



PODER JUDICIÁRIO  
JUSTIÇA FEDERAL  
SEÇÃO JUDICIÁRIA DO RIO DE JANEIRO



PROCESSO Nº 2003.51.01.028307-8

AUTOR: ETTORE POLETTI E ZILDA DERRICO DE CASTRO

RÉ: COMISSÃO DE VAORES MOBILIÁRIOS - CVM

JUÍZA FEDERAL: VEI LÉDA BIVAR SOARES DIAS NETA

SENTENÇA TIPO A

## SENTENÇA

### RELATÓRIO

Trata-se de ação ordinária onde os autores requerem seja a CVM condenada em R\$430.025,00 correspondente ao prejuízo que alegam ter sofrido em razão de investimentos que realizaram, nos anos de 1999, 2000 e 2001, em Contratos de Investimentos Coletivos (CICs) emitidos pela Fazendas reunidas Boi Gordo S/A – FRBG, bem como em razão de não terem conseguido que os contratos fossem resgatados pela referida sociedade nos termos entre eles firmados.

Inicial e docs. às fls. 02/51.

Decisão da lavra da Justiça Federal de São Paulo acolhendo a exceção de incompetência determinando que os autos fossem distribuídos a uma das varas Federais da seção judiciária do Rio de Janeiro (fls.57/58).

Contestação às fls.74/100 e docs. às fls. 101/440.

Réplica às fls.451/456.

Devidamente intimados, sem provas a serem produzidas (fls. 457, 458,462).

### FUNDAMENTAÇÃO

A alegação de ilegitimidade passiva *ad cusam* da CVM deve ser rejeitada vez que se cabível ou não a indenização requerida pelos autores a ser arcada pela CVM é questão de mérito que será analisada em momento oportuno

38

PODER JUDICIÁRIO  
JUSTIÇA FEDERAL  
SEÇÃO JUDICIÁRIA DO RIO DE JANEIRO

Nos presentes autos, os autores requerem seja a CVM condenada em R\$430.025,00 correspondente ao prejuízo que alegam ter sofrido em razão de investimentos que realizaram, nos anos de 1999, 2000 e 2001, em Contratos de Investimentos Coletivos (CICs) emitidos pela Fazendas reunidas Boi Gordo S/A - FRBG, bem como em razão de não terem conseguido que os contratos fossem resgatados pela referida sociedade nos termos entre eles firmados.

A questão exige que se saiba se cabe ou não à CVM a responsabilidade por eventuais prejuízos sofridos pelos investidores.

Inicialmente, cumpre ressaltar que a CVM se ocupa, dentre outras funções, do registro não só do emissor de contratos de investimento coletivos (CICs) como também do registro de distribuição pública de contratos de investimento coletivo.

Quanto à necessidade do registro do emissor de contratos de investimento coletivos (CICs) deve ser observado não só o artigo 2º, §2º c/c art 21 da lei 6385/76 (*art 21 §1º somente os valores mobiliários emitidos por companhia registrada nos termos deste artigo podem ser negociados na bolsa e no mercado de balcão*), bem como a Instrução CVM nº 270/98.

Em relação à necessidade do registro de distribuição pública de contratos de investimento coletivo não só o art 19, *caput* da lei 6.385/76 98 (*art 19 nenhuma emissão pública de valores mobiliários será distribuída no mercado sem prévio registro da comissão*), como também a Instrução CVM nº 296/98, tratam sobre o tema.

E como bem esclarece a ré, *os registros servem para concretizar a política legal de ampla divulgação de informações (full disclosure), a qual, como se sabe, consiste na ampla disponibilização a todos os investidores do mercado, ao mesmo tempo, de todas as informações necessárias à avaliação dos riscos de cada oportunidade de investimento (fl.80)*, havendo inclusive previsão legal a respeito da política de *disclosure* nas leis nº 6.404/76, artigos 157, 175 a 188, e nº 6.385/76, art 4º e art.22, §1º.

Desse modo, a concessão de registro pela CVM possui caráter preventivo e instrumental protegendo o investidor contra investimentos temerários (frutos de desinformação), estimulando a sua participação consciente e racional no mercado.

Contudo, a proteção ao investidor encontra limites, pois, ao proceder tais registros (o da companhia emissora de CICs e da distribuição pública de CICs), a CVM não procede a nenhum exame de mérito a respeito do empreendimento que busca se capitalizar em diante o lançamento de títulos, pois que tal atitude implicaria flagrante extrapolação de sua competência legal. Logo, a CVM não garante nem assume qualquer responsabilidade pelo sucesso do empreendimento ou pela veracidade das informações fornecidas pelas companhias (fl.84), exigindo, sim, da empresa que pretende emitir valores mobiliários a indicação de todas as informações relativas ao seu empreendimento e aos valores mobiliários (capital social, demonstrações financeiras, parecer de auditoria, estudo de viabilidade econômica, etc) de forma que o investidor possa, interpretando os dados fornecidos, escolher os riscos que pretende suportar.

Esse ponto, inclusive, fora objeto de detida reflexão quando da criação da CVM, em 1976, pela Lei nº 6.385 e bem assim pelas diretrizes fixadas para a regulação da CVM, conforme se confirma do texto abaixo extraído do documento "Regulação do Mercado de Valores Mobiliários: Fundamentos e Princípios", submetido pela CVM ao Conselho Monetário Nacional e por ele aprovado.

#### "IV - Concepção de Registro

##### 1. Diretrizes

Abrem-se duas grandes opções para a ação do órgão regulador, partindo-se do pressuposto de que as forças de mercado e os interesses particulares não são suficientes para assegurar a existência de um sistema de informações eficiente. A primeira é a de este órgão determinar quais as companhias elegíveis para a captação de recursos junto ao público, a partir de sua própria análise das informações por elas fornecidas, expondo aos interessados as razões que nortearam sua decisão. A segunda, escolhida pela CVM, é a de não exercer tal julgamento de valor, zelando apenas pelo fornecimento adequado de informações, por parte das companhias, ao público investidor. Este, com base nos elementos

PODER JUDICIÁRIO  
JUSTIÇA FEDERAL  
SEÇÃO JUDICIÁRIA DO RIO DE JANEIRO

110

colocados à sua disposição, tomará a decisão de adquirir ou não valores mobiliários por elas emitidos.

A diretriz básica que orienta esta opção é a de exigir o encaminhamento de certas informações para registro junto ao órgão regulador, que, por sua vez, estabelece sistemas diretos e indiretos para fazer com que tais informações estejam disponíveis publicamente. Paralelamente, a entidade reguladora exige alguns compromissos por parte das companhias que captaram recursos no mercado, prevendo a manutenção de um determinado fluxo de informações para o investidores atuais e potenciais.

As exigências da CVM por ocasião do registro serão norteadas por essa diretriz básica quanto à divulgação de informações e ainda pelas seguintes considerações:

a) A sistemática de registro estabelecerá os elementos mínimos de informação com base nos quais decisões de investimento possam ser adequadamente tomadas.

b) Ao autorizar a negociação de determinado valor mobiliário através da concessão do registro, a CVM não garante o sucesso da empresa emissora nem a conduta ética ou a capacidade técnica dos administradores. Nesse sentido, o sistema de divulgação de informações serve apenas como proteção para os investidores, não se constituindo em atestado de qualidade dos empreendimentos. O uso da informação e a decisão de comprar ou vender um valor mobiliário cabe a cada indivíduo. Evidentemente, a CVM considerará o estágio em que o mercado brasileiro se encontrará a cada momento, criando algumas salvaguardas para minimizar as possibilidades de fornecimento de informações inverídicas ou ambíguas.

c) A implementação do sistema de divulgação de informações poderá ser feita por normatização específica, por princípios gerais de regulação e pelo aproveitamento dos usos e costumes vigentes no mercado. A flexibilidade do sistema dependerá do grau de utilização desses três procedimentos.

d) O propósito da regulação específica sobre o registro é o de prover uma certa proteção ao investidor, inclusive através da verificação da legitimidade da emissão de valores mobiliários e da legalidade dos atos societários que lhe deram origem, sem, porém, impedir o mercado de funcionar adequadamente,

*contrabalançando os direitos do investidor e as obrigações dos emissores e demais agentes de mercado".*

Daí porque a CVM não garante nem o mérito ou o êxito dos empreendimentos, nem mesmo as informações que serão prestadas, aceitando-as com base no princípio da boa-fé e exigindo que terceiros, como auditores independentes, avaliadores e instituições intermediárias integrantes do sistema de distribuição, intervenham no processo e auxiliem na aferição da legitimidade, qualidade, completude e veracidade das informações prestadas, apurando responsabilidades caso tais atribuições não sejam devidamente desempenhadas<sup>1</sup>.

Desse modo, como bem apontado pela ré, *a concessão de registro não implica qualquer juízo da CVM sobre a qualidade do investimento ofertado, não podendo implicar, portanto, qualquer responsabilidade pelas conseqüências do investimento* (fl.85).

E nas palavras de Loss:

*"O Governo não deve dizer quais valores mobiliários podem ou não ser vendidos ao público. Ele deve somente fazer com que um completo e adequado volume de informações chegue àqueles que são convidados a comprar valores mobiliários"* (ob. cit.)<sup>2</sup>.

Ao Regulador cabe, então, exigir que a informação seja dada ao público, muito embora não garanta a veracidade da informação, nem a condição econômico-financeira do ofertante ou o sucesso do empreendimento, conforme registra Carlos Osório de Castro, em sede de direito português<sup>3</sup>.

A respeito de suposta omissão da CVM alegada pelos autores a respeito do "caso Boi Gordo", a CVM, além de noticiar e trazer aos autos cópias dos diversos procedimentos administrativos, na sua maioria já concluídos e com aplicações de sanções, igualmente, traz aos autos cópias dos Ofícios nº 0946/01 e

<sup>1</sup> Luiz Antonio de Sampaio Campos Diretor-Relator Processo, CVM. nº RJ, 2002/8433, Reg. Col. nº 3963/2002.

<sup>2</sup> *Idem.*

<sup>3</sup> *Idem.*

PODER JUDICIÁRIO  
JUSTIÇA FEDERAL  
SEÇÃO JUDICIÁRIA DO RIO DE JANEIRO

62

1039/01 enviados pela CVM aos autores (fls. 323/339 dos autos), em resposta às reclamações administrativas protocoladas, afastando, assim, a omissão alegada.

Dos fundamentos expostos, a improcedência é de rigor.

**DISPOSITIVO**

Dos fundamentos expostos, julgo **improcedentes** os pedidos formulados na inicial, com base no artigo 269, I, do CPC.

Condeno os autores ao pagamento de honorários advocatícios em 5% sobre o atribuído ao valor da causa, com fulcro no art 20, §4º do CPC.

Custas *ex lege*.

P.R.I.

Rio de Janeiro, 22 de janeiro de 2007.

**VELLÊDA BIVAR SOARES DIAS NETA**

Juíza Federal Substituta no exercício da titularidade da 24ª Vara Federal