empresas emissoras e à aplicação dos recursos captados.

Posteriormente, a FRBG S.A. solicitou à CVM autorização para realizar mais duas operações de distribuição de títulos no mercado mobiliário. A primeira, em 29/05/2001, no valor de R\$ 260.552.853,00, por conta da sua 4ª emissão de CIC, e a segunda, em 26/06/2001, referente à abertura de capital da empresa, no montante de R\$ 315.000.000,00, com o lançamento de 3.150.000.000 ações preferenciais ao preço unitário de R\$ 0,10.

Em 20/08/2001, a CVM registrou ambas as emissões acima, todavia, a imagem desgastada da FRBG S.A., somada ao momento desfavorável de mercado de ações, em função dos atentados terroristas de 11/09/2001 nos Estados Unidos, a companhia enfrentou dificuldades para a colocação desses títulos, fato que comprometeu, de forma irreversível, a sua capacidade de continuar honrando os compromissos financeiros junto aos seus parceiros, que cada vez menos se mostravam dispostos a renovar suas aplicações nos CICs adquiridos junto à aludida empresa.

Assim, em 15/10/2001, a FRBG S.A. impetrou requerimento de concordata preventiva, na Comarca do Município de Comodoro, Estado do Mato Grosso, episódio que levou a CVM a expedir a Deliberação nº 406, de 17/10/2001, suspendendo a distribuição pública de CIC e das ações emitidos pela referida empresa no mercado de valores mobiliários.

Enquanto atuou nesse ramo do mercado de capitais, a FRBG S.A. foi autorizada pela CVM a efetuar quatro operações de distribuição de CIC, cujas principais características das emissões registradas podem ser resumidas no quadro apresentado abaixo:

Emissão	Data da Emissão	Data do Registro	Série	Ativo	Prazo do Contrato	Nº de Contratos	@ por contrato	Total de @ contratadas	Valor da Emissão (R\$)
1ª	23/03/1999	02/07/1999	1ª	Boi Magro	18 meses	16.000	50	800.000	21.200.000,00
			2ª	Boi Magro	18 meses	1.000	200	200.000	5.300.000,00
			Total	---	---	17.000	---	1.000.000	26.500.000,00
2ª	18/11/1999	04/02/2000	1ª	Boi Magro	18 meses	100.000	50	5.000.000	185.000.000,00
			2ª	Boi Magro	18 meses	15.000	200	3.000.000	111.000.000,00
			Total	---	---	115.000	---	8.000.000	296.000.000,00
3ª	29/09/2000	06/12/2000	1ª	Boi Magro	18 meses	60.000	50	3.000.000	114.000.000,00
			2ª	Boi Magro	18 meses	5.000	200	1.000.000	38.000.000,00
			Total	---	---	65.000	---	4.000.000	152.000.000,00
4ª	01/06/2001	20/08/2001	1ª	Boi Magro	18 meses	46.667	45	2.100.015	77.700.555,00
			2ª	Boi Magro	18 meses	5.000	180	900.000	33.300.000,00
			3ª	Garrote	24 meses	74.120	38,25	2.835.090	104.898.330,00
			4ª	Garrote	24 meses	7.888	153	1.206.864	44.653.968,00
			Total	---	---	133.675	---	7.041.969	260.552.853,00

Com a concordata da FRBG S.A., o mercado de CIC, que era amplamente dominado pela citada empresa, praticamente deixou de existir, pois somente se verificou, após tal evento, uma emissão no valor de R\$ 1.985.850,00, realizada pela Arroba's S.A. Fazendas Integradas de Engorda, que foi registrada pela CVM em 04/04/2002.

2.3 Objetivo e questões de auditoria

A auditoria teve por objetivo verificar a atuação da CVM na fiscalização e regulação de contratos de investimento coletivo (CIC), em especial nas operações efetuadas pelas Fazendas Reunidas Boi Gordo S.A (FRBG S.A.).

Considerando o objetivo do trabalho, formulamos a seguinte questão de auditoria: a CVM observou e foi aderente às atribuições institucionais previstas na legislação aplicável, quando do exercício da competência de fiscalização e de regulação de contratos de investimento coletivo, em especial acerca das operações de emissão de títulos de investimento coletivo realizadas pelas Fazendas Reunidas Boi Gordo S.A.?

2.4 Metodologia utilizada

No desenvolvimento dos trabalhos, foram observados, quando aplicáveis, os padrões gerais de auditoria definidos na Portaria TCU nº 122/2004 (Roteiro de Auditoria de Conformidade), tendo sido utilizada a Matriz de Planejamento de fls. 06, Anexo I, acrescida do detalhamento dos procedimentos relativos a cada item previsto de verificação.

Visando responder a questão de auditoria mencionada no tópico anterior, foram efetuadas pesquisas sobre o assunto na INTERNET e na INTRANET da CVM, entrevistas informais e análises documentais para a aplicação dos procedimentos de auditoria, que abrangeram o exame dos seguintes processos: CVM nºs RJ1999/0848, RJ1999/5598, RJ2000/4754, RJ2001/1557, RJ2001/5797, RJ2001/6094, RJ2001/7404, RJ2001/8473 e RJ2002/3535.

Esses processos tratam de questões relacionadas direta ou indiretamente com as operações de emissão de contratos de investimento coletivo (CIC) realizadas pela FRBG S.A., cuja atuação da CVM foi examinada pela Equipe em confronto com as correspondentes atribuições da referida autarquia previstas na legislação correspondente.

Os trabalhos se concentraram nos principais fatos verificados após 14/02/2001, resumidos e analisados nos tópicos seguintes, quando foi denunciada à CVM a ocorrência de irregularidades nas operações de emissão de CIC da FRBG S.A., que já havia efetuado, previamente autorizada pela referida Comissão, a colocação no mercado das suas três primeiras emissões desses títulos mobiliários.

Vale também ressaltar que a indicação do volume de recursos fiscalizados não se aplica ao presente caso, uma vez que as emissões de títulos de investimento coletivo efetuadas pela FRBG S.A. não envolveram a aplicação de recursos públicos.

3 – PRINCIPAIS FATOS REFERENTES ÀS EMISSÕES DE CIC PELA FRBG S.A.

3.1 A denúncia de 31/01/2001

Em 14/02/2001, quando a Fazendas Reunidas Boi Gordo S.A. (FRBG S.A.) já havia sido autorizada a colocar no mercado a sua 3ª emissão de CIC, foi protocolada na CVM correspondência anônima datada de 31/01/01, enviada ao Superintendente de Fiscalização Externa (SFI) da CVM, que denunciava a ocorrência, no âmbito da FRBG S.A., de diversas irregularidades de natureza operacional e contábil (fls. 07/17, Anexo I).

O primeiro ponto da denúncia afirmava que a FRBG S.A. havia alterado os critérios de valorização dos passivos relacionados com os contratos de parceria. Essas alterações teriam provocado, no balanço referente ao trimestre findo em 31/08/2000, um efeito positivo de R\$ 121 milhões no resultado e no patrimônio líquido da empresa, sendo que, caso não tivesse sido adotado tal medida, a FRBG S.A. teria apresentado, no referido período, um prejuízo de R\$ 105 milhões e encerrado aquele trimestre com um patrimônio líquido negativo em R\$ 84 milhões.

Segundo o denunciante, essas alterações haviam sido comentadas pela Boucinhas & Campos S/C Auditores Independentes, no relatório concernente à revisão especial do formulário de Informações Trimestrais (ITR) da FRBG, referente ao supracitado período. Contudo, como o parecer dos auditores independentes somente é obrigatório nos ITRs de encerramento de exercício, a FRBG S.A. optou por não encaminhar tal documento à CVM, ao apresentar o ITR do trimestre findo em 31/08/2000.

O item seguinte da denúncia tratava da distribuição pública de contratos de investimento coletivo sem a prévia autorização da CVM. O denunciante assegurava que, quando a CVM autorizou, em 06/12/2000, a 3ª emissão de CIC, correspondente a 4 milhões de arrobas, a FRBG S.A. já tinha comercializado, irregularmente, mais de 3 milhões desse total. Ademais, na data da denúncia (31/01/2001), a FRBG S.A. já havia negociado um volume de aproximadamente 2 milhões de arrobas, por conta de uma 4ª emissão de CIC, cuja solicitação de registro sequer fora encaminhada à CVM.

A terceira irregularidade denunciada fazia referência à inclusão de bens de existência duvidosa na conta estoque de gado bovino, que, em tese, deveria se constituir no principal ativo para lastrear os CICs emitidos. O estoque contabilizado de gado, cerca de R\$ 199 milhões, em 31/08/2000, não corresponderia à realidade, apresentando uma distorção a maior de, aproximadamente, R\$ 76 milhões, correspondentes a 158.000 cabeças ou 2.037.000 arrobas.

Assim, uma vez que o valor real do estoque de gado bovino seria da ordem de R\$ 123 milhões, enquanto o montante dos compromissos firmados com os parceiros estava na faixa de R\$ 643 milhões, o passivo a descoberto da FRBG S.A. já teria atingido o patamar de R\$ 520 milhões.

A quarta questão suscitada pelo denunciante era relacionada com o cálculo da provisão contábil do rendimento a ser pago aos parceiros, em razão do ganho de peso dos animais. Ocorre que, enquanto mais de 90% dos contratos de parceria estabeleciam uma garantia de rendimento mínimo correspondente a 50%, por conta do ganho de peso, o cálculo da provisão contábil correspondente era baseado em um rendimento de 42%. Esse procedimento teria gerado, no balancete da FRBG S.A. de 31/08/2000, uma distorção, a menor, de cerca de R\$ 8 milhões no passivo de contratos de parceria da empresa.

Por último, a denúncia alertava a CVM quanto à existência de um contrato de mútuo firmado entre a FRBG S.A. e a Fazendas Reunidas Boi Gordo Ltda. (FRBG Ltda.), cujo valor estava em torno de R\$ 90 milhões, no qual a sociedade anônima se constituía na mutuante e a sociedade limitada na mutuária do negócio, levando-se em conta que o sócio controlador da primeira empresa era também o quotista majoritário da segunda.

Em razão dessa denúncia, foi instaurado o Processo CVM nº RJ2001/1557, com vistas à realização de inspeção na FRBG S.A. para apurar as irregularidades noticiadas. Tal inspeção foi realizada pela Gerência de Fiscalização Externa 4 (GFE-4), da SFI, no período de 16/2/2001 a 15/05/2001, e estendida à FRBG Agropecuária e Participações Ltda., bem como à Boucinhas & Campos S/C Auditores Independentes, empresa responsável pela auditoria externa das demonstrações financeiras da FRBG S.A..

Ainda no curso da fiscalização, foi expedida a Deliberação CVM nº 376 (fl. 18, Anexo I), de 27/03/2001, pois, além de ficar comprovado que a FRBG S.A. havia distribuído CIC sem prévio registro da emissão correspondente na CVM, constatou-se que essa prática continuava em curso, já considerando uma nova emissão de títulos, cujo pedido ainda não fora apresentado à CVM.

Em síntese, apurou-se que, na FRBG S.A., o processo de distribuição pública desses títulos funcionava de forma aparentemente contínua, independentemente do competente registro na CVM. Em boa parte das ocasiões, a aplicação do investidor era efetuada via 'boletim de subscrição' e tratada como adiantamento, por conta de futuros registros de emissão de CIC. Após a obtenção, junto à CVM, dos mencionados registros, a FRBG S.A. enviava para o investidor o CIC correspondente ao seu 'boletim de subscrição'. Ou seja, na prática, a FRBG S.A. havia transformado o registro de emissão de CIC, pela CVM, em mera formalidade.

Assim sendo, na supracitada deliberação a CVM alertou os participantes do mercado de valores mobiliários e o público em geral sobre o fato dos CICs da FRBG, relativos às três primeiras emissões já terem sido integralmente colocados junto ao mercado. Ademais, a CVM determinou à referida empresa que se abstinhasse de negociar esses títulos sem o competente prévio registro naquela autarquia, advertindo-a sob a possibilidade aplicação de multa, em caso de não observância da aludida determinação, sem prejuízo da imposição da penalidade cabível pelas infrações já cometidas, nos termos do art. 11 da Lei nº 6.385/76.

Os resultados da inspeção da CVM, referentes à apuração desse ponto da denúncia, que serviram de base para a abertura do Inquérito Administrativo (Termo de Acusação) CVM nº RJ/2001/6094, serão melhor detalhados no próximo tópico.

Quanto às demais questões suscitadas na denúncia em pauta, serão resumidas a seguir as informações mais relevantes contidas no Relatório de Inspeção CVM/SFI/GFE-4/nº 018/2001, datado de 06/06/01 (fls. 19/79, Anexo I), que foi elaborado ao término do trabalho de fiscalização realizada na FRBG S.A., FRBG Ltda. e Boucinhas & Campos S/C Auditores Independentes.

A inspeção comprovou que, efetivamente, a FRBG S.A. havia alterado, a partir de maio de 2000, o seu exercício social, cujo encerramento passou de 31 de dezembro para 31 de maio, e o critério

de valorização contábil dos contratos de parceria. Ademais, de acordo com o apurado na fiscalização, essa segunda mudança gerou, nas informações contidas no ITR da empresa, referente ao período findo em 31/08/2000, um impacto ainda maior do que aquele apontado pelo denunciante no passivo da companhia, bem como no seu resultado do período e patrimônio líquido.

Sobre a distorção contábil na conta estoque de gado, por incluir bens de existência duvidosa, os Inspetores da CVM, ao examinarem o sistema de controle e contabilização de estoque da FRBG S.A., encontraram divergências em conciliações desses controles com os números apresentados nas ITRs, que, todavia, não foram consideradas relevantes.

A fiscalização, por outro lado, constatou a existência de um controle paralelo de estoque identificado como *'gado sem registro'*, que representava quase 50% do estoque da FRBG S.A., informado nas suas ITRs referentes ao ano 2000, e estaria sendo mantido e criado em terras de terceiros (meeiros), distribuídas por diversas fazendas em regime de parceria com a FRBG S.A. Esse gado, que seria proveniente da FRBG Ltda., passou a integrar, a partir de dezembro de 1999, o estoque contábil da FRBG S.A., mediante instrumento particular de dação em pagamento de bens móveis e semoventes, para a liquidação de parte da dívida, por conta do contrato de mútuo firmado entre as aludidas empresas.

Contudo, a FRBG S.A. não apresentou aos Inspetores da CVM elementos suficiente para evidenciar, claramente, a existência e a titularidade do supramencionado rebanho, razão pela qual a fiscalização concluiu que havia fortes indícios da ocorrência de irregularidade no estoque contábil indicado nas demonstrações financeiras da empresa, relativas aos exercícios encerrados em 31/12/1999 e 31/05/2000, e nas ITRs de 31/08/2000 e seguintes.

Quanto ao cálculo da provisão contábil do rendimento a ser pago aos parceiros, a inspeção entendeu que a questão suscitada pelo denunciante era, de certa forma, procedente, uma vez que, enquanto tal provisão se baseava em um rendimento de 42% a ser pago aos investidores, a título de engorda, a empresa vinha, habitualmente, pagando rendimentos superiores, verificando-se uma taxa de 50%, na maioria dos resgates efetuados.

A Equipe de Inspeção da CVM deduziu que a tal prática fazia parte de uma estratégia da FRBG S.A. de incentivar que os valores investidos por seus parceiros fossem reaplicados no negócio, uma vez que a continuidade das operações da empresa ficava cada vez mais dependente da renovação dos CICs já colocados no mercado.

Com relação ao contrato de mútuo mantido pela FRBG S.A. (mutuante) com a FRBG Ltda. (mutuária), a fiscalização da CVM constatou, em resumo, que:

- a) existiam, na verdade, dois instrumentos particulares de contratos de mútuo, que foram celebrados em 01/07/1998 e 27/06/2000, respectivamente, sendo esse segundo mútuo, porém, bem menos representativo que o primeiro;
- b) os dois ajustes foram celebrados pelo Sr. Paulo Roberto de Andrade, representando ambos os contratantes, na condição de sócio controlador da primeira empresa e de quotista majoritário da segunda.
- c) o primeiro contrato previa empréstimos até 31/12/1998 e pagamentos feitos em gado ou moeda, contudo, houve a concessão de empréstimos até novembro de 2000 e grande parte das amortizações foram realizadas com a transferência de bens imóveis da mutuária para a mutuante, além da transferência de passivos da mutuante para a mutuária;
- d) em dezembro de 1999 e maio de 2000, diversas fazendas da FRBG Ltda. foram transferidas para a FRBG S.A., com uma grande diferença de preço entre os valores pagos pela mutuária, na aquisição dos imóveis, e aqueles estabelecidos nas transferências para a FRBG S.A., de modo a possibilitar a máxima amortização do saldo da conta de mútuo;
- e) a partir de 31/12/1999, as supracitadas propriedades foram registrados no ativo circulante da FRBG S.A. como imóveis destinados à venda, sem que houvesse, contudo, qualquer

documento formalizando o compromisso de negociá-los no curso do exercício seguinte, como efetivamente não aconteceu;

f) a FRBG S.A. ainda não possuía a escritura pública de vários desses imóveis, apenas os respectivos instrumentos particulares de dação em pagamento de direitos de aquisição dos referidos imóveis;

g) também se verificou a ausência de documentação, na transferência de um passivo (contratos de parceria) da FRBG S.A. para a FRBG Ltda., no valor de R\$ 61.990.412,20, realizada em maio de 2000; e

h) os encargos financeiros do mútuo deixaram de ser reconhecidos pela mutuante após 30/09/1999.

Esses indícios de irregularidades levantados pela fiscalização da CVM ensejaram a proposta da Superintendência de Registro de abertura de Inquérito Administrativo, que será tratado em tópico posterior, objetivando a apuração de provas sobre a ocorrência de eventuais atos ilícitos na gestão dos negócios da FRBG S.A., praticados por seus administradores e/ou acionista controlador.

A apuração da denúncia em pauta também abrangeu a análise, pela Superintendência de Normas Contábeis e de Auditoria da CVM (SNC), das demonstrações financeiras da FRBG S.A., referentes aos exercícios encerrados em 31/12/1998, 31/12/1999 e 31/05/2000, bem como das informações contidas nos formulários Informações Trimestrais (ITRs) da referida empresa, relativos aos períodos findos em 31/08/2000, 30/11/2000 e 28/02/2000.

Nessa análise, que aconteceu concomitantemente à inspeção acima comentada, foram ainda examinados outros aspectos referentes à FRBG julgados relevantes, quais sejam: a solvência da empresa, o negócio Boi Gordo, a reorganização societária e a qualidade da informação contábil, e a observância às normas da CVM e aos dispositivos legais pertinentes.

O trabalho realizado pela SNC resultou no documento de fls. 80/92, Anexo I, que foi encaminhado à Superintendência de Registro (SRE) em 02/04/2001. As principais conclusões desse documento podem ser resumidas nos seguintes pontos:

a) a estrutura de capital da companhia apresentava um perfil altamente alavancado, com baixa participação de capital próprio na condução de negócio, enquanto os contratos de parceria se constituíam na sua fonte vital de recursos;

b) os números contidos nos ITRs da FRBG S.A. indicavam que, sob o ponto de vista da insolvência da companhia, sua situação era de extrema delicadeza, pois dependia sobremaneira de um processo contínuo de novas emissões de contratos de parceria, para rolar as dívidas a vencer, razão pela qual adotava uma agressiva política de marketing, direcionada para a renovação dos CICs;

c) o negócio oferecido pela FRBG S.A. representava um risco para os seus parceiros, atuais e futuros, uma vez que a saúde da empresa estava fundamentada na confiança que ainda possuía junto aos investidores;

d) a reorganização societária que resultou na criação da FRBG S.A., a partir da cisão da FRBG Ltda., envolveu tão-somente, ou preponderantemente, a transferência das dívidas dessa última para a primeira, mediante a celebração do contrato de mútuo, já comentado anteriormente;

e) foram observadas práticas contábeis incorretas e discrepâncias e omissões nas informações contidas nas notas explicativas da companhia;

f) no período de junho a dezembro de 1998, a empresa celebrou contratos de parceria dentro da sistemática antiga de comercialização desses contratos, quando já se encontrava em vigor a Instrução CVM nº 270/1998, que passou a considerar essa modalidade de aplicação financeira como investimento em títulos mobiliários, sujeito, dentre outras regras, a prévio registro na CVM; e

Ocorre que a SRE, ao examinar os números das demonstrações financeiras preliminares da FRBG S.A. e as informações referentes ao seu plano de aplicação dos recursos da 4ª Emissão, previstos no respectivo prospecto de vendas, que seria disponibilizado aos investidores interessados após o deferimento do registro solicitado, concluiu que tal plano não atenderia, em princípio, ao disposto no inciso XIX do art. 3º da Instrução CVM 296/1998, levando-se em conta os seguintes dados:

- a) FRBG S.A. iria se utilizar da subscrição da 1ª e 2ª séries (cerca de R\$ 111 milhões em CIC), para 'regularizar' os denominados 'adiantamentos', ou seja, para abatimento de passivos, uma vez que, conforme fora comprovado na fiscalização realizada pela CVM, para a apuração da denúncia de 31/01/2001, parte dos títulos dessa 4ª Emissão já haviam sido negociados irregularmente;
- b) o procedimento de aquisição dos CIC da 3ª e 4ª séries seria realizado mediante dinheiro e dação de pagamento de CIC de emissões anteriores;
- c) em relação à 3ª e 4ª séries (em torno de R\$ 149 milhões em CIC), aproximadamente 60% desse montante (cerca de R\$ 90 milhões) seria aplicado no aumento projetado do valor dos animais em estoque, no período de 31/05/2001 a 31/05/2002; e
- d) não haveria, porém, cobertura para os demais 40% do montante da 3ª e 4ª séries, considerando os demais acréscimos estimados para o ativo circulante da FRBG S.A., no período acima mencionado.

No tocante à garantia prevista no inciso I do art. 3º da Instrução CVM nº 296/1998, ao ser indagada a respeito pela SRE, a FRBG S.A. informou que tal garantia seria de natureza hipotecária, porém, não seria possível outorgar, previamente ao registro da emissão, escritura pública de hipoteca em favor dos futuros compradores dos CIC referentes à 4ª Emissão, uma vez que o contrato de hipoteca depende de um contrato principal no qual devem estar perfeitamente identificados e qualificados os credores.

Ante esses fatos, a SRE entendeu que, em relação ao previsto no inciso XIX do art. 5º da Instrução CVM nº 296/1998, seria razoável e tecnicamente defensável interpretar tal dispositivo no seguinte sentido:

- a) o percentual de 50% indicado na alínea 'a' do supramencionado inciso deveria abranger, além do animal, os fatores de produção (terra, trabalho e insumos) que permitem a cria e engorda do animal, possibilitando, dessa forma, a fiel execução do contrato de parceria; e
- b) na quantificação da aplicação dos recursos a serem captados, deveria também ser considerada a hipótese do abatimento de passivo representar, de maneira indireta, a aplicação de recursos em bens ou direitos constantes do ativo circulante, que, teoricamente, haviam sido adquiridos através de endividamento anterior.

Quanto à exigência da garantia fixada no inciso I do art. 3ª da Instrução CVM nº 296/1998, cuja imediata formalização, no caso de garantia hipotecária, se revelara inviável, a solução vislumbrada seria a lavratura em cartório de 'Escritura de Declaração, Assunção de Obrigações e Outras Avenças e Procuração', em que a FRBG S.A., como outorgante e declarante, e a Previbank Corretora de Câmbio e Valores Mobiliários Ltda. (instituição financeira líder da operação de distribuição), como anuente, interveniente e procuradora, assumiriam as seguintes obrigações:

- a) conceder procuração para a anuente interveniente com poderes para dar em hipoteca os imóveis relacionados na escritura;
- b) constituir hipoteca em favor dos titulares de CIC da 1ª e 2ª séries, no prazo máximo de 30 dias após a concessão do registro;
- c) outorgar, no prazo máximo de 30 dias após a colocação integral de cada uma das séries restantes, escritura de hipoteca em favor dos respectivos subscritores dos CIC;

- d) registrar as escrituras no registro de imóveis, no prazo máximo de 30 dias após a sua celebração; e
- e) apresentar à CVM, até 48 horas após a ocorrência de cada um dos eventos, comprovação de sua ocorrência.

Em 07/08/2001, a SRE elaborou o documento de fls. 101/103, Anexo I, com vistas ao encaminhamento do assunto à consideração do Colegiado da CVM, que decidiu, na Reunião nº 32, de 14/08/2001, adotar a seguinte deliberação sobre o assunto: *'...reconhecer que no cômputo das aplicações do ativo objeto sejam considerados os gastos com insumos; pela validade de subscrição de CICs realizada com CICs antigos, sujeitos, porém, aos limites da Instrução CVM Nº 296/98, e pela aceitação para o fim de atendimento à exigência de garantia real da escritura de declaração, assunção de obrigações e outras avenças e procuração nas condições propostas que deve abranger, no mínimo, 50% do valor da emissão.'* (fls. 109/111, Anexo I).

Após essa deliberação, e uma vez cumpridas as exigências remanescentes, a CVM deferiu, em 20/08/2001 o pedido de registro da 4ª Emissão de CIC da FRBG S.A. (fls. 112/119, Anexo I), cuja cópia das informações mais relevantes contidas no correspondente prospecto, referentes à companhia emissora, à distribuição e à 'Escritura de Declaração, Assunção de Obrigações e Outras Avenças e Procuração', encontra-se juntada às fls. 120/169, Anexo I.

Ainda, naquela mesma data, a CVM também concedeu à FRBG S.A. dois outros registros. O primeiro referente ao seu registro como Companhia Aberta e o segundo relativo à emissão e à distribuição de 3.150.000.000 de ações preferenciais, ao preço unitário de R\$ 0,10, totalizando o montante de R\$ 315.000.000,00, que poderiam ser subscritas em moeda nacional, bens e/ou ainda, mediante dação em pagamento de CIC emitidos pela companhia (fls. 170/181, Anexo I).

Com relação ao instrumento de constituição da hipoteca referente aos CIC da 1ª e 2ª séries da 4ª Emissão, a FRBG S.A. não cumpriu sua obrigação de encaminhar tal documento à CVM, no prazo máximo de 30 dias, após a concessão do registro. Ao ser intimada, pela SRE, a apresentar tal documento, a empresa alegou motivo de força maior para não ter lavrado a escritura, alegando que os funcionários dos órgãos públicos responsáveis pela expedição de certidões negativas de débitos fiscais, tributários e previdenciários estavam em greve há mais de 30 dias (fls. 182/183, Anexo I).

Essa informação foi objeto de consulta da SRE à Procuradoria Jurídica da CVM (PJU), que confirmou a existência da greve. Por outro lado, a PJU sugeriu que fosse solicitada da empresa a comprovação de que a hipoteca fora constituída e levada a registro no Registro Geral de Imóveis, de modo a ficar caracterizada, se fosse o caso, a força maior que permitisse suspender o prazo ou fixar uma nova data para o cumprimento da obrigação, de modo a regularizar a situação da companhia junto a CVM, consoante assinalado nos documentos de fls. 184/186, Anexo I.

Todavia, as providências com vistas a implementar tal sugestão, que fora formulada em 10/10/2001, não chegaram a ser finalizadas, uma vez que a FRBG S.A. solicitou concordata preventiva em 15/10/2010, fato que levou a CVM a suspender a distribuição de CIC e ações da aludida empresa.

Registre-se que o fechamento financeiro das operações de colocação da 4ª Emissão de CIC e das ações da FRBG, apresentado pela Corretora líder dessas distribuições de títulos mobiliários, apresentou os seguintes números (fls. 187/193, Anexo I):

- a) foram colocadas no mercado o total de 34.520.000 ações, no montante de R\$ 3.452.000,00, sendo R\$ 1.598.892,86 integralizadas através de cheques compensados e R\$ 1.853.107,14 mediante a conversão de CICs vencidos; e
- b) quanto aos CICs, houve a subscrição de 10 boletins, no montante de R\$ 337.709,25, correspondentes à 3ª e 4ª séries, por meio de avisos de créditos em decorrência de CICs vencidos.

3.3 A concordata da FRBG S.A.

As emissões de títulos da FRBG S.A. referentes à 4ª Emissão de CIC e às suas ações preferenciais, que foram registradas pela CVM em 20/08/2001, visavam reduzir o passivo da empresa e proporcionar a entrada de recursos novos no negócio de engorda, dando início a um processo de saneamento financeiro da companhia, de modo a garantir a continuidade da sua capacidade de honrar os compromissos financeiros junto aos seus parceiros.

No entanto, mesmo após a CVM autorizar a colocação dos supracitados títulos no mercado, continuaram aumentando, na aludida autarquia, o recebimento de reclamações efetuadas pelos parceiros da FRBG, por falta de pagamento de CICs vencidos. Ademais, começaram a surgir reclamações de que a FRBG S.A. estaria coagindo seus parceiros, com CICs vencidos, a reaplicarem os valores a receber em novos contratos ou na troca por ações da empresa (fls. 194/199, Anexo I).

Ocorre que, logo ficou patente que a colocação dos títulos da FRBG ficaria muito abaixo dos resultados esperados, pois a empresa estava com sua imagem bastante desgastada. Ademais, os investidores haviam ficado bastante receosos de realizar aplicações no mercado de ações, após os atentados terroristas de 11/09/2001, verificados nos Estados Unidos, tanto que, do montante de ações da FRBG colocados à venda (R\$ 350 milhões), apenas algo em torno de R\$ 3,5 milhões haviam sido obtidos com a venda desses títulos, até a data de 28/09/2001 (fl. 197, Anexo I).

A FRBG S.A. apresentou pedido de concordata preventiva no Juízo de Direito da Comarca de Comodoro (MT), município sede da central principal de produção da empresa, em 15/10/01 (fls. 202/207, Anexo I), e emitiu anúncio público em 16/10/01 acerca da impetração do pedido, no qual alegou a possibilidade de recuperação do empreendimento a despeito da conjugação de dois aspectos: o longo período, de aproximadamente 5 meses, que a CVM teria julgado necessário para avaliar o último período de subscrição; e cenário internacional desfavorável à captação de novos investimentos, que seria decorrente dos atentados terroristas e subsequentes acontecimentos políticos nos Estados Unidos e no exterior transcorridos após 11/09/2001 (fl. 208, Anexo I).

Em 17/10/2001, a CVM expediu a Deliberação nº 406 para, com fundamento nos arts. 9º, § 1º, inciso IV, e 20, inciso II, da Lei nº 6.385/1976, suspender a distribuição pública de CIC e ações de emissão de FRBG S.A., no mercado de valores mobiliários, alertar os participantes do mercado de valores mobiliários e o público em geral sobre tal suspensão e determinar à companhia que se absteresse de colocar publicamente quaisquer CIC ou ações, até ulterior deliberação da mencionada autarquia, alertando que a não observância daquela determinação sujeitaria a infratora à imposição de multa cominatória diária no valor de R\$ 5.000,00, nos termos do § 11 do art. 11 da Lei nº 6.385/1976, sem prejuízo da responsabilidade por eventuais infrações já cometidas e da consequente imposição das penalidades cabíveis (fl. 209, Anexo I).

Além disso, a CVM emitiu um comunicado aos investidores sobre a FRBG S.A. (fls. 210/211, Anexo I), com as seguintes informações relevantes:

- a) a autarquia havia suspenso a distribuição dos valores mobiliários da FRBG S.A., uma vez que os correspondentes prospectos não mais representavam a real situação da companhia, em razão da impetração da concordata e seus efeitos, da não inclusão das informações trimestrais de 31/08/2001 e da não formalização da garantia;
- b) a companhia fora notificada a atualizar as informações junto à CVM, bem como para publicar fato relevante detalhando todas as condições da concordata e da situação da empresa; e
- c) considerando que a empresa alegou que uma das causas de sua concordata teria sido o longo período (aproximadamente cinco meses) de avaliação do seu último pedido de 'reserva de subscrição', a CVM apresentou uma relação das providências adotadas sobre o assunto, para, a nosso ver, demonstrar a improcedência da alegação da empresa, visto que os registros das emissões de CIC e ações da FRBG foram solicitados em 29/05/2001 e 26/06/2001, respectivamente, e deferidos, simultaneamente, no dia 20/08/2001.

Posteriormente, na data de 11/04/2004, por meio de sentença proferida nos autos do processo n.º 000.02.171131-3 pelo Juízo da 1ª Vara Cível de São Paulo, foi decretada a falência da FRBG S.A., com fundamento no art. 162 do Decreto-lei n.º 7.661/45, antiga Lei de Falências (fls. 212/216, Anexo I). Em 21/04/2006, foi prolatada sentença de decretação da extensão da falência, para processamento no mesmo juízo, às seguintes pessoas físicas e jurídicas, de forma que viessem a responder pelas obrigações do Grupo Boi Gordo: FRGB Agropecuária e Participações Ltda., Uruguaiana Agropecuária Comércio de Gado Bovino Ltda., Colonizadora Boi Gordo Ltda., HD Empreendimentos e Participações Ltda., Casa Grande Parceria Rural Ltda., e Sr. Paulo Roberto de Andrade, ex - controlador da FRBG S.A (fls. 217/219, Anexo I).

3.4 O Inquérito Administrativo (Termo de Acusação) CVM nº RJ/2001/6094

Ainda no curso da denúncia tratada no tópico 3.1, tão-logo ficou comprovado que a empresa havia distribuído CIC antes de obter o registro da emissão correspondente, a CVM expediu, em 27/03/2001, a Deliberação CVM nº 376, conforme já comentado, alertando ao mercado financeiro e ao público em geral que os CIC referentes às emissões registradas na autarquia já haviam sido integralmente colocadas e determinando à empresa que se abstinhasse de comercializar novos CIC, sem o competente prévio registro.

Em razão dessa deliberação da CVM, o Presidente da FRBG S.A. apresentou o documento de fls. 220/221, Anexo I, que intitulou de 'termo de compromisso', onde informou que havia determinado ao Departamento Comercial da empresa a suspensão das atividades de venda, reaplicação e reserva de CIC, até a sua regularização perante a CVM. Declarou, ainda, que iria apresentar, num prazo de uma semana, um programa de saneamento financeiro, destinado a reduzir o estoque de CIC da FRBG S.A. em circulação no mercado, que iria abranger, dentre outras medidas, a desmobilização de terras, a redução nas despesas com o pessoal da área de vendas, o aumento de capital da empresa, a obtenção de novos sócios/acionistas, de modo que a companhia pudesse continuar honrando os compromissos firmados com seus parceiros. Ademais, publicou o comunicado de fl. 222/224, Anexo I, rebatendo as notícias negativas que haviam sido veiculadas na mídia sobre a empresa.

Em 02/04/2001, a Superintendência de Registro (SRE) enviou a FRBG S.A. a correspondência de fls. 225, Anexo I, informando que o 'termo de compromisso' apresentado pela empresa não serviria para sanear a colocação irregular de CIC no mercado que fora apurada, cabendo a empresa cumprir a determinação contida na Deliberação CVM nº 376/2001 de cessar a distribuição de CIC sem registro na CVM. Ademais, mencionava a possibilidade e a necessidade da FRBG S.A. informar à CVM e ao mercado da ocorrência de ato ou fato relevante, no caso de vir a ser implementado o programa de saneamento anunciado pela companhia.

Na mesma data, a FRBG S.A. encaminhou à CVM o documento de fls. 226/227, Anexo I, reiterando que apresentaria novo pedido de registro de CIC. No entendimento do Presidente da empresa, uma vez concedido esse novo registro, estaria saneado o motivo da Deliberação CVM nº 376/2001 e a companhia retornaria à normalidade de seus negócios, pois desconhecia qualquer reclamação de investidores quanto à lisura das operações envolvendo a FRBG S.A..

Em 08/06/2001, o titular da SRE, baseado no teor da Informação CVM/SFI/GFE-4/Nº01/2001, de fls. 228/231, elaborada no andamento da auditoria realizada na FRBG S.A. pela Gerência de Fiscalização Externa 4 (GFE-4), apresentou à Presidência da CVM Termo de Acusação contra a FRBG S.A. e seus administradores (fls. 232/239, Anexo I), referente ao Processo CVM nº RJ/2001/6094, com base no disposto no art. 4º da Resolução nº 454/1977, com a redação dada pela Resolução nº 2.785/2000, ambas do Conselho Monetário Nacional.

Conforme relatado no supramencionado termo de acusação, a fiscalização realizada na FRBG S.A. constatou, dentre outras irregularidades, que a referida empresa havia captado recursos junto ao público, mediante a comercialização, com pagamento à vista, de boletins de subscrição de CIC, cuja emissão ainda não obtivera o devido registro junto à CVM. Apurou-se ainda que a emissão irregular de CIC começou na 2ª emissão registrada na CVM, voltou a se verificar na 3ª emissão e essa prática

ainda continuava em curso, já por conta de uma eventual 4ª emissão, cujo pedido de registro sequer fora encaminhado à CVM.

Segundo estimativas da SRE, a colocação irregular, no mercado, de CIC pela FRBG S.A. alcançou o montante de 8.223.720 arrobas (valor líquido, descontado da taxa de administração de 10%), equivalentes a R\$ 281.863.280,70, consoante apresentado no quadro abaixo:

Emissão registrada	Número de registro (CVM/SRE/CIC)	Data de registro	Quantidade de @ autorizadas	Quantidade de @ colocadas antes do registro	Período
1ª	1999/009 e 010	02/07/99	1.000.000	-	-
2ª	2000/001 e 002	04/02/00	8.000.000	2.310.400	Set/1999 a Jan/2000
3ª	2000/008 e 009	06/12/00	4.000.000	3.069.950	Set/1999 a Nov/2000
4ª	-	-	-	2.843.370	Dez/1999 a Mar/2001

Apesar da FRBG S.A. argumentar que as operações em pauta foram mera ‘*reserva de compra*’ ou ‘*adiantamento*’ de CIC, não caracterizando, a seu ver, a colocação irregular desses títulos mobiliários, a SRE concluiu que a aludida empresa e seus administradores, Srs. Paulo Roberto de Andrade (Diretor Presidente), Antônio Carlos de Andrade (Diretor) e Klecius Antônio dos Santos (Diretor), teriam violado o disposto no art. 3º da Instrução CVM nº 296/98, *verbis*: ‘*Art. 3º Nenhuma emissão pública de contratos de investimento coletivo pode ser distribuída no mercado sem prévio registro na CVM.*’

Na Reunião nº 31/2001, de 08/08/2001, do Colegiado da CVM, o Termo de Acusação em tela foi aprovado e instaurado o Inquérito Administrativo correspondente, promovendo-se, posteriormente, a intimação da FRBG S.A. e seus Diretores, para a apresentação de suas defesas (fls. 240/243, Anexo I).

Na Sessão de julgamento do supracitado Inquérito Administrativo, realizada em 13/12/2001, o Colegiado da CVM adotou a decisão de condenar os administradores da FRBG S.A. pela distribuição irregular de valores mobiliários, que constitui infração grave, conforme estabelece o art. 3º c/c o art. 18, inciso II, da Instrução CVM nº 296/1998, aplicando-lhes multas nos valores de R\$ 28.186.328,07 (Sr. Paulo Roberto de Andrade) e R\$ 1.409.316,40 (Srs. Antônio Carlos de Andrade e Klecius Antônio dos Santos), nos termos previstos no art. 11, inciso II, da Lei nº 6.385/1976 (fls. 244/263, Anexo I).

Na mesma decisão, CVM deixou de condenar a FRBG S.A., por entender que a aplicação de eventual sanção poderia acarretar ônus adicional aos titulares de CIC e determinou que fosse encaminhada comunicação ao Ministério Público a respeito dos fatos apurados, que configuraram infração ao disposto no art. 7º da Lei nº 7.492/1986 (fl. 264, Anexo I).

Os administradores da FRBG recorreram da decisão da CVM junto ao Conselho de Recursos do Sistema Financeiro Nacional, que, todavia, negou provimento ao recurso, na Sessão de 28/06/2004 (fls. 265/266, Anexo I).

3.5 O Inquérito Administrativo 17/01 (Processo CVM nº RJ/2001/1557)

Além do Termo de Acusação que originou o Inquérito Administrativo tratado no tópico anterior, os indícios de irregularidades verificados na inspeção realizada pela CVM na FRBG S.A., FRBG Ltda. e Boucinhas & Campos S/C Auditores Independentes, com vistas a examinar a procedência da denúncia de 31/01/2001, também serviram de base para a Superintendência de Registro encaminhar à Superintendência Geral, em 28/09/2001, proposta de abertura de Inquérito Administrativo, objetivando a apuração de evidências sobre a ocorrência de possíveis irregularidades na gestão dos negócios da FRBG S.A., praticados por seus administradores e/ou acionista controlador.

Tal documento, de fls. 267/281, Anexo I, basicamente reproduz as informações contidas no Relatório de Inspeção CVM/SFI/GFE-4/nº 018/2001, que foi resumidamente apresentado no tópico 3.1, no tocante às questões examinadas durante os supracitados trabalhos de fiscalização, ou seja: a alteração de critério de contabilização do passivo referente aos CIC, o estoque de gado bovino, a provisão contábil dos rendimentos a serem pagos aos investidores, o lastro dos CICs emitidos, o mútuo

firmado entre a FRBG S.A. e a FRBG Ltda. e a distribuição pública de CIC sem prévio registro na CVM.

Após a aprovação dessa proposta pelo Colegiado da CVM, durante a Reunião daquele Colegiado realizada em 06/11/2001 (fls. 282/289, Anexo I), foi designada, por meio da Portaria/CVM/PTE/Nº 270, a Comissão responsável pela condução do Inquérito Administrativo CVM nº 17/01, que apresentou o seu relatório à Presidência da CVM em 07/03/2002 (fls. 290/318, Anexo I), propondo a adoção das seguintes medidas:

I – a responsabilização do Sr. Paulo Roberto de Andrade, na qualidade de acionista controlador e Diretor-Presidente da FRBG S.A., em razão das seguintes irregularidades praticadas:

- a) por não ter usado o seu poder para fazer a companhia realizar o seu objeto e cumprir sua função social, infringiu o parágrafo único do artigo 116 da Lei nº 6.404/76;*
- b) ao promover emissão de valores mobiliários e adotar políticas e decisões que não tinham por fim o interesse da companhia e visaram a causar prejuízo aos investidores em valores mobiliários emitidos pela companhia, incorreu na modalidade de exercício abusivo de poder descrita na alínea 'c' do parágrafo 1º do artigo 117 da Lei nº 6.404/76;*
- c) por ter contratado com a companhia, através de sociedade em que tinha interesse, em condições de favorecimento, incorreu na modalidade de exercício abusivo de poder descrita na alínea 'c' do parágrafo 1º do artigo 117 da Lei nº 6.404/76;*
- d) por ter encaminhado informações inverídicas à CVM por ocasião dos pedidos de registro de emissão pública de contratos de investimento coletivo e por ocasião da colocação desses contratos, infringiu o disposto no artigo 16 da Instrução CVM Nº 296/98;*
- e) por não ter demonstrado, no exercício de suas funções, o cuidado, a diligência e a probidade indispensáveis ao exercício da administração da FRBGSA, contrariou o artigo 153 da Lei nº 6.404/76;*
- f) ao não ter exercido as atribuições que a lei e o estatuto lhe conferem para lograr os fins e o interesse da companhia, infringiu o 'caput' do artigo 154 da Lei nº 6.404/76;*
- g) por ter usado em proveito de sociedade em que tinha interesse os bens e o crédito da -FRBGSA descumpriu a alínea 'b' do parágrafo 2º do artigo 154 da Lei nº 6.404/76;*
- h) por não terem sido observados os princípios de contabilidade geralmente aceitos, particularmente aquele relacionado ao confronto das despesas com as receitas e com os períodos contábeis (regime de competência), e, também, por não terem sido observados métodos e critérios contábeis uniformes no tempo, infringiu a parte final do 'caput' do artigo 177 da Lei nº 6.404/76 e também o seu parágrafo 1º ao não ter indicado em nota explicativa às demonstrações contábeis os efeitos deles decorrentes. Por conseguinte, contrariou também o inciso I do artigo 184 da Lei nº 6.404/76 que determina que as obrigações, encargos e riscos, conhecidos e calculáveis, serão computados pelo valor atualizado até a data do balanço. Relativamente aos contratos de investimento coletivo transferidos para a FRBG Ltda., em última instância de responsabilidade da FRBGSA, assunto não ventilado em nota explicativa anexa às demonstrações contábeis, inobservou também a parte final da alínea 'd' do parágrafo 5º do artigo 176 da Lei nº 6.404/76;*
- i) por não ter revelado adequadamente em notas explicativas às demonstrações contábeis o relacionamento da FRBGSA com partes relacionadas, infringiu os itens 2 e 6 do pronunciamento emitido pelo IBRACON, anexo à Deliberação CVM Nº 26/86, que, por força do parágrafo 2º do artigo 1º da Lei nº 10.198/2001 (conversão da MP nº 2110-40/01, originária da MP nº 1637/98), foi estendido também às companhias emissoras de contratos de investimento coletivo;*
- j) por ter alocado indevidamente no ativo circulante da FRBGSA imóveis destinados à venda para os quais não havia um compromisso formal quanto à sua realização no curso do exercício seguinte, contrariou o inciso I do artigo 179 da Lei nº 6.404/76. Por ter reavaliado esses mesmos imóveis que seriam descontinuados (foram colocados à venda), infringiu os itens 14 e 18 do pronunciamento do IBRACON anexo à Deliberação CVM Nº 183/95, já que, da mesma forma que a Deliberação nº 26/86, referido normativo foi estendido para as companhias emissoras de contratos de investimento coletivo;*
- l) por não ter atendido no prazo assinalado as intimações para a prestação de informações e esclarecimentos, incorreu em falta grave, ao infringir a alínea 'a' do inciso II da Instrução CVM Nº 18/81, combinado com o inciso III do artigo 16 da Instrução CVM Nº 270/98.;*

II – a responsabilização dos Srs. Antonio Carlos de Andrade e Klecius Antonio dos Santos, na qualidade de Diretores da FRBG S.A., pela mesmas infrações relatadas nas alíneas 'd', 'e', 'f', 'h', 'i' e 'j' do item I acima; e

III – o encaminhamento de ofício à Secretaria da Receita Federal tendo em vista a possível ocorrência de infração contra a ordem tributária, bem como ao Ministério Público Federal e ao Ministério Público do Estado de São Paulo por eventual crime de ação pública contra o Sistema Financeiro Nacional e contra o Patrimônio.

O supramencionado Relatório foi aprovado na Reunião do Colegiado da CVM nº 36/2002, de 10/09/2002, efetuando-se, posteriormente, as comunicações sugeridas pela Comissão de Inquérito e a intimação dos responsáveis, para a apresentação de suas defesas (fls. 329/334, Anexo I).

Na Sessão de julgamento do Inquérito Administrativo 17/01, realizada em 17/09/2003, o Colegiado da CVM decidiu aplicar aos Srs. Paulo Roberto de Andrade, Antônio Carlos de Andrade e Klecius Antônio dos Santos a penalidade prevista no art. 11, inciso IV, da Lei nº 6.385/1976, inabilitando-os para o exercício do cargo de administrador de companhia aberta, durante os prazos de 20 anos para o primeiro e de 5 anos para os outros dois (fls. 335/373, Anexo I).

Os Administradores da FRBG S.A. recorreram dessa decisão junto ao Conselho de Recursos do Sistema Financeiro Nacional, que, entretanto, negou provimento ao recurso, na Sessão de 27/09/2007 (fls. 374/407, Anexo I).

3.6 O Inquérito Administrativo (Termo de Acusação) CVM nº RJ/2001/8473

Conforme ressaltado no tópico 3.1 deste relatório, os trabalhos de verificação da procedência das irregularidades apontadas na denúncia de 31/01/2001 também abrangeram a realização de análise, efetuada pela Superintendência de Normas Contábeis e de Auditoria da CVM (SNC), das demonstrações financeiras de 31/12/1998, 31/12/1999 e 31/05/2000 da FRBG S.A., bem como das informações contidas nos formulários Informações Trimestrais (ITRs) da referida empresa, relativos aos períodos findos em 31/08/2000, 30/11/2000 e 28/02/2000.

Com base nos resultados dessa análise, que também subsidiaram o Inquérito Administrativo 17/01, a SNC apresentou à Presidência da CVM o Termo de Acusação de fls. 408/451, Anexo I, que deu origem ao Processo Administrativo CVM nº RJ/2001/8473, com vistas a apurar responsabilidades da Boucinhas & Campos S/C Auditores Independentes e de seu responsável técnico, Sr. Luiz Fernando Nóbrega Guimarães, por ilícitos transcorridos no exercício dos trabalhos de auditoria independente das demonstrações financeiras da FRBG S.A..

A conclusão da SNC, em essência, foi no sentido de que Boucinhas & Campos S/C Auditores Independentes, por intermédio de seu diretor e responsável técnico, *‘não foi diligente em seus trabalhos de auditoria realizados nas demonstrações contábeis da FRBG S.A., dos exercícios sociais findos em 31/12/99, 31/05/00 e 31/05/01, bem como na revisão especial limitada procedida nas ITR da FRBG S.A. com data base em 28/02/01’*.

Uma vez aprovado o Termo de Acusação da SCN (fls. 452/462, Anexo I), foi instaurado o Inquérito Administrativo correspondente, cujo julgamento se verificou em 18/10/2004, quando o Colegiado da CVM decidiu, *‘tendo em vista a atuação dos auditores independentes em desacordo com as normas legais, regulamentares e profissionais e a comprovação da realização da auditoria insuficiente constituem inobservância a o artigo 35, inciso I, da Instrução CVM n.º 308/99, de 14/05/99, aplicar à Boucinhas & Campos Auditores Independentes S/C (sucieda por Boucinhas & Campos + Sotecom Auditores Independentes S/C) a pena de multa pecuniária no valor de R\$ 100.000,00 e ao seu diretor e responsável técnico, Sr. Luiz Fernando Nóbrega Guimarães, a pena de multa pecuniária no valor de R\$ 20.000,00 (...)’*, em face do descumprimento de diversos dispositivos da legislação contábil e regulamentar do assunto, absolvendo-os da falta de diligência quanto à verificação do critério de atualização dos CIC e de infração a dispositivos correlatos (fls. 463/508, Anexo I).

3.7 O Inquérito Administrativo (Termo de Acusação) CVM nº RJ/2002/3535

Em 14/06/2002, foi instaurado o Inquérito Administrativo CVM nº RJ-2002/3535 no âmbito da Superintendência de Fiscalização (SFI), motivado por termo de acusação apresentado pelo respectivo superintendente em face da FRBG S.A, da PreviBank Corretora de Câmbio e Valores Mobiliários Ltda. e de vários dirigentes de ambas as sociedades.

O termo de acusação, apresentado pela SFI em face da FRBG S.A, da corretora PreviBank e de alguns dos respectivos dirigentes, constituiu processo administrativo sancionador que teve por

objeto a apuração de infrações aos artigos 16 da Lei n.º 6.385/1976 e 19, 28 e 35, inciso I, da Instrução CVM nº 13/80, que consistiram, em síntese:

- a) da parte da FRBG S.A. e seu controlador, a mobilização de pessoas não integrantes do sistema de distribuição de títulos e valores mobiliários, notadamente seus representantes comerciais, com o fito de colocarem ações junto ao mercado e, também, por exercerem atividades para as quais não estavam credenciados; e
- b) da parte da Previbank Corretora de Câmbio e Valores Mobiliários Ltda., seus sócios-gerentes, demais cotistas e procuradores, o descumprimento de cláusulas do contrato de distribuição de ações e CIC, permitindo que a distribuição se processasse em condições diversas das constantes no registro, situação qualificada como *infração grave* nos termos da Instrução CVM nº 13/80; a não disponibilização do prospecto de emissão em todos os locais em que a colocação pública se consumou; e a movimentação de recursos provenientes dos pagamentos das reservas de subscrição antes do deferimento do pedido de registro.

O mérito foi julgado pelo Colegiado da CVM em deliberação datada de 12/11/2003, pela qual a autarquia decidiu aplicar multas à Previbank e a alguns dirigentes (inclusive ao responsável pela FRBG S.A., Sr. Paulo Roberto de Andrade, no valor de R\$ 500.000,00, pela irregularidade atinente à intermediação irregular de valores mobiliários na forma do art. 16 da Lei nº 6.385/76), além de absolver outros administradores e de advertir a FRBG S.A., pela infração constatada ao art. 16 da Lei nº 6.385/76. A decisão nesse sentido foi motivada pela apreciação que a empresa se encontrava em processo de concordata preventiva, não sendo do interesse público que fosse onerada a companhia de modo a afetar, de forma desnecessária e indireta, os já prejudicados interesses dos investidores em CIC de emissão da FRBG S.A. (fls. 509/519, Anexo I).

4 COMENTÁRIOS SOBRE A ATUAÇÃO DA CVM

4.1 Legislação aplicável

A competência para a atuação da CVM no caso concreto deve ser aferida, em princípio, com base no disposto na legislação à época dos fatos (fls. 520/552, Anexo I), em especial segundo a Lei nº 6.385/76 (que dispõe sobre o mercado de valores mobiliários e criou a Comissão de Valores Mobiliários), por seus art. 1º, I; art. 2º, IX; 4º, IV e V; art. 8º, III; art. 9º; art. 11, incisos V e VI; art. 16, I; art. 18, inciso I, 'a' e 'b'; Medida Provisória nº 1.637, de 08/06/98 (posteriormente convertida na Lei nº 10.198, de 14/02/01, que dispõe sobre a regulação, fiscalização e supervisão dos mercados de títulos ou contratos de investimentos coletivos), por seus arts. 1º, §§ 2º e 3º; e Instrução CVM nº 270/98, art. 2º, § 2º, e arts. 7º, I; 8º; 9º; 11, I; 12, V; 16 e 17; Instrução CVM nº 296/98, arts. 7º; 10; 11, V e VI; 14; 16 e 17; Instrução CVM nº 350/01, art. 1º; assim como o Regimento Interno da CVM, por seu art. 3º, V, aprovado pela Portaria nº 327/77.

4.2 Atribuições legais da CVM mais relevantes ao caso concreto

Acerca da competência disposta no art. 4º, IV, da Lei nº 6.385/76, quanto a caber à CVM *proteger* investidores e titulares de valores mobiliários contra emissões irregulares e atos ilegais de administradores, acionistas controladores e operadores do mercado, cabe ressaltar, com base nos parâmetros legais e infralegais aplicáveis ao exercício, pela autarquia, de sua função registrária exclusiva, bem como, na documentação colacionada às fls. 553/604, Anexo I, atinente à argumentação jurídica empregada pela Procuradoria Federal Especializada da Advocacia-Geral da União junto à CVM, nos autos de processos judiciais nos quais a entidade foi demandada por suposta omissão no desempenho de suas funções quanto às emissões realizadas pela FRBG S.A., que:

- a) a CVM dispôs reiterada e expressamente quando da regulação do mercado, e de forma anterior a todas as emissões de CIC e ações verificadas no caso da FRBG S.A., que a **atuação da autarquia não é no sentido de eliminar o risco do negócio**, à vista do expresso:
 - no art. 2º, § 2º, da Instrução CVM nº 270/98:

Art. 2.º - As companhias referidas no art. 1º serão obrigatoriamente registradas na Comissão, de acordo com as normas previstas nesta Instrução.

(...)

§ 2.º O registro não implica, por parte da CVM, julgamento sobre a qualidade da companhia, ou garantia de veracidade das informações prestadas, as quais são de responsabilidade de seus administradores.

(...)

- nos arts. 16 e 17 da Instrução CVM nº 296/98:

Art. 16 - Os administradores e controladores da companhia emissora são responsáveis pela veracidade das informações encaminhadas à CVM.

Art. 17 - O registro de que trata esta Instrução não implica, por parte da CVM, garantia de veracidade das informações prestadas ou em julgamento sobre a qualidade da companhia, bem como sobre os contratos de investimento coletivo.

- no parágrafo único do art. 11 da Instrução CVM nº 296/98, pelo qual todos os prospectos deveriam obrigatoriamente conter o seguinte texto, redigido em letra de fácil leitura e em destaque:

I - 'O REGISTRO DA PRESENTE EMISSÃO NÃO IMPLICA, POR PARTE DA CVM, GARANTIA DA VERACIDADE DAS INFORMAÇÕES PRESTADAS OU JULGAMENTO SOBRE A QUALIDADE DO EMPREENDIMENTO, DA EMPRESA EMISSORA OU DA RENTABILIDADE E RISCO DO INVESTIMENTO REPRESENTADO NESTE CONTRATO DE INVESTIMENTO COLETIVO'.

II - 'A RENTABILIDADE FINAL DESTES INVESTIMENTOS ESTÁ SUJEITA ÀS FLUTUAÇÕES DE PREÇOS DA ____ (UNIDADE DE NEGOCIAÇÃO DO ATIVO OBJETO)'.

III - 'ESTE INVESTIMENTO NÃO REPRESENTA PARCERIA RURAL NOS TERMOS DA LEI Nº 8.023, DE 12 DE ABRIL DE 1990'.

(ressalta-se que a redação do item I foi alterada parcialmente pela Instrução CVM nº 350/01, para: *'A CVM NÃO GARANTE A VERACIDADE DAS INFORMAÇÕES PRESTADAS PELA EMPRESA EMISSORA OU JULGAMENTO SOBRE A QUALIDADE DO EMPREENDIMENTO, DA EMPRESA EMISSORA OU DA RENTABILIDADE E RISCO DO INVESTIMENTO REPRESENTADO NESTE CONTRATO DE INVESTIMENTO COLETIVO'* (...)).

b) o exercício da função registrária da CVM tem caráter nitidamente preventivo e instrumental e é voltado a proteger o investidor contra investimentos temerários, que são decorrência da desinformação, por meio da concretização da política legal da ampla divulgação de informações (*full disclosure*). Tal política consiste na mais ampliada divulgação possível, a todos os investidores e ao mesmo tempo, de todas as informações necessárias à avaliação dos riscos de cada oportunidade de investimento, conforme permeado em diversos dispositivos da Lei nº 6.404/76, a exemplo dos art. 157 e dos arts. 175 a 188 dessa lei, e previsto expressamente nos arts. 4º, VI, e 22, § 1.º, da Lei nº 6.385/76, os quais determinam à CVM, respectivamente, assegurar o acesso público a informações sobre os valores mobiliários negociados e companhias emissoras, bem como expedir normas sobre as informações que as companhias são obrigadas a divulgar e a periodicidade dessa divulgação;

c) dessa forma, o entendimento divulgado pela CVM quanto ao limite da *'proteção ao investidor'* a cargo da autarquia, especialmente quanto à função registrária (constante expressamente do documento intitulado *'Regulação do Mercado de valores Mobiliários: Fundamentos e Princípios'*, aprovado pelo CMN em 21/12/78, que vincula a CVM com base na sujeição da autarquia àquele conselho definida no art. 3º, III e IV, da Lei nº 6.385/76), é o de que **a autarquia não pode proceder a nenhum exame de mérito a respeito do negócio ou empreendimento que seja objeto da emissão de títulos mobiliários**, a exemplo de quando vier a conceder o registro de companhia emissora de CIC (nos termos da Instrução CVM nº 270/98) ou ao conceder o registro de distribuição pública de CIC (consoante a

Instrução CVM nº 296/98), pois a CVM **não tem competência legal para analisar o mérito da atividade empresarial ou dos valores mobiliários distribuídos**, que, necessariamente, **embutem álea própria à atividade econômica empresarial e aos riscos a ela associados**, conscientemente aceitos pelo investidor, que, por definição, **busca maiores ganhos e se dispõe a suportar eventuais prejuízos** (fls. 557/568, Anexo I - grifou-se).

É ainda possível verificar, da documentação acostada às fls. 553/604, Anexo I, que no âmbito judicial:

a) foram identificados pela PFE, até 17/11/2009, um total de 7 (sete) processos que envolveram investidores de CIC de emissão da FRBG S.A., no polo ativo, e a CVM, no polo passivo, sendo que essas demandas judiciais concentraram-se essencialmente na questão de se cabia ou não à CVM a responsabilidade por eventuais prejuízos sofridos por investidores em títulos mobiliários emitidos pela FRBG S.A.;

b) em que pese o princípio da independência das instâncias (acerca do qual o mérito de apreciação judicial sobre objeto igualmente sob a apreciação do TCU não vincula o julgamento deste tribunal, que é administrativo e com competências próprias definidas na Constituição Federal), noticiou a PFE que todas as manifestações do Judiciário prolatadas no âmbito das referidas ações foram favoráveis à CVM até aquela data, com fulcro, cada qual, nos pontos anteriormente elencados;

c) a existência das sucessivas ações judiciais interpostas por terceiros indica o cuidado necessário à análise da atuação da Administração, fazendo-se sempre necessário lembrar a distinção entre interesse público, que é cumprimento da lei para o bom funcionamento do mercado, e os mais diversos interesses voltados à salvaguarda ou ampliação de patrimônios particulares.

Quanto ao teor dos comandos constantes dos arts. 4.º, IV e V, e 8.º, III, da Lei n.º 6.385/76, deve ser observado que:

a) as competências atribuídas ao Conselho Monetário Nacional (CMN) e à CVM no art. 4.º, incisos IV e V (que prescrevem: *‘IV - **proteger os titulares de valores mobiliários e os investidores do mercado contra: a) emissões irregulares de valores mobiliários; b) atos ilegais de administradores e acionistas controladores das companhias abertas, ou de administradores de carteira de valores mobiliários; e V - **evitar ou coibir modalidades de fraude ou manipulação destinadas a criar condições artificiais de demanda, oferta ou preço dos valores mobiliários negociados no mercado (...)**’***), denotam a obrigação de reprimir emissões irregulares e atos ilegais de responsáveis sempre que identificados, como também, a obrigação de adotar atuação **preventiva** contra práticas dessas e de outras eventuais irregularidades;

b) considerando que todas as irregularidades referentes à FRBG S.A. e, posteriormente, a partes correlacionadas, foram identificadas a partir das informações constantes da denúncia, para a abordagem da competência atribuída à CVM no art. 8.º, III, daquela lei (*‘III - **fiscalizar permanentemente as atividades e os serviços do mercado de valores mobiliários, de que trata o Art. 1º, bem como a veiculação de informações relativas ao mercado, às pessoas que dele participem, e aos valores nele negociados: (...)**’*), deve ser sopesado o fato da quase impossibilidade prática de se fiscalizar, a todo o tempo, todo o mercado de valores mobiliários (MVM), bastando para tanto observar o quadro resumido a seguir, que demonstra a baixa materialidade relativa do mercado de CIC em comparação ao MVM como um todo, o qual se constitui no universo de competência da ação fiscalizatória da CVM, no mesmo período de interesse (1999-2002):

Exercício	Total de registros (1) Títulos de contratos coletivos (R\$)	Total de registros (2) MVM – ofertas primárias e secundárias (R\$)	Percentual relativo (1)/(2)
-----------	---	--	-----------------------------------

1999	34.865.000,00	19.901.468.605,29	0,18%
2000	455.605.000,00	31.245.349.524,23	1,46%
2001	262.257.613,00	27.935.305.697,44	0,94%
2002	1.985.850,00	26.482.348.395,68	0,007%

Nessa linha, cabe considerar que a CVM passou a regular e a fiscalizar a emissão e negociação de contratos de investimento coletivo a partir da competência acrescentada em face do art. 1º da MP n.º 1.637, de 08/06/98 (posteriormente convertida na Lei n.º 10.198, de 14/02/01), c/c os arts. 8º, inciso III, e 16, inciso I, da Lei n.º 6.385/76, e art. 4º, parágrafo único, da Lei n.º 6.404/76.

Por esses dispositivos, passou-se a enquadrar como valores mobiliários, e, assim, como necessariamente da seara da CVM, *‘os títulos ou contratos de investimento coletivo que gerem direito de participação, de parceria ou de remuneração, inclusive resultante de prestação de serviços, cujos rendimentos advêm do esforço do empreendedor ou de terceiros’*.

Por meio do § 3.º do art. 1.º da MP n.º 1.637/98, passou a competir à CVM a expedição de normas sobre o assunto, **podendo** exigir uma série de condições prévias, passíveis de comprovação obrigatória, a que deveriam satisfazer as sociedades, seus administradores e demais pessoas que atuassem naquele mercado. É de se frisar esse comando, já que, a rigor, conferia poder discricionário à autarquia para o exercício de sua competência dentro, por certo, dos limites da lei. Nesse sentido, foi verificada a possibilidade de se depreender pontos relevantes da atuação da autarquia durante o caso Boi Gordo, ao se considerar os sucessivos aprimoramentos da legislação aplicável imposta ao mercado de CIC ao longo do referido caso concreto.

4.3 Aprimoramento e aplicação da legislação vigente

É oportuno observar o teor e o momento de realização de certas alterações na legislação pertinente ao assunto como indicadores interessantes da atuação cabível à CVM no decorrer dos fatos ocorridos. Isso porque, ao longo dos eventos verificados entre os anos de 1998 e 2001, pode-se observar o esforço governamental em ampliar a regulamentação do mercado de investimentos em engorda de animais por meio da atribuição de prerrogativas crescentes à CVM para atuação nesse mercado, e, uma vez recebida a nova atribuição, a busca, pela autarquia, da melhor forma possível do exercício da competência regulatória do mercado de CIC por meio de um processo concomitante de aprimoramento da legislação infralegal de sua alçada para torná-la de aplicação viável e efetiva à luz da realidade desse mercado.

Indicam a leitura do interesse governamental em tal abordagem do assunto as constatações de que, em 1998, houve o enquadramento dos contratos de investimento coletivo como títulos mobiliários por meio da edição da MP n.º 1.637/98, tornando-os consequentemente sujeitos à competência da CVM, e de que, durante o ano de 2001, além da conversão da MP n.º 1.637/98 na Lei n.º 10.198/01, houve a promoção de alterações das Leis n.º 6.385/76 e n.º 6.404/76 pela Lei n.º 10.303/01, e da Instrução CVM n.º 270/98, pela Instrução CVM n.º 350/01. Essas modificações foram voltadas, quase invariavelmente, à introdução de regras novas ou mais rígidas e mais específicas que as anteriormente existentes.

Já dentro do âmbito da discricionariedade cabível à autarquia para o exercício da competência regulatória do mercado de CIC, conforme disposto no mencionado art. 1.º, § 3.º, da MP n.º 1.637/98, a CVM baixou inicialmente as Instruções CVM n.º 270/98 e n.º 296/98 para definir as condições prévias passíveis de exigência dos interessados de operar naquele mercado. Constatou-se que, para tal, foram inclusive previamente colhidos subsídios a partir de experiência anterior de regulação desse tipo de mercado por órgão estrangeiro equivalente (a *Australian Securities Commission* – ASC, da Austrália), conforme cópia do relatório de viagem ao exterior feita por alguns de seus dirigentes, de fls. 605/611, Anexo I.

Dentre as condições prévias previstas nas Instruções CVM n.ºs 270/98 e 296/98 que foram efetivamente demandadas de interessados em operar o mercado de CIC entre 1998 e 2001, destacam-se as de que os emissores de CIC fossem constituídos sob a forma de sociedade anônima (bastando até

então a constituição como de capital fechado, forma para a qual há menor nível de exigências de demonstrações periódicas que a forma de capital aberto), que fossem auditados por auditores independentes nela registrados, que divulgassem informações amplas ao mercado (inclusive contendo ressalvas expressas de que os registros concedidos pela CVM não significavam garantia de retorno do investimento), e que obedecessem aos padrões de habilitação técnica e capacidade financeira até então julgados adequados pela entidade, nos títulos ou contratos de investimento destinados à negociação.

Não se identificou o exercício, pela CVM, da imposição de certas condições adicionais para autorização de pedidos de registro de CIC por meio das Instruções CVM nº 270/98 e nº 296/98 como, por exemplo, a necessidade de comprovação de requisitos de idoneidade de dirigentes, nunca adotada, nem, inicialmente, de prestação de garantia real ou de demonstração de padrões contábeis específicos. Todavia, constata-se, nos dois últimos casos, que tais condições adicionais, assim como outras, passaram a ser exigidos por intermédio das alterações impostas pela CVM por meio da Instrução CVM nº 350/01.

As modificações introduzidas por intermédio da Instrução CVM n.º 350/01, consistiram em tornar obrigatório à emissora:

- a) prestar garantia real em montante igual a, no mínimo, 50% do valor do principal atualizado dos títulos ou CIC em circulação, em tesouraria e a emitir pendentes de registro, quando o valor total acumulado viesse a superar o patrimônio líquido da emissora ou o valor de R\$ 5 milhões (art. 3.º, inciso I), garantia que somente poderá ter por objeto bens livres e desembaraçados, de valor compatível com o total garantido (art. 3.º, § 1º); e, quando superasse o valor de R\$ 10 milhões, a obrigatoriedade, além de prestar garantia, de a emissora estar registrada como companhia aberta, nos termos da Instrução CVM n.º 202/93 (art. 3.º, § 1º); e
- b) declarar que se obriga a aplicar 50%, no mínimo, dos recursos captados no ativo objeto do título ou contrato no prazo máximo de 90 dias da efetiva captação, e de aplicar os recursos remanescentes em títulos de renda fixa de emissão do Tesouro Nacional ou de instituições privadas com classificação de baixo risco de crédito, em fundos de renda fixa e em derivativos, desde que, nesse caso, exclusivamente, para proteção contra oscilação de preços do ativo objeto ou dos insumos necessários à realização das obrigações contratuais (art. 5.º, inciso XIX).

Considerando, conforme mencionado pelo Ministro-Relator no item 1.2 do Relatório, que, segundo a Proposta de Fiscalização e Controle n.º 11/2003, a realização da presente auditoria no âmbito da CVM decorre essencialmente do suposto fato de *‘a CVM permitir que a FRBG emitisse títulos sem as garantias exigidas pelas normas da própria autarquia’* (fl. 03), cumpre realçar a relevância para o caso da deliberação expedida pelo Colegiado da autarquia no âmbito do Processo CVM n.º RJ2001/5797, durante a reunião de 14/08/2001 (fls. 109/111, Anexo I).

Como visto, tal processo tratou da questão ensejada pela colocação de títulos pela FRBG S.A. sem o prévio registro junto à CVM, alegadamente na forma de *‘adiantamentos’* da captação atinente à 4ª emissão de CIC, em contraposição ao fato de o advento da Instrução CVM n.º 350/01 ter se dado antes da formalização do pedido do registro da 4ª emissão de CIC pela companhia.

Consta que o objeto da deliberação tratou da *‘interpretação do previsto no inciso XIX do artigo 5º da Instrução CVM n.º 350/01’* - o mesmo dispositivo referente à obrigatoriedade de observância das formas pré-definidas de destinação dos insumos captados no mercado.

Ressalta-se, todavia, que a mesma deliberação abordou a questão das garantias exigidas da emissora previamente à colocação de CIC no mercado.

Ocorre que os fundamentos expressos na própria deliberação demonstram, em suma, a aderência da CVM à legislação aplicável de acordo com a situação concreta existente à época dos fatos.

Para tanto, o Colegiado da CVM deliberou fundamentada e favoravelmente acerca da interpretação necessária à aplicação do previsto no artigo 3.º da Instrução CVM n.º 296/98, alterado pela Instrução CVM n.º 350/2001, e do previsto no art. 5º, inciso XIX, da Instrução CVM n.º 350/2001, para garantir a efetividade desses dispositivos e a legalidade da atuação da autarquia no caso concreto.

É que, especificamente quanto à questão das garantias exigíveis da FRBG S.A., foi expresso pela Relatora do Processo CVM n.º RJ2001/5797, Diretora Norma Jonssen Parente, como fundamentos para a proposição da decisão então adotada, em síntese, que:

Em primeiro lugar, deveria ser reconhecida a inviabilidade da constituição de garantia real antes do devido registro da emissão dos títulos, exigida a partir da edição da Instrução CVM n.º 350/01. Isso porque foi desconsiderado o fato de que o contrato de constituição de garantia real é acessório ao contrato de investimento coletivo, que, no caso, é o contrato principal, e, portanto, deve preexistir àquele. Tanto que *'depende de um contrato principal no qual deverão estar perfeitamente identificados e qualificados os credores'*. A impossibilidade prática decorre do fato de que um CIC somente poderia ser firmado após o registro.

O impasse criado pela norma alcança todas as eventuais colocações de títulos no mercado de registro sujeito à Instrução CVM n.º 350/01, inclusive, no caso concreto, ao se levar em conta que os CIC que foram objeto de colocação irregular, no valor aproximado de R\$ 111 milhões e transcorrida antes da edição da nova instrução, seriam regularizados mediante a subscrição da 1ª e 2ª séries das quatro previstas no pedido de registro da 4ª emissão, formalizado após sua edição.

Cabia a exclusão dos CIC colocados no mercado antes da edição da Instrução CVM n.º 350/01, do cômputo da prestação da garantia real em valor de, no mínimo, 50% do valor dos CIC em circulação, em tesouraria e a emitir, conforme constante do item I do artigo 3.º da Instrução CVM n.º 350/01, tendo em vista que essa regra não estava em vigor à época em que tais títulos foram emitidos.

Restava à autarquia solucionar o impasse verificado na aplicação da norma ao caso concreto. Houve manifestação da Relatora no sentido de que a CVM devesse propugnar a alteração na lei aplicável aos CIC para incluir a previsão da hipótese de atuação de agente fiduciário, a exemplo da legislação aplicável às debêntures, de forma a ser viável a exigência da pronta constituição de hipoteca com a respectiva inscrição da individualização do credor do título, conforme estabelece o artigo 176, § 1.º, inciso III, 2, da Lei n.º 6.015/73, sem prejuízo da sugestão de que, *'em futuras escrituras seja analisada a possibilidade de o intermediário ser o próprio credor hipotecário e em eventual execução reverta os benefícios apurados aos portadores de CIC, cujos nomes estejam inscritos nos livros da companhia'*.

Para deslinde do impasse verificado na aplicação da norma ao caso concreto, o Colegiado da CVM adotou, com modificações, a proposta apresentada pela emissora, a FRBG S.A., e pela líder da distribuição pública, Previbank CCVM.

Essa solução consistiu na aceitação, como uma das formas para garantia da operação, na obrigatoriedade de constituição de hipoteca de imóveis pela FRBG S.A., como outorgante, e pela Previbank, como outorgada mandatária, em favor dos titulares de CIC da 1.ª e 2.ª séries da 4ª emissão da FRBG S.A, firmada por meio de escritura de declaração e assunção de obrigação, abrangendo, no mínimo, 50% do valor da emissão, com prazos máximos, após a concessão do registro, de 30 dias para a implementação da obrigatoriedade de registro da hipoteca, de 6 meses, para a colocação dos títulos no mercado, e de 48 horas após cada evento, para a devida comprovação à CVM, em atendimento aos parâmetros normativos previstos no artigo 3.º da Instrução CVM n.º 296/98 (alterado pela Instrução CVM n.º 350/01), no art. 3.º, I, da Instrução CVM n.º 350/01 e, por analogia, no art. 5.º da Instrução CVM n.º 13/80.

No que toca à questão da prévia definição de destinação dos recursos captados, também imposta pela Instrução CVM n.º 350/01, que deu nova redação ao item XIX do artigo 5º da Instrução CVM n.º 296/98, restou expresso que, no cômputo das aplicações do ativo objeto, pudessem ser

considerados os gastos com insumos. Nesse sentido, as razões expostas pela Relatora para a decisão adotada pelo Colegiado foram que:

a) a interpretação assaz restritiva da norma conduziria à situação de que não seria cabível considerar a 1ª e a 2ª séries no conjunto dos CIC objeto da 4.ª emissão, sob risco de descumprimento das destinações específicas das captações previstas pela alteração da Instrução CVM n.º 296/98 pela Instrução CVM n.º 350/01, uma vez que os recursos captados que seriam regularizados por meio dessas séries (R\$111 milhões) foram apurados como quase integralmente destinados à rolagem de passivo relacionado a animais e insumos da produção, assim como da maior parte da então previsão de captação por meio das 3ª e 4ª séries (R\$ 149 milhões), de forma que, do valor total requerido para a 4ª emissão (R\$ 260 milhões), cerca de 78% do levantado tivesse essa destinação, conforme demonstrações preliminares e estudos de viabilidade mencionados na deliberação; e

b) a SRE entendeu como razoável e tecnicamente defensável que a interpretação do item XIX do artigo 5.º da Instrução CVM n.º 298/96 pudesse ser feita no sentido de que *‘a) no percentual da alínea ‘a’ [do referido dispositivo], deve-se contemplar, além do animal, os fatores de produção, tais como terra, trabalho e insumos, que permitam sua cria e engorda e, portanto, a fiel execução do contrato; b) na quantificação da aplicação dos recursos previstos, deve-se também considerar a hipótese de que o abatimento de passivo representa, de maneira indireta, a aplicação de recursos em bens ou direitos constantes do ativo circulante, que na teoria haviam sido adquiridos através de endividamento anterior’*.

Consta dos fundamentos do voto ter sido considerado pela julgadora que o objetivo da Instrução CVM n.º 350/01 *‘foi impedir que os recursos, enquanto não aplicados no ativo objeto, fossem desviados da finalidade do empreendimento, ou seja, gastos com bens incompatíveis com o objetivo da emissão, dentre eles empréstimos ao controlador’*, mas *‘não se pretendeu impedir que os insumos fossem também financiados com os recursos dos CICs em valores compatíveis, já que essenciais à manutenção do ativo objeto’*. Corrobora o entendimento a constatação feita de que, com a nova redação, a Instrução CVM n.º 296/98 não abordou de forma clara a destinação dos recursos captados em insumos, senão ao mencionar a possibilidade de sua aplicação em derivativos para a proteção do ativo objeto ou dos insumos necessários à realização das obrigações contratuais contra a oscilação de preços (art. 5.º, inciso XIX, ‘b’, 3, da Instrução CVM n.º 350/01).

Ademais, apontou a Relatora a inexistência de vedação na legislação aplicável à sistemática de captação da 3.ª e 4.ª séries, correspondentes a R\$ 149 milhões, subscritas por meio de pagamento em moeda ou com dação em pagamento de CIC de emissões anteriores. A adoção do procedimento permitiria o abatimento da dívida de CIC antigos do passivo da empresa e sua substituição pelos CIC então em colocação no mercado. O montante resultante da operação representaria a quantidade de CIC em circulação sujeita aos limites do item XIX do artigo 5.º da nova instrução.

Entendeu ainda a Relatora que *‘a Instrução CVM 296/98 deva ser aperfeiçoada para que fique claro que os gastos com os insumos necessários à manutenção do ativo objeto possam também ser supridos com recursos captados através de CICs’*. Quanto a esses pontos, o Colegiado da autarquia deliberou no sentido proposto, de reconhecer que sejam considerados os gastos com insumos para o cômputo das aplicações do ativo objeto e pela validade de subscrição de CIC realizada com CIC antigos, desde que sujeitos aos limites da Instrução CVM n.º 296/98.

Pode-se comentar adicionalmente, quanto à questão da interpretação do item XIX do artigo 5º da Instrução CVM n.º 296/98, que, de fato, a redação da letra ‘a’ do dispositivo estipula o percentual **mínimo** de 50% de aplicação de recursos captados junto ao mercado no ativo-objeto do título ou contrato, ao passo que a letra ‘b’ do dispositivo expressa que os recursos **remanescentes** deveriam ser, obrigatoriamente, destinados a aplicações financeiras específicas, de forma a, conforme apontado na exposição de fundamentos do voto da Relatora, evitar-se sua destinação a fins, em resumo, não voltados à busca da continuidade do negócio.

5 INFORMAÇÕES ADICIONAIS

Embora esse fato já tenha sido mencionado no presente Relatório, cumpre ressaltar que, até a data de 16/11/2009, foram identificados 7 (sete) processos judiciais, que tivessem investidores em títulos mobiliários emitidos pela FRBG S.A. ou outros interessados como autores, e a CVM, como ré, de acordo com informação prestada pela Procuradoria Federal Especializada na CVM e pela Auditoria Interna da entidade (Ofício CVM/AUD nº 8/2009).

Consoante assinalado na documentação de fls. 553/604, Anexo I, até o momento, todas as manifestações do Poder Judiciário têm sido favoráveis à CVM, no âmbito das referidas ações, abaixo enumeradas:

- 2001.61.00.030868-1 (8.^a Vara Federal de São Paulo; sentença e acórdão favoráveis à CVM);
- 2003.51.01.028307-8 (24.^a Vara Federal do Rio de Janeiro; sentença favorável à CVM, mas ainda não prolatado o respectivo acórdão);
- 2003.61.00.023294-6 (22.^a Vara Federal de São Paulo; idem);
- 2004.51.01.006561-4 (22.^a Vara Federal do Rio de Janeiro; sentença favorável à CVM, com reconhecimento da ilegitimidade passiva da autarquia);
- 2002.61.00.018266-5 (6.^a Vara Federal de São Paulo; idem);
- 2009.51.01.007038-3 (11.^a Vara Federal do Rio de Janeiro; ainda não exarada sentença);
- 2006.51.01023603-0 (3.^a Vara Federal do Rio de Janeiro; idem).

6 CONCLUSÃO

À vista de todo o exposto, principalmente levando em conta as ponderações formuladas no tópico 4 deste Relatório, sobre os diversos eventos anteriores e imediatamente posteriores à denúncia de 30/01/2001, que são os fatos mais relevantes relacionados com a fiscalização das emissões de CIC realizadas pela FRBG S.A. e à regulamentação desse mercado de títulos mobiliários, de forma geral, consideramos que a atuação da CVM pautou-se pela obediência às suas atribuições previstas na legislação pertinente.

Assim sendo, em atendimento à solicitação objeto da Proposta de Fiscalização e Controle nº 11 de 2003, procedente da Comissão de Defesa do Consumidor da Câmara dos Deputados, entendemos que deva ser encaminhada informação à aludida Comissão no sentido de que a CVM observou e foi aderente às suas atribuições institucionais previstas na legislação aplicável, quando do exercício da competência de fiscalização e de regulação de contratos de investimento coletivo, em especial acerca das operações de emissão de títulos de investimento coletivo realizadas pelas FRBG S.A..

7 PROPOSTA DE ENCAMINHAMENTO

Ante o exposto, somos pelo encaminhamento dos autos ao Gabinete do Exmo. Sr. Ministro-Relator WALTON ALENCAR RODRIGUES, sugerindo a adoção das seguintes medidas:

- a) considerar que a CVM observou e foi aderente às atribuições institucionais previstas na legislação aplicável, quando do exercício da competência de fiscalização e de regulação de contratos de investimento coletivo, em especial acerca das operações de emissão de títulos de investimento coletivo realizadas pelas Fazendas Reunidas Boi Gordo S.A.;
- b) considerar integralmente atendida à solicitação objeto da Proposta de Fiscalização e Controle nº 11 de 2003, procedente da Comissão de Defesa do Consumidor da Câmara dos Deputados;
- c) encaminhar à supramencionada Comissão cópia da Decisão que vier a ser proferida, bem como do Relatório e Voto que a fundamentarem; e



d) arquivar o presente processo.”

VOTO

Cuidam estes autos de fiscalização realizada na Comissão de Valores Mobiliários – CVM, com o objetivo de verificar a atuação da Comissão na fiscalização e regulação de contratos de investimento coletivo – CICs, em especial, nas operações realizadas pelas Fazendas Reunidas Boi Gordo S.A. – FRBG S.A., com vistas ao atendimento à Proposta de Fiscalização e Controle nº 11/2003 da Comissão de Defesa do Consumidor da Câmara dos Deputados.

Tendo em vista o objetivo aludido, a 9ª Secex formulou a seguinte questão de auditoria: “*a CVM observou e foi aderente às atribuições institucionais previstas na legislação aplicável, quando do exercício da competência de fiscalização e de regulação de contratos de investimento coletivo, em especial acerca das operações de emissão de títulos de investimento coletivo realizadas pela FRBG S.A.?*”

Visando responder a essa questão, a unidade instrutiva efetuou pesquisas na internet e na intranet da CVM, entrevistas informais e análises documentais, que abrangeram exame dos processos relacionados com as operações de emissão de CICs realizadas pela FRBG S.A.

Após examinar as informações obtidas, a equipe de auditoria concluiu de que a CVM observou e foi aderente à legislação pertinente, no tocante à fiscalização e à regulação dessa modalidade de títulos mobiliários.

Estou de acordo com a Unidade Técnica, pelas razões aduzidas a seguir.

A partir de 8/1/1998, com a edição da Medida Provisória 1.637/98 (convertida na Lei 10.198/2001), os CICs passaram a ser considerados investimento em valores mobiliários.

O § 3.º do art. 1.º da MP n.º 1.637/98 atribuiu competência à CVM para expedir normas sobre o assunto e a autorizou a estabelecer requisitos para a atuação no mercado de CICs.

Diante disso, a autarquia elaborou as Instrução CVM 270, de 23/1/1998, que dispôs sobre o registro de companhia emissora de CICs, e a Instrução CVM 296, de 18/12/1998, que estabeleceu que nenhuma emissão pública de contratos de investimento coletivo poderia ser distribuída no mercado sem prévio registro na CVM e definiu os documentos necessários para o registro.

As três primeiras emissões de CICs pela FRBG S.A. tiveram seus registros concedidos ante a verificação do cumprimento dos requisitos estabelecidos nas Instruções 270/98 e 296/98.

Por ocasião do protocolo do requerimento de registro da 4ª emissão de CICs pela FRBG S.A., em 29/5/2001, a CVM examinou também os requisitos adicionais inseridos pela Instrução CVM 350, de 3/4/2001, em que se destaca a prestação de garantia real em montante de, no mínimo, 50% do valor do principal atualizado dos títulos ou contratos de investimentos.

Ocorre que a outorga de garantia hipotecária em favor de futuros compradores de CICs previamente ao registro de emissão dos CICs mostrou-se inviável na prática. Contrato de hipoteca depende da existência de contrato principal que identifique e qualifique os credores. Diante disso, a CVM concedeu prazo de 30 dias para a constituição de hipoteca (a contar da concessão do registro, no caso da 1ª e 2ª séries e, no caso da 3ª e 4ª séries, a contar da sua colocação integral), e de outros 30 dias para registrar as escrituras no registro de imóveis.

Cumpridas as exigências remanescentes, a CVM deferiu, em 20/8/2001, o registro da 4ª emissão de CICs da FRBG.

Ao ser intimada, em razão do não encaminhamento da hipoteca referente à 1ª e 2ª séries, a FRBG S.A. alegou motivo de força maior, haja vista que os funcionários dos órgãos públicos responsáveis pelas certidões negativas de débitos estavam em greve.

Entretanto, em 15/10/2001, antes que fosse possível alguma providência, a FRBG S.A. solicitou concordata preventiva. Em 11/4/2004 foi decretada a falência da companhia.

Como visto, em nenhuma das quatro emissões de CICs pela FRBG S.A. se pode afirmar que a CVM deixou exigir o cumprimento dos requisitos exigidos nos normativos pertinentes nem que deixou de cumprir suas atribuições institucionais.

No que se refere aos fatos alegados na denúncia recebida pela CVM em 14/2/2001, os autos indicam terem sido adotadas as providências pertinentes para apurá-los.

O expediente encaminhado pelo denunciante informava que a FRBG S.A. alterou critérios de valorização de ativos para ocultar prejuízo e patrimônio líquido negativo; negociou CICs sem prévio registro pela CVM; incluiu bens de existência duvidosa na conta de estoque de gado bovino; subestimou cálculo de provisão contábil do rendimento a ser pago aos parceiros; efetuou empréstimo para a empresa FRBG Agropecuária e Participações Ltda. – FRBG Ltda., cujo quotista majoritário era o sócio controlador da FRBG S.A.

Em razão da denúncia, foi realizada inspeção na FRBG S.A., na FRBG Agropecuária e Participações Ltda. e na Boucinhas Campos S/C Auditores Independentes (responsável pela auditoria externa das demonstrações financeiras da FRBG S.A.).

Durante o curso da fiscalização, foi expedida a Deliberação CVM nº 376, de 27/3/2001, alertando os investidores sobre o fato dos CICs relativos às três primeiras emissões já terem sido integralmente colocados no mercado e determinando à companhia que se abstinhasse de negociar contratos de investimento coletivo antes da obtenção do registro competente.

Ante os indícios de que os fatos alegados pelo denunciante eram verdadeiros, a Superintendência de Registro propôs abertura de inquérito administrativo (Termo de Acusação CVM RJ/2001/6094). Em reunião do Colegiado da CVM em 8/8/2001, o termo de acusação foi aprovado e instaurado o inquérito administrativo correspondente. A sessão de julgamento do inquérito foi realizada em 13/12/2001 (ou seja, somente após o registro da 4ª emissão de CICs da FRBG S.A.), ocasião em que foram aplicadas multas elevadas aos administradores da FRBG S.A., em decorrência da distribuição irregular de valores mobiliários.

O termo de acusação acima aludido também serviu de base para a Superintendência de Registro encaminhar à Superintendência Geral, em 28/9/2001, proposta de abertura de inquérito administrativo objetivando a apuração de possíveis irregularidades na gestão dos negócios da FRBG S.A., relacionadas à alteração do critério de contabilização do passivo, ao estoque de gado bovino, ao lastro dos CICs, ao mútuo firmado entre a FRBG S.A. e a FRBG Ltda. A proposta foi aprovada em 6/11/2001. A comissão responsável pela condução do inquérito apresentou seu relatório à Presidência da CVM em 7/3/2002. A sessão de julgamento do inquérito foi realizada em 17/9/2003, quando se decidiu inabilitar o controlador da FRBG S.A. para o exercício do cargo de administrador de companhia aberta pelo prazo de 20 anos.

Também foram examinadas as demonstrações financeiras da FRBG S.A. pela Superintendência de Normas Contábeis e de Auditoria da CVM (Inquérito Administrativo 17/01). Concluindo que o negócio oferecido pela FRBG S.A. representava risco para seus parceiros, a Superintendência apresentou à Presidência da autarquia termo de acusação contra a empresa Boucinhas & Campos S/C Auditores Independentes e seu responsável técnico. Aprovado o termo de acusação, foi instaurado inquérito administrativo correspondente, cujo julgamento, em 18/10/2004, concluiu pela inobservância de diversas normas contábeis e regulamentares e resultou na aplicação de multa à empresa de auditoria e ao seu responsável técnico.

Ainda, foi instaurado inquérito administrativo no âmbito da Superintendência de Fiscalização contra a FRBG S.A. e a corretora Previbank. Dentre as razões que motivaram o procedimento, destaco: utilização pessoas não credenciadas para a colocação de títulos junto ao mercado, distribuição em condições diversas das constantes do registro e não disponibilização do prospecto de emissão em alguns locais. Em julgamento realizado em 12/11/2003, a autarquia aplicou multas à Previbank e a alguns dirigentes, inclusive ao controlador da FRBG S.A.

Ressalte-se, por fim, que, em outubro de 2001, a CVM suspendeu as operações com títulos da FRBG S.A., em razão do pedido de concordata da companhia.

Como se verifica, a CVM apurou os fatos narrados na denúncia e impôs sanções aos responsáveis, não tendo, pois, se omitido quanto ao exercício da fiscalização, não havendo como concluir que tomou providências tardiamente ou de forma deficiente.

A situação de insolvência FRBG S.A. decorreu da má-gestão administrativa aliada a atos fraudulentos praticados por seus dirigentes, em conluio com sua corretora e com a empresa de auditoria responsável pela elaboração de suas demonstrações financeiras, não tendo a CVM concorrido com nem facilitado a fraude.

O dever imposto à CVM de fiscalizar as atividades do mercado de valores mobiliários não tem como pretensão eliminar completamente o risco da atividade comercial, nem mesmo de garantir a veracidade das informações prestadas, que são de responsabilidade dos administradores das companhias autorizadas a emitir CICs, circunstância destacada no art. 2º, § 2º, da Instrução CVM 270/98, *in verbis*:

"Art. 2º - As companhias referidas no art. 1º serão obrigatoriamente registradas na Comissão, de acordo com as normas previstas nesta Instrução.

(...)

§ 2º O registro não implica, por parte da CVM, julgamento sobre a qualidade da companhia, ou garantia de veracidade das informações prestadas, as quais são de responsabilidade de seus administradores."

Cumpra mencionar, ainda, que a aquisição de CICs da FRBG S.A. envolvia riscos não ignorados pelos investidores. As demonstrações financeiras da empresa e a expectativa de avultados lucros sobre o capital investido sinalizavam os riscos que rodeavam essas operações.

Ante o exposto, acolho a instrução da unidade técnica, cujos fundamentos incorporo às minhas razões de decidir, e voto no sentido de que o Tribunal adote a deliberação que ora submeto ao Plenário.

TCU, Sala das Sessões Ministro Luciano Brandão Alves de Souza, em 12 de maio de 2010.



WALTON ALENCAR RODRIGUES

Relator