



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686  
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000  
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031  
[www.cvm.gov.br](http://www.cvm.gov.br)

### PROCESSO ADMINISTRATIVO SANCIONADOR CVM Nº RJ 2015/9465

Reg. Col. 0183/2016

- Acusados:** Petra Personal Trader CTVM S/A (“Petra CTVM” ou “Administradora”) Ricardo Binelli (em conjunto com a Administradora, “Acusados”)
- Assunto:** Acusação de descumprimento do dever de diligência na administração dos recursos do FIDC ESHER, em violação ao disposto no art. 65-A, inciso I, c/c art. 119-A, da Instrução CVM nº 409, de 18/08/2004.
- Diretor Relator:** Gustavo Borba

### Relatório

#### I. Do Objeto

1. Trata-se de Processo Administrativo Sancionador (“PAS”) instaurado pela Superintendência de Relações com Investidores Institucionais (“SIN” ou “Acusação”) para apurar eventual descumprimento do dever de diligência na administração dos recursos do FIDC ESHER (“Fundo”), em violação ao disposto no art. 65-A, inciso I, c/c art. 119-A, da Instrução CVM nº 409, de 18/08/2004.

#### II. Dos Fatos

2. Até fevereiro de 2010, a composição do Fundo encontrava-se distribuída da seguinte forma: i) Alexandre Beldi Netto (“Alexandre Beldi”), com 73% das cotas; ii) sua filha, Maria Cláudia Beldi (“Maria Cláudia”), com aproximadamente 16% das cotas; e iii) BLD Fomento Mercantil Ltda. (“BLD” ou “Consultora”), detentora de aproximadamente 11% das cotas.

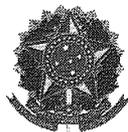
3. A BLD, além de cotista, fora contratada para prestar os serviços de consultoria e seleção de crédito do Fundo. Ademais, 99% das suas cotas eram detidos por Maria Cláudia (que, portanto, terminava por deter, direta e indiretamente, 27% das cotas do FIDC ESHER).



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686  
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000  
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031  
[www.cvm.gov.br](http://www.cvm.gov.br)

4. Com o falecimento do cotista majoritário Alexandre Beldi, em março de 2010, suas cotas passaram para a administração espólio, cujo inventariante, desde 28/04/2010, era Luiz Rosati (“Inventariante”). Os herdeiros do *de cujos* eram tanto os seus filhos Antônio Roberto Beldi, Marco Antônio Beldi e Antônio Fábio Beldi (em conjunto, “Reclamantes”), quanto sua filha Maria Cláudia, que já era cotista do FIDC Esher.
5. Em 24/08/2010, os Reclamantes protocolaram na CVM reclamação (fls. 22) sobre eventuais irregularidades ocorridas na convocação de assembleia geral ordinária e extraordinária (“AGOE”) do Fundo realizada em 27/04/2010 (cerca de dois meses após o falecimento de Alexandre Beldi) (fls. 42).
6. Segundo eles, a referida AGOE teria contado apenas com a presença da cotista Maria Cláudia, que, nessa ocasião, teria deliberado unilateralmente não apenas a aprovação das contas do exercício anterior do Fundo, como também, e mesmo sem que a matéria constasse da ordem do dia, a majoração da remuneração mínima da BLD, cujo pagamento mínimo mensal teria passado de R\$ 40.000,00 para R\$ 80.000,00 mensais, beneficiando, assim, a consultora de crédito que era controlada pela própria Maria Cláudia (99%).
7. Entretanto, ao contrário do que foi relatado pelos Reclamantes e em conformidade com o que foi previamente apontado pela Petra CTVM, a própria Acusação constatou que a alteração da remuneração foi assunto tratado em AGE de 26/02/2007 (fls. 45), que foi regularmente convocada e contou com a participação do controlador Alexandre Beldi (que só viria a falecer em março), o qual inclusive assinou a respectiva ata.
8. Em 17/04/2012, dois dos Reclamantes (Antônio Roberto e Marco Antônio) protocolaram nova reclamação alegando a ocorrência de fatos supostamente irregulares, relacionados tanto à Administradora quanto à Consultora do Fundo (fls. 64):
  - i. Em 07/01/2011, Maria Cláudia teria se tornado sócia da Petra Asset, gestora do Fundo e empresa ligada a Petra CTVM (“Gestora”);
  - ii. A BLD teria contabilizado em seu balanço a marca AMAZON PC, que havia sido dada em garantia ao Fundo em operação de crédito com Amazon PC Indústria e Comércio de Computadores Ltda (“Amazon PC”), como contrapartida de uma dívida de R\$ 8,8 milhões. Em momento posterior, a Petra CTVM, em nome do Fundo, teria devolvido a marca à proprietária original, que passava por processo de falência, desfazendo a operação e transformando tal crédito em subordinado; e



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686  
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000  
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031  
[www.cvm.gov.br](http://www.cvm.gov.br)

iii. Teria sido constatada a inadimplência de aproximadamente 88% dos créditos da carteira do Fundo, revelando desempenho insatisfatório da BLD, que além de responsável pela seleção de créditos, recebia mensalmente a injustificada remuneração de R\$ 80 mil mensais.

9. Após a análise dos documentos relevantes e pertinentes a esses pontos, a Acusação considerou que, como garantia de crédito, a Amazon PC cedeu fiduciariamente ao Fundo a propriedade e a titularidade de 20% dos direitos da marca AMAZON PC. No entanto, no instrumento particular firmado, a BLD não constava como fiel depositária ou proprietária fiduciária da marca, mas sim como sua nova proprietária. A Acusação considerou, baseando-se em manifestação da própria Petra CTVM<sup>1</sup>, que a BLD integrava o Grupo Petra.

10. Em 15/10/2012, os Reclamantes Antônio Roberto e Marco Antônio apresentaram nova reclamação contendo as seguintes alegações (fls. 119):

- i. Maria Cláudia teria passado, oficialmente, a integrar o grupo de controle indireto da Petra CTVM<sup>2</sup>, o que consolidaria ainda mais o conflito de interesses contido na estrutura do Fundo; e
- ii. Maria Cláudia estaria atuando no sentido de impedir que o Inventariante substituísse a Administradora, a Gestora e a Consultora do FIDC ESHER, o que, segundo eles, importaria em uma enorme redução de custos.

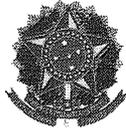
11. Em 28/08/2012 foi realizada assembleia de cotistas, na qual se deliberou pela substituição da Administradora, da Gestora, e rescisão do contrato com a Consultora. Entretanto, Maria Cláudia, por meio de ações judiciais, conseguiu evitar que tais medidas fossem implementadas.

### III. Do Termo de Acusação

12. Em primeiro lugar, a Acusação considerou que não haveria que se falar em irregularidade de qualquer convocação de assembleia do Fundo, tendo sido comprovado que todas teriam transcorrido de forma regular.

<sup>1</sup> Tal manifestação teria sido realizada em correspondência protocolada junto à CVM em 09/11/2011 (fls. 79 a 80), em resposta ao Ofício/CVM/SFI/GFE-3/Nº 136/2011, de 18/08/2011 (fls. 74 a 78) no âmbito do Processo CVM nº RJ-2011-9433.

<sup>2</sup> Em 14/03/2012, Maria Cláudia passou a fazer parte do bloco de controle do Banco Petra S.A., companhia da qual, na mesma data, a Petra CTVM tornou-se subsidiária integral.



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686  
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000  
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031  
[www.cvm.gov.br](http://www.cvm.gov.br)

13. A Acusação também considerou não haver irregularidade na alteração do regulamento do Fundo no que concerne à majoração da remuneração mensal mínima devida à Consultora, já que tal medida foi implementada após regular deliberação que contou inclusive com a participação de Alexandre Beldi, que era controlador do Fundo à época.
14. Assim, o núcleo do Termo de Acusação é o *“possível conflito de interesses entre a Administradora e a BLD, com possível prejuízo aos cotistas do FIDC ESHER”*, cabendo *“analisar, dessa forma, a atuação da administradora no que concerne ao seu dever de resguardar os interesses dos cotistas do Fundo”* (fls. 7).
15. Segundo a SIN, *“não há como não reconhecer que a Sra. Maria Cláudia Beldi, como controladora de 99% das cotas da BLD (fls.17 a 20), possui total interesse em maximizar as receitas da sociedade que controla”*. Ademais, *“o fato da Sra. Maria Cláudia Beldi ser sócia com participação relevante na PETRA Personal Trader Administração e Consultoria Ltda, [...] e ter, portanto, forte influência das decisões da instituição administradora do FIDC ESHER, não seria, por si só, uma irregularidade, mas sim um fator de risco com potencial de lesar o interesse dos cotistas”* (fls. 7).
16. Em seguida, a Acusação passa a demonstrar o quão omissa teria sido a postura da Petra CTVM em relação à atuação da BLD, mesmo após as declarações de insatisfação dos Reclamantes, na qualidade de cotistas do Fundo. Segundo ela, a Administradora, ao não rescindir contrato de prestação de serviços com a Consultora, teria deixado de adotar conduta condizente com o seu dever de diligência na administração dos recursos do FIDC ESHER.
17. Para tanto, a SIN estabeleceu como premissa que a remuneração mensal mínima devida à Consultora só deveria ser recolhida em função da real prestação dos serviços por parte da BLD, qual seja, o de seleção de créditos para o Fundo.
18. Ao verificar a situação relatada nos relatórios mensais disponibilizados pela Administradora, que demonstravam não haver aquisição de qualquer direito creditório desde janeiro de 2013, a Acusação considerou restar evidente a não prestação dos serviços para a qual a BLD foi contratada, terminando por classificá-los como desnecessários.
19. Segundo a SIN, nessa situação a conduta correta seria o cancelamento do contrato firmado entre o Fundo e a Consultora, ressaltando ainda que *“os valores anuais pagos pelo Fundo às Consultoras Especializadas somavam cerca de R\$ 1,86*



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686  
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000  
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031  
[www.cvm.gov.br](http://www.cvm.gov.br)

*milhões por ano, totalizando pouco mais de R\$ 5,1 milhões somente entre os meses de janeiro de 2013 e setembro de 2015, sem que houvesse a contraprestação esperada dos serviços ou suporte normativo que justificassem tais despesas pelo Fundo” (Fls. 9).*

20. Inquirida sobre esta situação por meio de Ofício enviado pela SIN, a Petra CTVM alegou que a BLD prestava outros serviços ao Fundo, e que estes justificariam a sua remuneração. Dentre esses serviços destacou a recepção e guarda dos documentos que evidenciavam o lastro, bem como o acompanhamento dos procedimentos de cobrança dos direitos creditórios.

21. No entanto, a Acusação, ao analisar o “Contrato de Prestação de Serviços de Cobrança de Direitos Creditórios de Devedores Inadimplentes”, firmado entre a Consultora e o Fundo, teria constatado que tais serviços tinham a sua remuneração pactuada de forma bem definida. Nos termos deste contrato, a BLD faria jus a 20% dos valores efetivamente recuperados, não justificando, assim, qualquer valor mínimo mensal pago à Consultora, já que só seriam devidos quando houvesse a efetiva recuperação de crédito. Nas palavras da SIN:

“os serviços de cobrança possuíam remuneração específica associada aos valores efetivamente recuperados; o pagamento mensal à BLD de R\$ 80.000,00, ao contrário do alegado pela PETRA CTVM, está inteiramente vinculado ao único serviço efetivamente contratado com tal sociedade com pagamento mensal, ou seja, a prestação de serviços de seleção de direitos creditórios para o FIDC ESHER.” (Fls. 10/11)

22. Em relação à questão da contabilização da marca AMAZON PC pela BLD em seu balanço, apesar do argumento da Petra CTVM de que não seria possível o seu registro em nome do Fundo junto ao INPI (já que a titularidade não poderia ser transferida a um condomínio, desprovido de personalidade jurídica), a SIN considerou que certamente existiriam alternativas mais adequadas a serem adotadas. A título de exemplo, propôs “*a busca de um comprador para o ativo, a colocação da marca em leilão ou, ao menos, registrar o ativo em nome do administrador ou custodiante do FIDC ESHER*” (Fls. 12).

23. Em suma, as imputações pretendidas pela Acusação se baseiam nos seguintes atos, atribuídos à Administradora:

(i) trazer risco adicional para o FIDC ESHER permitindo que a marca “AMAZON PC”, garantia de



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686  
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000  
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031  
[www.cvm.gov.br](http://www.cvm.gov.br)

operação de crédito adquirida pelo Fundo, fosse transferida para a titularidade da consultora de crédito e uma das cotistas do Fundo; e (ii) manter com a BLD Contrato de Consultoria Especializada para Análise e Seleção de Direitos Creditórios, fazendo com que o Fundo arcasse com custos mensais de serviços desnecessários que sequer estavam sendo prestados. (Fls. 12)

24. Ante o exposto, a SIN argumenta que a Petra CTVM infringiu o inciso I do art. 65-A<sup>3</sup> da ICVM nº 409/04, por força do art. 119-A<sup>4</sup> do mesmo diploma.

25. Por fim, a Acusação considera que as infrações cometidas são de ordem institucional, sendo, portanto, atribuíveis ao diretor responsável pela administração de fundos de investimento em direitos creditórios indicado pela Petra CTVM. Isto posto, Ricardo Binelli, nessa qualidade, também foi acusado de violar os dispositivos supracitados.

#### **IV. Da Defesa conjunta dos Acusados (Fls. 321/359)**

##### **IV.1. DO PROCESSO DE PARTILHA E DA SUA INFLUÊNCIA NA ATUAÇÃO DOS ACUSADOS NO FUNDO**

26. Para a Defesa, o fundo estaria inserido em um cenário de conflito e inimizade, sendo o hostil relacionamento entre seus cotistas a causa mais relevante para tanto.

<sup>3</sup> Art. 65 –A. O administrador e o gestor estão obrigados a adotar as seguintes normas de conduta:

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

II – exercer, ou diligenciar para que sejam exercidos, todos os direitos decorrentes do patrimônio e das atividades do fundo, ressalvado o que dispuser o regulamento sobre a política relativa ao exercício de direito de voto do fundo; e

III – empregar, na defesa dos direitos do cotista, a diligência exigida pelas circunstâncias, praticando todos os atos necessários para assegurá-los, e adotando as medidas judiciais cabíveis.

Parágrafo único. O administrador e o gestor devem transferir ao fundo qualquer benefício ou vantagem que possam alcançar em decorrência de sua condição, admitindo-se, contudo, que o administrador e o gestor de fundo de cotas sejam remunerados pelo administrador do fundo investido.

<sup>4</sup> Art. 119-A. Esta Instrução aplica-se a todo e qualquer fundo de investimento registrado junto à CVM, no que não contrariar as disposições das normas específicas aplicáveis a estes fundos.



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686  
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000  
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031  
[www.cvm.gov.br](http://www.cvm.gov.br)

27. Haveria diversas disputas judiciais envolvendo os herdeiros de Alexandre Beldi, o que, segundo a defesa, demonstraria a fragilidade dos relacionamentos que envolvem os quotistas do FIDC ESHER e importaria na restrição da capacidade de atuação da Administradora.

28. Destacou a decisão judicial proferida nos autos do Agravo de Instrumento nº 0199368-73.2012.8.26.0000, em trâmite perante a 10ª Câmara de Direito Privado do E. Tribunal de Justiça de São Paulo (“Agravo de Instrumento”), pela qual se determinou a suspensão dos efeitos da assembleia de cotistas de 28/08/2012 (referenciada no §11 desse Relatório) que havia deliberado pela substituição da Administradora, da Gestora, e rescisão do contrato com a Consultora. Tal suspensão teria sido capaz de justificar a inércia da Administradora quanto à implementação das referidas medidas que obtiveram aprovação assemblear. Os Acusados teriam entendido, portanto, que estariam impedidos de implementar a deliberação até que fosse decidido o Agravo de Instrumento.

29. Quando da reversão, dois anos mais tarde, da decisão judicial que suspendeu os efeitos da referida assembleia, os Acusados teriam considerado que não deveriam implementar as medidas por ela deliberadas, vez que estava sendo discutida, no âmbito judicial, a legitimidade de Luiz Rosati para atuar como Inventariante e, conseqüentemente, a sua legitimidade para votar em assembleia de cotistas do Fundo.

30. Para ilustrar esse ponto, a Defesa ressalta a decisão proferida em 22/10/2015, no âmbito do Processo nº 0021136-93.2013.8.26.0100, ajuizado incidentalmente aos autos do inventário. Tal decisão determinou a destituição de Luiz Rosati do cargo de Inventariante, o substituindo por Guilherme S’antana (“Novo Inventariante”).

31. Em vista dessa substituição, os Acusados entenderam que seria necessário esperar pela manifestação do Novo Inventariante acerca da destituição da Administradora, Gestora e Consultora do Fundo para dar prosseguimento (ou não) à implementação dessas medidas.

### **IV.2. ELUCIDAÇÕES ACERCA DA EXISTÊNCIA DE SUPOSTA RELAÇÃO DA BLD COM O GRUPO PETRA**

32. Sobre a afirmação da Acusação de que a BLD faria parte do Grupo Petra, e de que tal relação fora reconhecida pela Petra CTVM, a Defesa esclarece que, em verdade, fora reconhecido que a BLD faz parte do grupo de empresas de Alexandre Beldi, denominado Splice (“Grupo Splice”).



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686  
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000  
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031  
[www.cvm.gov.br](http://www.cvm.gov.br)

33. Em relação a este tópico, a Defesa apontou que, embora Maria Cláudia possua participação acionária direta na BLD e indireta no Banco Petra S.A. (controlador da Petra CTVM), o Grupo Petra possui outros acionistas que não possuem participação na Consultora, e tampouco em outras empresas do Grupo Splice. Segundo a Defesa:

“as instituições participantes do Grupo Petra são entidades reguladas, que tomam suas decisões de forma independente e possuem como norteador de suas decisões outros interesses, não havendo espaço para se admitir a hipóteses de que os acionistas do Grupo Petra tenham agido de forma a perseguir interesses pessoais de um indivíduo”. (Fls. 327)

### IV.3. DA CONTABILIZAÇÃO DA MARCA AMAZON PC NO BALANÇO DA BLD

34. A Acusação aduziu que a Administradora teria exposto o Fundo a desnecessário risco ao permitir que a titularidade da marca AMAZON PC (dada em garantia ao FIDC ESHER em operação de crédito como contrapartida de uma dívida da Amazon PC com o Fundo) fosse transferida à Consultora.

35. Sobre essa acusação, a Defesa argumentou pela inexistência de tal risco, não havendo que se falar, portanto, em descumprimento do seu dever de diligência para com o Fundo ou seus cotistas.

36. A operação de transferência não teria sido feita em nome do próprio FIDC ESHER porque existiria uma restrição do INPI ao registro de marca em titularidade de entidade sem personalidade jurídica, como é o caso do Fundo. Diante de tal restrição, o melhor contorno teria sido registrar a marca em nome da BLD, na qualidade de depositária fiel do ativo.

37. A escolha pela BLD como depositária fiel se deu em razão do seu relacionamento de confiança com o Fundo, por ser parte relacionada do Grupo Splice, que, conforme mencionado, era o grupo de empresas de Alexandre Beldi (antigo cotista majoritário do Fundo).

38. A Defesa reconhece que, de fato, o Instrumento Particular de Dação em Pagamento, celebrado entre o FIDC ESHER, BLD e Amazon PC (“Instrumento”), não estabelece expressamente que a Consultora seria a detentora da marca AMAZON PC especificamente na qualidade de fiel depositária. Não obstante, afirma que tal característica poderia ser subentendida por uma série de outros elementos presentes no Instrumento:



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686  
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000  
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031  
[www.cvm.gov.br](http://www.cvm.gov.br)

“i) a nota promissória a ser quitada com a dação em pagamento da marca pela Devedora era de titularidade do FIDC Esher, [...] não havendo razão para que a marca fosse entregue e registrada em nome da BLD se não na qualidade de fiel depositária; ii) o FIDC Esher, na qualidade de titular do crédito, era parte signatária do Instrumento [...], evidenciando justamente o acordo entre as partes para que a BLD, de boa-fé, recebesse a marca em seu nome, na qualidade de fiel depositária e no melhor interesse do FIDC Esher, não sendo aceitável pressupor de outra forma; e iii) pela impossibilidade de o FIDC Esher registrar o ativo em seu nome, o fundo se assegurou de que iria receber tal ativo de outra forma, sendo o mais seguro recebê-lo por meio da BLD, na qualidade de fiel depositária”. (Fls. 329)

39. A Defesa ainda ressaltou a existência de outros aspectos que tornavam o Instrumento evidentemente um contrato de depósito:

“i) o ativo não foi usado pela BLD em benefício próprio; ii) foram criadas obrigações diretas apenas à BLD [...] caracterizando um contrato sinalagmático imperfeito; iii) estabeleceu-se por prazo indeterminado, vigendo até a data da solicitação do ativo pelo fundo; iv) houve a efetiva devolução do ativo pela BLD quando solicitado; e v) foi celebrado *intuitu personae*, em razão do relacionamento de confiança que existe entre a BLD e os quotistas do FIDC Esher”. (Fl. 329)

#### IV.4. DA REMUNERAÇÃO DEVIDA À BLD

40. A Acusação alegou que a BLD não mais faria jus ao recebimento da remuneração mensal prevista no Regulamento do Fundo, uma vez que os serviços para os quais a Consultora havia sido contratada não estariam sendo prestados. Por isso, a Administradora teria sido negligente ao não rescindir os vínculos obrigacionais do FIDC Esher com a BLD.

41. Para a Defesa, a referida remuneração mensal não seria devida somente em razão da aquisição de novos direitos creditórios, como teria feito parecer a Acusação. Dentre os serviços contratados e, segundo os Acusados, efetivamente prestados pela BLD, estariam:



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686  
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000  
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031  
[www.cvm.gov.br](http://www.cvm.gov.br)

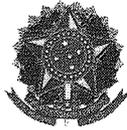
“i) a seleção e cadastro de empresas aptas a cederem direitos creditórios para o fundo; ii) analisar e selecionar os direitos creditórios que poderão ser cedidos ao fundo; iii) consultar sistemas de risco de crédito para obter informações a respeito de cedentes ou devedores antes de oferecer os recebíveis ao fundo; iv) receber e analisar a documentação que evidencia o lastro dos direitos creditórios, independentemente da obrigação do banco custodiante contratado pelo fundo para este fim; v) acompanhar o procedimento de oferta e de cessão dos direitos creditórios ao fundo; vi) notificar, em nome do fundo, os devedores, sacados das duplicatas, das cessões de crédito realizadas, para que estes efetuem os pagamentos direta e exclusivamente ao fundo através de boletos bancários; e vii) acompanhar os procedimentos de cobrança dos direitos creditórios”. (Fl.331/332)

42. Assim, valores pagos à BLD representariam uma contraprestação pelo conjunto de serviços prestados, e não apenas pela indicação de novos direitos creditórios.

43. A título de ilustração da importância da atuação da Consultora, a Defesa cita o acompanhamento que a BLD teria feito junto à cedente United Mills, bem como a sua participação na negociação dos créditos por esta devidos ao Fundo, o que teria sido essencial ao efetivo pagamento da dívida, na quantia de R\$ 14 milhões. De acordo com a Defesa, *“por meio de acordo homologado em juízo em maio de 2013 (Anexo IV), a United Mills vem pagando sem atrasos sua dívida, que correspondia a 122% do patrimônio líquido do FIDC ESHER”*.

44. Por fim, alegou que a seleção e indicação de novos créditos consistia em uma obrigação de meio e não de resultado, não havendo que se pensar que os créditos indicados pela Consultora necessariamente seriam adquiridos pelo Fundo. Seria de responsabilidade da Petra CTVM a decisão pela efetiva aquisição ou não dos ativos.

45. No entanto, em decorrência do cenário de conflitos e inimizade que haveria se instaurado entre os cotistas, a Administradora teria achado por bem ter maior cautela na aquisição de novos direitos creditórios, mantendo sempre, porém, caixa disponível no Fundo caso fosse deliberada a liquidação antecipada ou qualquer outro evento do qual resultasse um pagamento aos cotistas.



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686  
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000  
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031

[www.cvm.gov.br](http://www.cvm.gov.br)

### V. Das Propostas De Termo De Compromisso (Fls. 448/525)

46. Logo após a entrega das razões de defesa, foi proposta a celebração de um termo de compromisso (fls. 360), pelo qual os Acusados efetuariam pagamento no valor de R\$200.000,00 visando à suspensão e ao posterior arquivamento do processo em epígrafe.

47. Tal proposta, ao ser apreciada pelo Comitê de Termo de Compromisso, foi considerada insuficiente, tendo em vista o não atendimento ao requisito inserto no inciso II, §5º, art.11, da Lei nº 6.385/76<sup>5</sup>. O Comitê considerou que o prejuízo sofrido pelo Fundo com as operações supostamente ilícitas<sup>6</sup> tornava injustificável a abertura de negociações junto aos proponentes. Ademais, considerou que “o caso em tela demanda um pronunciamento norteador por parte do Colegiado em sede de julgamento, visando à bem orientar as práticas do mercado de operações dessa natureza” (Fls. 397).

48. Acompanhando o Comitê de Termo de Compromisso, o Colegiado julgou a proposta improcedente.

49. Posteriormente, em 22/07/2016, a Defesa protocolou correspondência na qual se apresentavam novos fundamentos e nova proposta de termo de compromisso (fls. 448).

[REDACTED]

<sup>5</sup> §5º A Comissão de Valores Mobiliários poderá, a seu exclusivo critério, se o interesse público permitir, suspender, em qualquer fase, o procedimento administrativo instaurado para a apuração de infrações da legislação do mercado de valores mobiliários, se o investigado ou acusado assinar termo de compromisso, obrigando-se a: [...]

II - corrigir as irregularidades apontadas, inclusive indenizando os prejuízos.

<sup>6</sup> De acordo com o Comitê o prejuízo poderia ser estipulado em torno de R\$7.000.000,00.

<sup>7</sup> Em atendimento à cláusula compromissória presente no Regulamento do Fundo, instaurou-se procedimento arbitral sob a Câmara de Arbitragem do Mercado. A sentença data de 05/01/2015.



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686  
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000  
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil - Tel.: (61) 3327-2030/2031  
[www.cvm.gov.br](http://www.cvm.gov.br)

51. A Defesa também comentou que o presente caso cuidaria de uma disputa inteiramente familiar, sem qualquer reflexo ou prejuízo para o mercado de capitais, e adicionou: “*é bastante comum que fundos de investimento sejam utilizados como veículos para viabilizar investimentos de um único investidor ou de uma família*” (Fls. 457).

52. Em relação à nova proposta de termo de compromisso, foi proposto o pagamento de R\$300.000,00 à CVM. Observou que o contrato de consultoria objeto de questionamento no processo em epígrafe não mais se encontraria em vigor, mesmo porque o Fundo se encontra em processo de liquidação, conforme decisão tomada em 01/07/2016. Ademais, não haveria que se falar em indenização ao Fundo pelos supostos prejuízos, com base em argumentos já trazidos no capítulo IV deste Relatório.

53. A nova proposta também foi interpretada como sendo insuficiente pelo Comitê de Termo de Compromisso, que foi acompanhado pelo Colegiado. Ambos se basearam, principalmente, no fato de que não haveria sido apresentada proposta indenizatória às supostas vítimas da indiligência com a qual, segundo a Acusação, os Acusados teriam atuado.

É o relatório.

Rio de Janeiro, 13 de julho de 2018.

Gustavo Tavares Borba  
**Diretor Relator**