

PARECER DO COMITÊ DE TERMO DE COMPROMISSO

REF.: PROCESSO ADMINISTRATIVO CVM Nº RJ2009/2917

RELATÓRIO

1. Trata-se de proposta de Termo de Compromisso apresentada em conjunto por **Cruzeiro do Sul S/A DTVM, BCSUL Verax Serviços Financeiros Ltda., Marcelo Xandó Batista e Márcio Serra Dreher** previamente à instauração de Processo Administrativo Sancionador pela Superintendência de Relações com Investidores Institucionais – SIN, nos termos do § 3º do art. 7º da Deliberação CVM nº 390/01.

Da Origem

2. O presente processo surgiu em decorrência de demanda da Gerência de Acompanhamento de Fundos Estruturados – GIE relativa a supostas irregularidades em transações de cessões de direitos creditórios originados pelo Banco Cruzeiro do Sul S/A ("BCSUL" ou "Banco") e o registro dessas operações nos fundos de investimento em direitos creditórios FIDC Aberto BCSUL Verax CPP 120 ("FIDC CPP 120") e FIDC BCSUL Verax Multicred Financeiro ("FIDC Multicred"), administrados pela Cruzeiro do Sul S/A DTVM ("BCSUL DTVM") e geridos pela BCSUL Verax Serviços Financeiros Ltda. ("BCSUL Verax"), entidades pertencentes ao mesmo conglomerado financeiro liderado pelo Banco.

3. Detectou-se que os fundos FIDC CPP 120 e FIDC Multicred teriam sido utilizados como mecanismo para melhorar o balanço do BCSUL — companhia aberta registrada junto à CVM — através da cessão de direitos creditórios originados pelo próprio Banco. (item 4 do MEMO/CVM/SIN/GIA/Nº 141/10, às fls.4526/4553)

Dos Fatos

4. Segundo apurado, ao longo dos três primeiros trimestres de 2008, o BCSUL cedeu direitos creditórios ao FIDC Multicred com taxas de desconto bem inferiores quando comparadas às praticadas em operações similares transacionadas pelo próprio Banco com outras instituições financeiras a ele não vinculadas, pois, enquanto a maior parte das operações com o fundo foi negociada com taxa de cessão de 0,50% a.m., com outras instituições as taxas foram acima de 1,05% e de até 1,52% a.m. Ao contabilizar esses direitos creditórios pelo valor de aquisição, o FIDC Multicred passou a ter ativos sobrevalorizados que apresentavam rendimentos de 0,77% e 0,50% a.m., sem considerar os efeitos inerentes da operação como inadimplência, pagamento antecipado com desconto ou provisões para perdas. (item 4 do MEMO/CVM/SIN/GIA/Nº 141/10 e itens 10 a 18 do Relatório de Inspeção CVM/SFI/GFE-3/Nº15/2009, às fls. 4292/4339)

5. A esse respeito, a SIN destacou que, embora a BCSUL DTVM tenha informado, nos demonstrativos trimestrais de 2008 do FIDC Multicred, que as negociações efetuadas pelo fundo foram realizadas a taxa de mercado, verificou-se que as taxas de cessão dos direitos creditórios adquiridos pelo fundo junto ao Banco ficaram entre 0,5% e 0,77% no período de janeiro a setembro de 2008, taxas essas inferiores à variação do CDI ou mesmo da caderneta de poupança e, portanto, abaixo da taxa de mercado, em desacordo com o disposto no art. 8º, §3º, inciso II, da Instrução CVM nº 356/01^[1]. (item 6 do MEMO/CVM/SIN/GIA/Nº 141/10)

6. Ademais, a empresa contratada pelo custodiante para verificação do lastro dos Direitos Creditórios do FIDC Multicred, em trabalho realizado na data-base de 27.02.09, apontou a não apresentação de 16 contratos em uma amostra de 100, sendo que dois dos contratos não apresentados possuíam valores de parcelas de R\$ 1.050.000,00 e de R\$ 114.654,35, valores muito superiores aos valores das parcelas do restante da amostra. Contudo, nos demonstrativos trimestrais do fundo, foi evidenciado pela BCSUL DTVM que "o resultado de verificação do lastro dos Direitos Creditórios foi satisfatório, pois não foram encontradas inconsistências", em desacordo com o disposto no inciso IV do citado §3º do art. 8º da Instrução CVM nº 356/01 ^[2]. (item 7 do MEMO/CVM/SIN/GIA/Nº 141/10)

7. Haveria indícios ainda de que o FIDC Multicred teria adquirido direitos creditórios de pessoas com histórico de inadimplência junto ao Banco, contrariando a política de investimento constante do regulamento do fundo, o que, a juízo da SIN, pode ser caracterizado como infração grave nos termos do inciso IV do art. 117 da Instrução CVM nº 409/04, aplicável ao caso nos termos do seu art. 119-A^[3]. (item 11 do MEMO/CVM/SIN/GIA/Nº 141/10)

8. Foi apurado também que, em 27.10.08, o Banco cedeu sem lucro direitos creditórios para o FIDC CPP 120 por R\$ 222,8 milhões que, por sua vez, os cedeu na mesma data ao FIDC Multicred pelo montante de R\$ 602,6 milhões, gerando resultado positivo no FIDC CPP 120 de cerca de R\$ 380 milhões e, com isso, valorização de 1.876,5% de suas cotas subordinadas em um único dia. Como o BCSUL e o FIDC Multicred eram cotistas subordinados do FIDC CPP 120, e o BCSUL era o único cotista subordinado do FIDC Multicred^[4], o Banco reconheceu, em suas demonstrações financeiras individuais, resultado positivo de aproximadamente R\$380 milhões, compensando prejuízos da ordem de R\$292,9 milhões, decorrentes de operações de cessões do BCSUL para outras instituições financeiras realizadas no mesmo mês de outubro. (itens 4 e 8 do MEMO/CVM/SIN/GIA/Nº 141/10)

9. No entender da SIN, ditas operações podem caracterizar, a princípio, a utilização dos FIDC's como instrumentos de gestão do BCSUL, além de eventuais falhas na segregação das atividades do administrador dos fundos em relação ao Banco, contrariando, respectivamente, o previsto no arts. 16, inciso VIII, e 15 da Instrução CVM nº 306/99, que assim dispõem: (item 8 do MEMO/CVM/SIN/GIA/Nº 141/10)

"Art. 15. Na administração de carteira de valores mobiliários deve ser assegurada a completa segregação das demais atividades exercidas pela pessoa jurídica, devendo ser adotados procedimentos operacionais, dentre outros, objetivando:

I - a segregação física de instalações entre áreas responsáveis por diferentes atividades prestadas relativas ao mercado de capitais, ou definição clara e precisa de práticas que assegurem o bom uso de instalações, equipamentos e arquivos comuns a mais de um setor da empresa;

II - a preservação de informações confidenciais por todos os seus administradores, colaboradores e funcionários, proibindo a transferência de tais informações a pessoas não habilitadas ou que possam vir a utilizá-las indevidamente, em processo de decisão de investimento, próprio ou de terceiros;

III - a implantação e manutenção de programa de treinamento de administradores, colaboradores e funcionários que tenham acesso a informações confidenciais e/ou participem de processo de decisão de investimento;

IV - o acesso restrito a arquivos, bem como à adoção de controles que restrinjam e permitam identificar as pessoas que tenham acesso às informações confidenciais; e

V - o estabelecimento de políticas relacionadas à compra e venda de valores mobiliários por parte de funcionários, diretores e administradores da entidade.

Parágrafo único. Se a segregação de que trata este artigo for promovida mediante a contratação de administrador de carteira de valores mobiliários, devidamente credenciado junto à CVM, para gerir todas as carteiras de valores mobiliários administradas pela instituição, não há necessidade de designação de diretor, gerente-delegado ou sócio-gerente da instituição administradora para responder exclusivamente pela gestão e supervisão dos mencionados recursos, podendo a referida designação recair sobre diretor, gerente-delegado ou sócio-gerente que possua vínculo com outras atividades desde que não as de administração dos recursos da própria instituição, devendo o mesmo também ser devidamente credenciado junto à CVM como administrador de carteira de valores mobiliários.

Art. 16. É vedado ao administrador de carteira:

...

VIII - promover operações cujo objetivo consista em burlar a legislação fiscal e/ou outras normas legais e regulamentares, ainda que tais negócios aumentem a valorização da carteira administrada."

10. Ainda segundo a área técnica, do ponto de vista do FIDC CPP 120, poderiam tais operações também serem caracterizadas como uma operação day-trade, embora vedada pelo art. 17, §1º do regulamento do fundo, cuja infração é considerada grave nos termos do art. 117, inciso IX da Instrução CVM nº 409/04, aplicável ao caso nos termos do seu art. 119-A. (item 9 do MEMO/CVM/SIN/GIA/Nº 141/10)

11. Ressaltou-se também que, caso a operação acima tivesse sido registrada após a antecipação dos efeitos da Resolução CMN Nº 3.533, de 31.01.08, o Banco não poderia ter reconhecido antecipadamente seu resultado, visto que, por ser cotista subordinado dos FIDCs, estaria retendo substancialmente os riscos e benefícios da operação e, portanto, estaria obrigado a apropriar esse resultado pelo prazo remanescente da operação estimado em 120 meses[5]. Assim, em decorrência desse artifício para obtenção de resultado positivo, o BCSUL apresentou lucro líquido individual de R\$ 178.915 mil em 2008, o que possibilitou distribuição de R\$ 90.431 mil aos acionistas, sendo R\$ 63.550 mil em dividendos e R\$ 26.881 mil em juros sobre o capital próprio. Em contraste ao lucro líquido individual apresentado pelo Banco em 2008, a Demonstração de Resultado Consolidado do Banco, na qual os efeitos das cessões aos FIDC's foram eliminados, apresentou prejuízo de R\$ 116.442 mil no mesmo exercício. (item 4 do MEMO/CVM/SIN/GIA/Nº 141/10)

12. Por sua vez, nos meses de novembro e dezembro de 2008, o BCSUL continuou a captar recursos por meio de cessões de direitos creditórios a instituições financeiras, entretanto, para fins de contabilização do resultado individual do Banco, os resultados gerados pelas cessões passaram a ser diferidos a partir de 01.11.08, mediante adoção antecipada dos efeitos da Resolução CMN Nº 3.533, de 31.01.08, antecipação essa propiciada pela Resolução CMN Nº 3.627, de 30.10.08, visto que o Banco reteve o controle dos ativos financeiros objeto das negociações. Desse modo, os resultados apresentados não foram reconhecidos de forma antecipada pelo Banco como vinha sendo feito até o mês de outubro, mas sim pelo prazo remanescente da operação, exceto pelo resultado da cessão do dia 30.12.08, em contraparte à Prosper S.A. Companhia Securitizadora de Créditos Financeiros ("**Prosper Securitizadora**"), a seguir tratado [6]. (item 4 do MEMO/CVM/SIN/GIA/Nº 141/10)

13. Conforme apurado, entre 30.12.08 e 25.06.09 foram realizadas diversas operações envolvendo direitos creditórios cedidos pelo BCSUL à Prosper Securitizadora, que, por seu turno, alienou a quase totalidade desses direitos creditórios, nas mesmas datas em que foram adquiridos, ao Prosper Flex FIDC Multicredentes ("**Prosper FIDC**"), administrado pelo Banco Prosper S.A. O FIDC Multicred era o único cotista senior do Prosper FIDC, que realizou diversas operações, entre 05.03.09 e 17.06.09, de cessão de direitos creditórios para fundos administrados pela BCSUL DTVM e que possuem o BCSUL como cotista subordinado. (itens 12 e 13 do MEMO/CVM/SIN/GIA/Nº 141/10)

14. Em resumo, tais operações consistiram em cessão de direitos creditórios pelo BCSUL para a Prosper Securitizadora, que os repassou ao Prosper FIDC que, finalmente, cedeu os direitos creditórios para fundos em que o cotista subordinado era o próprio Banco. No entender da SIN, pode-se considerar, a princípio, que tais operações foram utilizadas como artifícios contábeis para antecipação de receitas para o Banco, quando da cessão inicial dos créditos à Prosper Securitizadora, em infração ao já citado art. 16, inciso VIII da Instrução CVM nº 306/99. (item 13 do MEMO/CVM/SIN/GIA/Nº 141/10)

15. Foi observado ainda que, tanto a carteira do FIDC Multicred quanto a carteira do FIDC CPP 120 estiveram desenquadradas em relação ao percentual mínimo de 50% do patrimônio líquido representado por direitos creditórios[7], em infração ao art. 40 da Instrução CVM nº 356/01, *in verbis*:

"Art. 40. Após 90 (noventa) dias do início de suas atividades, o fundo deve ter 50% (cinquenta por cento), no mínimo, de seu patrimônio líquido representado por direitos creditórios, podendo a CVM, a seu exclusivo critério, prorrogar esse prazo por igual período, desde que o administrador apresente motivos que justifiquem a prorrogação."

16. Diante das irregularidades detectadas, a SIN oficiou, nos termos do art. 11 da Deliberação CVM nº 538/08 [8], a BCSUL DTVM e seu Diretor Marcelo Xandó Batista para se manifestarem sobre a matéria, ressaltando a possível caracterização da não-observância de dispositivos da Instrução CVM nº 306/99 (art. 14, incisos II e III, e art. 16, inciso VIII, aplicáveis por força do art. 21-A da mesma Instrução) e da Instrução CVM nº 356/01 (art. 8º, §3º, incisos II e IV, e art. 40). (OFÍCIOS/CVM/SIN/GIA Nºs 728 e 730/2010, às fls. 4366/4377)

17. Igualmente foram instados a se manifestar a BCSUL Verax e seu Diretor Márcio Serra Dreher, dada a possível caracterização da não-observância de dispositivos da Instrução CVM nº 306/99 (art. 14, incisos II e III, e art. 16, inciso VIII, aplicáveis por força do art. 21-A da mesma Instrução) e da Instrução CVM nº 356/01 (art. 40). (OFÍCIOS/CVM/SIN/GIA Nºs 732 e 733/2010, às fls. 4378/4389)

18. Em resposta, foram apresentados os seguintes esclarecimentos: (itens 14 a 23 do MEMO/CVM/SIN/GIA/Nº 141/10 e correspondência às fls. 4421/4439)

- a. no que se refere ao pressuposto de que os FIDCs administrados e geridos pelos investigados foram utilizados como instrumento de gestão do BCSUL, viabilizando antecipação de receitas ao longo do ano de 2008, argüem que não têm qualquer relação com o fato, cuja apuração não seria de competência da CVM, mas sim do Banco Central, onde, inclusive, já existiria processo administrativo próprio;
- b. quanto às cessões de direitos creditórios ao FIDC Multicred abaixo da taxa de mercado, alegam que estariam dentro do valor mínimo do Índice de Quotas Subordinadas previsto no regulamento do fundo — tal índice seria a metodologia dinâmica usada para acompanhar a performance do fundo — e destacam que deveriam ainda ser levadas em consideração a ausência de condições normais de mercado em 2008, especialmente em relação à falta de liquidez e formação de preços dos ativos;
- c. o FIDC Multicred possui estrutura bastante específica, com patrimônio elevado, apenas seis cotistas seniores, um único cotista subordinado (o BCSUL) e nível de subordinação superior a 97%, resultando em situação favorável aos cotistas seniores. Em 2008, a rentabilidade do fundo foi de 156,27% do CDI, inexistindo qualquer prejuízo para os cotistas;

- d. sobre as cessões ao FIDC CPP 120, esclarecem que: (i) os preços decorreram de imposição do BCSUL, originador do crédito e monopolista do fluxo de direitos creditórios passíveis de aquisição, conforme regulamento do fundo; (ii) tais taxas seriam as mesmas impostas ao Banco pelo Fundo Garantidor de Crédito nas cessões contratadas entre ambos; e (iii) tais taxas não poderiam ser consideradas como "preço de mercado" em condições normais, mas à época dos fatos foram impostas pelo Fundo Garantidor de Crédito também a outros fundos dos quais era cotista;
- e. com relação às cessões entre o FIDC CPP 120 e o FIDC Multicred, afirmam ser discricionariedade do gestor adquirir e se desfazer de uma posição no momento em que julgar conveniente, observadas as disposições legais e regulamentares, e que, em verdade, a discrepância entre as taxas contratadas na cessão do Banco ao FIDC CPP 120, e deste para o FIDC Multicred, atestaria em princípio a segregação entre as atividades dos investigados e as do BCSUL;
- f. não teriam infringido o previsto no art. 17, §1º do regulamento do FIDC CPP 120, já que este vedaria operações *day trade* apenas com os ativos previstos no *caput* do artigo (títulos de emissão do Tesouro Nacional, do Banco Central do Brasil e créditos securitizados pelo Tesouro Nacional);
- g. de acordo com as informações prestadas pelo custodiante dos fundos, o alegado desenquadramento da carteira teria ocorrido somente em relação ao FIDC Multicred, por apenas dois dias úteis, devido a falhas nos sistemas operacionais do Banco e do custodiante do fundo, sem prejuízos aos seus cotistas seniores, que sempre receberam integralmente sua remuneração, assegurada pelo nível de subordinação do fundo;
- h. sobre o Prosper FIDC, argumentam que cumpriram seu dever de diligência, comprando ativos de qualidade e a taxas vantajosas;
- i. no que se refere aos indícios de que o FIDC Multicred teria adquirido direitos creditórios de pessoas com histórico de inadimplência junto ao Banco, alegam que o tal inadimplência ocorreu na modalidade Cartão de Crédito Consignado, enquanto que os créditos cedidos ao fundo eram da modalidade Crédito Pessoal Parcelado.

19. Em que pesem os fatos objeto de investigação pela CVM também serem objeto de apuração pela AMBIMA — conforme destacado pelos próprios investigados —, em 07.06.10 a BCSUL DTVM, BCSUL Verax, Marcelo Xandó Batista e Márcio Serra Dreher protocolaram proposta conjunta de Termo de Compromisso (fls. 4522/4525), na qual se comprometem a pagar à CVM o valor total de R\$350 mil (trezentos e cinquenta mil reais), na seguinte proporção: R\$150.000,00 (cento e cinquenta mil reais) para a gestora e R\$25.000,00 (vinte e cinco mil) para seu Diretor responsável Márcio Serra Dreher; R\$150.000,00 (cento e cinquenta mil reais) para a administradora e R\$25.000,00 (vinte e cinco mil) para seu Diretor responsável Marcelo Xandó Batista.

20. Os proponentes esclarecem que os valores propostos foram estipulados levando-se em consideração os seguintes fatores: (i) a inexistência de prejuízos; (ii) os precedentes de julgamento pelo Colegiado da CVM de processos em que se discutiam algumas das infrações correlatas àquelas ora investigadas⁹; e (iii) os investimentos feitos pelos proponentes em informática e na capacitação de controles, com o objetivo de evitar a repetição de certas restrições de sistema verificadas em 2008 e que levaram ao retardamento do processamento de cessões e, conseqüentemente, ao desenquadramento da carteira do FIDC Multicred.

21. Em razão do disposto na Deliberação CVM nº 390/01 (art. 7º, § 5º), a Procuradoria Federal Especializada junto à CVM – PFE/CVM apreciou os aspectos legais da proposta de Termo de Compromisso, tendo apresentado as seguintes conclusões: (MEMO/PFE-CVM/GJU-1/Nº 448/2010 e respectivos despachos às fls. 4534/4537)

"11. No que concerne à obrigação de cessar a prática ilícita, esta parece ser inaplicável para este caso. É que os referidos ilícitos administrativos configurariam atos pretéritos, de resultado jurídico e exaurimento imediatos, ocorridos em momento passado determinado. Destarte, não haveria, hoje, prática a ser cessada.

12. Quanto à obrigação de corrigir as irregularidades, dado ao fato de as alegadas ilicitudes representarem condutas econômico-financeiras ocorridas no passado, não se faz possível exigir a correção real das indigitadas operações (reversão dos negócios).

13. Entendo não haver sido corrigida a aventada inobservância quanto à obrigação dos FIDCs, por seu diretor ou sócio-gerente indicado, elaborarem demonstrativos trimestrais, evidenciando dentre outros aspectos que as negociações foram realizadas a taxa de mercado e os resultados da verificação do lastro por amostragem ou não, realizada no trimestre anterior pelo custodiante, explicitando, dentre o universo analisado, a quantidade e a relevância dos créditos inexistentes porventura encontrados (art. 8º, § 3º, II e IV, da Instrução CVM nº 356/2001). Porém, diante do tempo já decorrido, reputo que tal exigência possibilitaria provocar desinformação e confusão no mercado, elementos de extrema nocividade ao seu regular funcionamento. Assim, sugiro que a Superintendência de Relações com Investidores Institucionais (SIN) seja instada a se manifestar sobre a necessidade de que esta suposta irregularidade seja efetivamente corrigida.

14. Relativamente à obrigação de indenizar, não há registro de que as aventadas irregularidades tenham gerado prejuízos diretos e individualizados ao público investidor, conforme item 27 do MEMO/CVM/SIN/GIA/Nº 141/10 (fls. 4526/4553). Todavia, trata-se de fatos que, em tese, configurariam dano ao regular funcionamento do mercado e à ordem jurídica. Destarte, entendo ser compatível com a disciplina normativa e com a jurisprudência administrativa acerca deste tema, considerada também a perspectiva de ordem moral e de desestímulo a práticas semelhantes, o oferecimento à CVM, como entidade zeladora das normas de mercado, de valor atinente a dano difuso eventualmente causado.

15. Salvo melhor juízo, inclusive no que concerne à manifestação da SIN sobre a necessidade de ser corrigida a suposta violação ao art. 8º, § 3º, II e IV, da Instrução CVM nº 356/2001, tendo em conta o tempo já transcorrido e a possibilidade de tal providência ensejar desinformação e confusão no mercado (conforme disposto no item 13), não há óbice legal para a apreciação da proposta de termo de compromisso.

16. Por fim, cabe salientar que o Comitê de Termo de Compromisso pode negociar com os proponentes as condições da proposta de termo de compromisso que lhe pareçam mais adequadas e que lhe cabe analisar a oportunidade e a conveniência da sua celebração, competindo ao Colegiado da CVM proferir decisão final." (grifos do original)

FUNDAMENTOS

22. 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.

23. 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.

24. 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.

25. Assim, na análise da proposta de celebração de Termo de Compromisso há que se verificar não somente o atendimento aos requisitos mínimos estabelecidos em lei, como também a conveniência e oportunidade na solução consensual do processo administrativo. Para tanto, o Comitê apóia-se na realidade fática manifestada nos autos e nos termos da acusação, quando existente, não adentrando em argumentos de defesa, à medida que o seu eventual acolhimento somente pode ser objeto de julgamento final pelo Colegiado desta Autarquia, sob pena de convolar-se o instituto em verdadeiro julgamento antecipado. Ademais, agir diferentemente caracterizaria, decerto, uma extrapolação dos estritos limites da competência deste Comitê.

26. Não obstante a faculdade de apresentação de proposta de Termo de Compromisso ainda na fase de investigação preliminar, o Comitê depreende que, no caso concreto, a ausência de peça acusatória e a complexidade das irregularidades detectadas impossibilitam a emissão de um juízo de valor por parte do Comitê, que requer a existência de elementos mínimos para a tomada de uma decisão segura e condizente com o escopo do instituto de que se cuida.

27. Vale dizer, dada a conjuntura atual, o Comitê conclui que, neste momento, a aceitação da proposta de Termo de Compromisso apresentada não se afigura oportuna nem conveniente, nos moldes da legislação que rege a matéria.

CONCLUSÃO

28. Em face do acima exposto, o Comitê de Termo de Compromisso propõe ao Colegiado da CVM a **rejeição** da proposta de Termo de Compromisso apresentada em conjunto por **Cruzeiro do Sul S/A DTVM e seu Diretor Marcelo Xandó Batista e BCSUL Verax Serviços Financeiros Ltda. e seu Diretor Márcio Serra Dreher.**

Rio de Janeiro, 20 de outubro de 2010.

Roberto Tadeu Antunes Fernandes

Superintendente Geral

Waldir de Jesus Nobre

Superintendente de Relações com o Mercado e Intermediários

Elizabeth Lopez Rios Machado

Superintendente de Relações com Empresas

Antonio Carlos de Santana

Superintendente de Normas Contábeis e de Auditoria

Adriano Augusto Gomes Filho

Superintendente de Fiscalização Externa em exercício

Carlos Guilherme de Paula Aguiar

Superintendente de Processos Sancionadores em exercício

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

...

§3º O diretor ou sócio-gerente indicado, sem prejuízo do atendimento das determinações estabelecidas na regulamentação em vigor, deve elaborar demonstrativos trimestrais evidenciando:

...

II – que as negociações foram realizadas a taxa de mercado.

[2] IV – os resultados da verificação do lastro por amostragem ou não, realizada no trimestre anterior pelo custodiante, explicitando, dentre o universo analisado, a quantidade e a relevância dos créditos inexistentes porventura encontrados.

[3] Art. 117. Considera-se infração grave, para efeito do disposto no art. 11, § 3º, da Lei n.º 6.385/76, as seguintes condutas em desacordo com as disposições desta Instrução:

...

IX – não observância às disposições do regulamento do fundo;

...

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.

[4] Em 30.09.08, 72% do patrimônio líquido do FIDC CPP 120 eram compostos por cotas subordinadas, sendo que 20% pertenciam ao Banco e 52% ao FIDC Multicred, enquanto que 97% do patrimônio líquido do FIDC Multicred eram compostos por cotas subordinadas que pertenciam ao Banco, único cotista subordinado. (itens 5 e 7 do Relatório de Inspeção CVM/SFI/GFE-3/Nº15/2009)

[5] Nos termos da Resolução CMN Nº 3.533/08, em caso de venda ou transferência de ativos financeiros "com retenção substancial dos riscos e benefícios" ou "sem transferência nem retenção substancial dos riscos e benefícios, com retenção do controle do ativo financeiro objeto da negociação", o registro contábil para efeito de resultado deverá ser efetuado da seguinte forma:

I – pela instituição vendedora ou cedente, as receitas e as despesas devem ser apropriadas de forma segregada ao resultado do período pelo prazo remanescente da operação, no mínimo mensalmente;

II – pela instituição compradora ou cessionária, as receitas devem ser apropriadas ao resultado do período, pelo prazo remanescente da operação, no mínimo mensalmente. (item 24 do Relatório de Inspeção CVM/SFI/GFE-3/Nº15/2009)

[6] O lucro gerado pela cessão de direitos creditórios do BCSUL para a Prosper Securitizadora foi reconhecido no próprio dia 30.12.08, procedimento este previsto na Resolução CMN Nº 3.533/08 para operações "com transferência substancial dos riscos e benefícios". (vide item 23 do Relatório de Inspeção CVM/SFI/GFE-3/Nº15/2009)

[7] FIDC CPP 120: período de 27.10.08 a 04.12.08 e percentuais de 5,8% e 3,7% ; FIDC Multicred: período de 17.10.08 a 24.10.08 e percentuais de 49,1% e 49,2%. (vide itens 51 a 57 do Relatório de Inspeção CVM/SFI/GFE-3/Nº15/2009)

[8] Art. 11. Para formular a acusação, as Superintendências e a PFE deverão ter diligenciado no sentido de obter do investigado esclarecimentos sobre os fatos descritos no relatório ou no termo de acusação, conforme o caso.

[9] Citam os seguintes PAS: RJ2007/2966, em que se aplicou à gestora e ao seu diretor responsável multa individual no valor de R\$ 300 mil pela inobservância ("frequente e histórica") dos limites de aplicação em derivativos estabelecidos pelo regulamento dos fundos (fundos esses regidos pela Instrução CVM nº 409/04 e com dezenas de cotistas não qualificados); 22/2005, em que se aplicou à gestora e ao seu diretor responsável multa individual no valor de R\$ 500 mil pela violação ao seu dever fiduciário (negligência, imprudência e imperícia na gestão de certos fundos de investimento), bem como multa individual no valor de R\$ 500 mil ao administrador e respectivo diretor responsável pela ausência de segregação apropriada de atividades, restando demonstrado elevado prejuízo aos cotistas e comportamento fraudulento e deliberado do administrador em prol do Banco Santos S.A.