

PARECER DO COMITÊ DE TERMO DE COMPROMISSO

PROCESSO ADMINISTRATIVO SANCIONADOR CVM Nº 15/2008

PROCESSO DE TERMO DE COMPROMISSO CVM Nº RJ2010/9547

RELATÓRIO

1. Trata-se de propostas de Termo de Compromisso apresentadas por **ABN Amro Asset Management DTVM S/A (atual Santander Brasil Asset Management DTVM S/A)**, **Luciane Ribeiro** e **Luiz Eduardo Passos Maia**; e **BNP Paribas Asset Management Brasil Ltda** e **Marcelo Fidêncio Giufrida**, todos acusados nos autos do Processo Administrativo Sancionador CVM nº 15/2008, instaurado para apurar a "eventual ocorrência de irregularidades em negócios realizados nos mercados futuros da BM&F em nome de fundos de investimento exclusivos do BB MILÊNIO 6 Fundo de Investimento em Cotas de Fundo de Investimento Multimercado Longo Prazo (...) bem como apurar as eventuais responsabilidades dos administradores e gestores dos fundos". (Relatório da Superintendência de Processos Sancionadores – SPS e da Procuradoria Federal Especializada – PFE junto à CVM às fls. 02/33 do Processo de TC).

2. O presente processo surgiu em decorrência de acompanhamento das operações realizadas nos mercados futuros da Bolsa de Mercadorias e Futuros (BM&F) pela Gerência de Acompanhamento de Mercado – 2 (GMA-2) ao longo do ano de 2006. A área técnica constatou que dois fundos de investimento financeiro se destacaram entre os comitentes que mais incorreram em perdas de ajustes do dia nos mercados futuros daquela bolsa: BNP Paribas Marte Fundo de Investimento em Cotas de Fundos de Investimento Multimercado Longo Prazo ("**Fundo Marte**" ou "**Marte**") e Sudameris Fundo de Investimento Multimercado Vênus ("**Fundo Vênus**" ou "**Vênus**"). Tais fundos foram criados para aplicação de recursos exclusivos oriundos do BB Milênio 6 Fundo de Investimento em Cotas de Fundo de Investimento Multimercado Longo Prazo ("**BB Milênio 6**"), fundo esse que possui apenas um cotista (companhia aberta). (parágrafos 2º e 3º do Relatório de Acusação)

3. Em seu relatório de análise, a GMA-2 apresentou argumentos no sentido de que existiriam indícios de que os gestores dos fundos Marte e Vênus [\[1\]](#) teriam favorecido outros fundos por eles geridos em detrimento dos mesmos. O artifício supostamente empregado teria sido o direcionamento na distribuição dos negócios realizados na BM&F – especificamente no mercado futuro de dólar – após o encerramento do pregão, quando já era de conhecimento dos participantes do mercado a evolução dos preços. Desta forma, tendo conhecimento sobre o comportamento do mercado em determinado pregão, os gestores teriam, supostamente, distribuído as melhores ordens para alguns fundos de sua escolha, separando as menos favoráveis para os fundos Marte e Vênus [\[2\]](#). (Parágrafo 25 do Relatório de Acusação)

4. Após a adoção de uma série de diligências e de uma análise mais aprofundada dos negócios realizados pelos três fundos supostamente prejudicados e demais fundos envolvidos, a SPS/PFE não identificaram elementos probatórios que comprovassem a suspeita inicial de distribuição irregular de negócios no mercado de dólar futuro da BM&F e, portanto, de possível ocorrência de operações fraudulentas por parte dos gestores dos fundos. (Parágrafos 30/31 e 46 do Relatório de Acusação)

5. O que restou apurado foi que o cotista único do Fundo BB Milênio 6 passou a operar diretamente, a partir do ano de 2003, parte da carteira dos fundos Marte e Vênus, no que diz respeito às posições detidas em contratos de dólar futuro. Registre-se ainda que, de acordo com o Relatório de Acusação, em nenhum momento os gestores dos Fundos Marte e Vênus negaram esse fato. (Parágrafos 47 e 50 do Relatório de Acusação)

6. Ainda na fase preliminar de investigação dos fatos, um dos diretores do cotista único do BB Milênio 6 teria declarado que os Fundos Marte e Vênus foram utilizados para: a) ajustar a posição cambial dos fundos do cotista, determinada pelo seu Comitê de Caixa; e b) realizar algumas operações nos mercados de taxas de juros e, principalmente, dólar (inclusive *day-trade*), com o objetivo de buscar melhorar a rentabilidade dos fundos. Dissera ainda que eventualmente eram feitos mais de um contato por dia, principalmente, quando o cotista solicitava a execução de operações de *day-trade* com o objetivo de melhorar a performance dos fundos. (Parágrafo 58 do Relatório de Acusação)

7. Posteriormente, já na fase de Inquérito, diretores do cotista único do BB Milênio 6 afirmaram que nunca operaram diretamente os Fundos Marte e Vênus e que a Política de Investimentos do cotista teria se restringido a orientação dos gestores/administradores dos fundos na aplicação de recursos. A SPS/PFE, porém, concluíram pela existência de um conjunto probatório forte o suficiente para entender que houve ingerência direta do cotista na gestão das carteiras dos dois fundos. Segundo apurado, o cotista único do BB Milênio 6, de fato, teria gerido a carteira de derivativos cambiais dos fundos Marte e Vênus, emitindo ordens aos gestores por intermédio de terminais Bloomberg. (Parágrafos 59, 62 e 66 do Relatório de Acusação)

8. Na conclusão da peça acusatória, o que se constatou é que os gestores dos Fundos Marte e Vênus, ao permitirem que o cotista único do BB Milênio 6 interviesse na gestão dos fundos, subtraindo totalmente a discricionariedade dos gestores no que se refere às posições detidas e operações realizadas com contratos de dólar futuro, faltaram com a diligência devida no exercício de suas atribuições, pois não havia previsão expressa, escrita e contratual, de compartilhamento da gestão que autorizasse a transferência do poder de decisão. (Parágrafo 118 do Relatório de Acusação)

9. Segue a conclusão no sentido de que vale observar que os diretores responsáveis pela administração de carteira da ABN AMRO Asset Management DTVM e da BNP Paribas Asset Management Brasil admitiram, expressamente, que tinham ciência a respeito de tal intervenção. Registre-se ainda que, pela dinâmica dos fatos anteriormente descritos, embora o fundo BB Milênio 6 fosse o titular direto das cotas dos fundos Vênus e Marte, coube a seu cotista exclusivo executar diretamente operações no mercado de derivativos da BM&F, sem qualquer respaldo legal, desconsiderando por completo toda a cadeia e veículos de investimento formal e legalmente constituída. (Parágrafo 119 do Relatório de Acusação)

10. No entender da SPS/PFE, tais condutas violariam o disposto no art. 14, incisos II e III, da Instrução CVM nº 306/09 [\[3\]](#), e no art. 65, incisos VIII (revogado pela Instrução CVM nº 450/07) e XIII, e art. 65-A, inciso I, ambos da Instrução CVM nº 409/04 [\[4\]](#). Isso porque, ao permitirem a gestão direta dos fundos por seu cotista exclusivo e indireto, não exercendo qualquer ponderação, censura, reparo, revisão, análise ou julgamento sobre as decisões de investimento objeto de apuração no presente processo, confirmaram sua total alienação e incurria quanto à efetiva gestão do fundo, especialmente no que toca às operações realizadas com contratos de dólar futuro, caracterizando, assim, falha no dever de diligência. (Parágrafos 120 e 121 do Relatório de Acusação)

11. Ademais, argumentam a SPS/PFE que tal transferência do poder discricionário de decisão acerca dos investimentos realizados pelos fundos também caracterizaria violação ao art. 5º do regulamento de ambos os fundos, os quais atribuíam à Sudameris Asset Management Ltda./ABN Amro Asset Management S.A e à BNP Paribas Asset Management Brasil Ltda. a gestão daquelas carteiras e, por consequência, acarreta descumprimento do art. 65, inciso XIII, da Instrução CVM nº 409/04. (Parágrafo 122 do Relatório de Acusação)

12. Em razão do exposto, a SPS/PFE propõem a responsabilização, dentre outros [\[5\]](#), das seguintes pessoas: (Parágrafo 123 do Relatório de Acusação)

a) **ABN AMRO Asset Management DTVM S.A.**, (atual **Santander Brasil Asset Management DTVM S.A.**), na qualidade de gestora do Fundo Sudameris FIM Venus, pelo descumprimento do disposto no art. 14, incisos II (na redação original e conforme alteração introduzida pela Instrução CVM nº 450/07) e III da Instrução CVM nº 306/09 e pelos artigos 65, incisos VIII (revogado pela Instrução CVM nº 450/07) e XIII, e 65-A, inciso I (introduzido pela Instrução CVM nº 450/07) da Instrução CVM nº 409/04, todos tidos por violados em razão dos fatos descritos principalmente nos itens 118 a 122 do Relatório de Acusação^[6];

b) **Luiz Eduardo Passos Maia**, na qualidade de Diretor responsável pela atividade de administração de carteiras do Banco Comercial e de Investimentos Sudameris S.A., no período de março de 2002 a abril de 2006, pelo descumprimento do disposto no art. 14, incisos II (na redação original e conforme alteração introduzida pela Instrução CVM nº 450/07) e III da Instrução CVM nº 306/09 e pelos artigos 65, incisos VIII (revogado pela Instrução CVM nº 450/07) e XIII e 65-A, inciso I (introduzido pela Instrução CVM nº 450/07) da Instrução CVM nº 409/04, todos tidos por violados em razão dos fatos descritos principalmente nos itens 118 a 122 do Relatório de Acusação;

c) **Luciane Ribeiro**, na qualidade de Diretor responsável pela atividade de administração de carteiras da ABN AMRO Asset Management DTVM S.A., no período de abril de 2006 a outubro de 2007, pelo descumprimento do disposto no art. 14, incisos II (na redação original e conforme alteração introduzida pela Instrução CVM nº 450/07) e III da Instrução CVM nº 306/09 e pelos artigos 65, incisos VIII (revogado pela Instrução CVM nº 450/07) e XIII e 65-A, inciso I (introduzido pela Instrução CVM nº 450/07) da Instrução CVM nº 409/04, todos tidos por violados em razão dos fatos descritos principalmente nos itens 118 a 122 do Relatório de Acusação;

d) **BNP Paribas Asset Management Brasil Ltda.**, na qualidade de gestora do Fundo Paribas Marte Fundo de Investimento em Cotas de Fundos de Investimento Multimercado Longo Prazo, pelo descumprimento do disposto no art. 14, incisos II (na redação original e conforme alteração introduzida pela Instrução CVM nº 450/07) e III da Instrução CVM nº 306/09 e pelos artigos 65, incisos VIII (revogado pela Instrução CVM nº 450/07) e XIII e 65-A, inciso I (introduzido pela Instrução CVM nº 450/07) da Instrução CVM nº 409/04, todos tidos por violados em razão dos fatos descritos principalmente nos itens 118 a 122 do Relatório de Acusação;

e) **Marcelo Fidencio Giufrida**, na qualidade de Diretor responsável pela atividade de administração de carteiras da BNP Paribas Asset Management Brasil Ltda., no período de abril de 2003 a abril de 2007, pelo descumprimento do disposto no art. 14, incisos II (na redação original e conforme alteração introduzida pela Instrução CVM nº 450/07) e III da Instrução CVM nº 306/09 e pelos artigos 65, incisos VIII (revogado pela Instrução CVM nº 450/07) e XIII e 65-A, inciso I (introduzido pela Instrução CVM nº 450/07) da Instrução CVM nº 409/04, todos tidos por violados em razão dos fatos descritos principalmente nos itens 118 a 122 do Relatório de Acusação.

13. Devidamente intimados, os acusados acima identificados apresentaram suas defesas, bem como propostas de celebração de Termo de Compromisso (fls. 106/112). Os acusados **BNP Paribas Asset Management Brasil Ltda** e **Marcelo Fidencio Giufrida** apresentaram proposta conjunta na qual oferecem à CVM o montante de R\$ 50.000,00 (cinquenta mil reais). Já **Santander Brasil Asset DTVM**, **Luciane Ribeiro** e **Luiz Eduardo Passos Maia** apresentaram proposta conjunta na qual oferecem à CVM o montante de R\$ 50.000,00 (cinquenta mil reais). Em ambas as propostas, argumenta-se que a CVM já "*celebrou termos de compromisso no âmbito de processos administrativos em que se apuravam infrações com potencial para vulnerar a confiabilidade do mercado*", bem como que "*o presente Processo Administrativo trata de questão menos grave, que poderia ter afetado (mas não afetou) apenas os interesses de um único cotista*"^[7].

14. Em razão do disposto na Deliberação CVM nº 390/01 (art. 7º, § 5º), a PFE apreciou os aspectos legais da proposta, tendo concluído pela inexistência de qualquer óbice ao seu encaminhamento ao Comitê de Termo de Compromisso para manifestação sobre a oportunidade e conveniência na celebração do compromisso, podendo o Comitê, inclusive, fixar o valor total atinente ao dano difuso causado ao mercado de valores mobiliários, considerando, ainda, os aspectos de ordem moral e de desestímulo a práticas semelhantes. (MEMO/PFE-CVM/GJU-1/Nº 291/10 e respectivos despachos às fls. 115/121)

15. Consoante faculta o §4º do art. 8º da Deliberação CVM nº 390/01, em reunião realizada em 14.07.10, o Comitê decidiu negociar as condições das propostas apresentadas, por inferir que mereciam ser aperfeiçoadas para a melhor adequação a esse tipo de solução consensual do processo administrativo. Diante das características que permeiam o caso concreto e considerando a natureza e a gravidade das questões contidas no presente caso, o Comitê vislumbrou que os proponentes deveriam assumir compromisso tido como suficiente para fins de inibir a prática de condutas assemelhadas, em linha com orientação do Colegiado, sugerindo-se obrigação pecuniária da ordem de R\$50.000,00 (cinquenta mil reais) por proponente, totalizando R\$250.000,00 (duzentos e cinquenta mil reais). (Comunicados de negociação às fls. 122/124)

16. No devido prazo, os proponentes manifestaram sua concordância com o valor sugerido pelo Comitê, de pagar à CVM R\$50.000,00 (cinquenta mil reais) cada um (fls. 131/134).

FUNDAMENTOS

17. O parágrafo 5º do artigo 11 da Lei nº 6.385/76 estabelece que a CVM 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 cessar a prática de atividades ou atos considerados ilícitos pela CVM e a corrigir as irregularidades apontadas, inclusive indenizando os prejuízos.

18. Ao normatizar a matéria, a CVM editou a Deliberação CVM nº 390/01, alterada pela Deliberação CVM nº 486/05, que dispõe em seu art. 8º sobre a competência deste Comitê de Termo de Compromisso para, após ouvida a Procuradoria Federal Especializada sobre a legalidade da proposta, apresentar parecer sobre a oportunidade e conveniência na celebração do compromisso, e a adequação da proposta formulada pelo acusado, propondo ao Colegiado sua aceitação ou rejeição, tendo em vista os critérios estabelecidos no art. 9º.

19. Por sua vez, o art. 9º da Deliberação CVM nº 390/01, com a redação dada pela Deliberação CVM nº 486/05, estabelece como critérios a serem considerados quando da apreciação da proposta, além da oportunidade e da conveniência em sua celebração, a natureza e a gravidade das infrações objeto do processo, os antecedentes dos acusados e a efetiva possibilidade de punição, no caso concreto.

20. No que se refere à proposta apresentada em conjunto por Santander Brasil Asset Management e seus diretores, foi aditada em linha com o sugerido pelo Comitê. O mesmo ocorreu com a proposta apresentada em conjunto pelo BNP Paribas Asset Management Brasil Ltda e seu diretor. No somatório das duas propostas, temos um conjunto de cinco proponentes, cada um deles oferecendo à CVM a quantia de R\$ 50.000,00 (cinquenta mil reais).

21. Pelo exposto, o Comitê, tomando em consideração a natureza e gravidade das questões contidas no presente processo, entende que as propostas representam compromisso suficiente a desestimular a prática de condutas assemelhadas em linha com orientação do Colegiado, bem como se mostram adequadas ao instituto de que se cuida, sendo sua aceitação conveniente e oportuna.

22. Assim, o Comitê sugere a fixação do prazo de 10 (dez) dias para o seu cumprimento, contados da publicação do Termo de Compromisso no Diário Oficial da União, bem como a designação da Superintendência Administrativo-Financeira – SAD para o respectivo atesto.

CONCLUSÃO

23. Em face do acima exposto, o Comitê de Termo de Compromisso propõe ao Colegiado da CVM a **aceitação** das propostas de Termo de Compromisso apresentadas por: **(i)** ABN Amro Asset Management DTVM S/A (atual Santander Brasil Asset Management DTVM S/A), Luciane Ribeiro e Luiz Eduardo Passos Maia; e **(ii)** BNP Paribas Asset Management Brasil Ltda e Marcelo Fidêncio Giufrida.

Rio de Janeiro, 28 de julho de 2010.

Roberto Tadeu Antunes Fernandes

Superintendente Geral

Elizabeth Lopez Rios Machado

Superintendente de Relações com Empresas

Adriano Augusto Gomes Filho

Gerente de Fiscalização Externa 2

Roberto Sobral Pinto Ribeiro

Gerente de Acompanhamento de Mercado 1

Ronaldo Cândido da Silva

Gerente de Normas de Auditoria

[1] Bem como de um terceiro fundo, sendo este último em menor escala.

[2] Em virtude desses indícios, a GMA-2 apresentou proposta de instauração de Inquérito Administrativo.

[3] 3 - Art. 14. A pessoa natural ou jurídica responsável pela administração da carteira de valores mobiliários deve observar as seguintes regras de conduta:

...

II - empregar, no exercício de sua atividade, 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 de seus clientes, 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 gestão;

III - cumprir fielmente o contrato firmado com o cliente, prévia e obrigatoriamente por escrito, o qual deve conter as características básicas dos serviços a serem prestados (...)

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

...

VIII – 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 (inciso revogado pela Inst. CVM nº 450/07)

...

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

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;

[5] Foram acusados também diretores do cotista único do Fundo BB Milênio 6, tal como o administrador desse fundo e seu diretor responsável pela atividade de administração de carteira.

[6] Expressos nos itens 7 a 10 desse parecer.

[7] São citados os Processos CVM nº RJ2006/1077 (agente fiduciário acusado de ter atuado com falta de diligência na defesa dos interesses de debenturistas, tendo sido firmado TC no valor de R\$ 30 mil), RJ2009/2382 (acusação de atraso na prestação de informações obrigatórias, tendo sido firmado TC no valor de R\$ 30 mil) e RJ2009/2382 (acusação de realização de oferta pública de distribuição de valores mobiliários sem prévio registro na CVM, em que teria sido firmado TC no valor de R\$ 60 mil). Contudo, alerta-se aqui para os seguintes equívocos nos precedentes citados: o segundo processo é o RJ2009/4164 (pré-sancionador) e no terceiro processo a proposta aceita foi no valor de R\$ 75 mil por proponente (total de R\$ 225 mil).