



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

PARECER DO COMITÊ DE TERMO DE COMPROMISSO

PROCESSO ADMINISTRATIVO SANCIONADOR CVM Nº RJ 2015/2027

PROCESSO DE TERMO DE COMPROMISSO CVM Nº RJ 2015/12666

1. Trata-se de propostas de Termo de Compromisso apresentadas por BNY MELLON SERVIÇOS FINANCEIROS DTVM S.A. (doravante denominada “BNY MELLON”), FABRIZIO DULCETTI NEVES e ANDRÉ BARBIERI PERPÉTUO, nos autos do Termo de Acusação instaurado pela Superintendência de Relações com Investidores Institucionais – SIN. (Termo de Acusação às fls. 03 a 38)

DOS FATOS

2. O presente processo foi instaurado a partir de correspondência de 05.02.10 encaminhada pela *Financial Industry Regulatory Authority* – FINRA, órgão autorregulador no mercado de valores mobiliários dos Estados Unidos da América, informando que uma de suas corretoras membro teria participado de várias operações suspeitas envolvendo dois fundos de investimento constituídos no Brasil, administrados pela BNY MELLON.

3. Um dos fundos (*Sovereign II*) foi constituído em 20.10.06 e o outro em 11.07.08 (*Real Sovereign*), sendo que ambos eram fundos da classe Dívida Externa e destinados a receber investimentos de um único investidor qualificado, o Postalís – Instituto de Seguridade Social dos Correios e Telégrafos. E, em 30.12.10, o *Real Sovereign* foi incorporado ao *Sovereign II*.

4. De acordo com a FINRA, as irregularidades se referiam a desvio de recursos dos fundos por meio de triangulação na compra e venda de títulos privados. No caso, a corretora comprava títulos que, em seguida, eram vendidos a determinados adquirentes ligados à gestora dos fundos ou ao Postalís que, por sua vez, os revendiam imediatamente por preços superiores aos fundos.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

5. A FINRA informou, ainda, que a análise de algumas operações indicava que os fundos pagaram US\$ 16 milhões a mais, sendo que 70% desse valor teriam sido destinados ao pagamento de comissões aos adquirentes dos títulos e que 95% das receitas da corretora em 2008 teriam sido provenientes dessas operações.

6. Ao ser questionado a respeito, FABRIZIO DULCETTI NEVES, que era sócio e diretor responsável pela administração de carteiras de valores mobiliários da gestora dos fundos e vice-presidente de renda fixa da corretora, no período de 16.05.06 a 17.11.09, da qual também detinha participação minoritária, ao invés de prestar os devidos esclarecimentos, se limitou a questionar aspectos formais do processo, inclusive judicialmente sem, contudo, obter sucesso.

7. Os fatos também foram investigados pela *Securities and Exchange Commission* – SEC, que processou FABRIZIO DULCETTI NEVES, por fraude e violação a diversos dispositivos da regulação do mercado de valores dos Estados Unidos da América, o que culminou com a pena de inabilitação em 21.02.14. Adicionalmente, a SEC requereu ao Poder Judiciário que fosse declarado que o acusado cometera as citadas infrações, tendo pleiteado também a devolução de todos os valores recebidos ilegalmente, bem como o pagamento de multa.

8. Ao analisar as operações, a SIN entendeu que o objetivo fraudulento das negociações realizadas com os ativos de crédito privado no exterior antes de seu ingresso nas carteiras dos dois fundos de investimento era claro, pois, além de não se justificarem os aumentos nos preços de negociação dos títulos, resultaram em lucros substanciais para pessoas que de alguma forma tinham poder de influência nas decisões de investimento dos fundos.

9. O fato de FABRIZIO DULCETTI NEVES ter recebido vultosas quantias da corretora que negociava em nome dos fundos, por si só, indica a existência de conflito de interesse que não se coaduna com os princípios da legislação em vigor. FABRIZIO também tinha ligação



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

com uma das contrapartes, que lucrou altas quantias nas negociações com os fundos, além de familiares que recebiam transferências da corretora ou participavam das operações de interposição.

10. Além dos negócios realizados não possuem justificativa econômica, a verdade é que a gestora da qual FABRIZIO era o diretor responsável não foi capaz de fornecer documentos que comprovassem a elaboração de estudos e análises para embasar as decisões de investimento.

11. Em relação à participação de ANDRÉ BARBIERI PERPÉTUO, que tinha um forte vínculo com FABRIZIO, a gestora dos fundos e a corretora, uma vez que atuava na área comercial tanto da gestora quanto da corretora a convite de FABRIZIO, verificou-se que o mesmo era membro do comitê de investimentos dos fundos ao lado de FABRIZIO e que também se beneficiou de vultosas quantias da corretora, condição que afasta a alegação de desconhecimento das irregularidades.

12. Não resta dúvida que as operações realizadas se caracterizam como operação fraudulenta, uma vez que:

- a) houve a utilização de ardil ou artifício para elevar os preços de ativos pouco líquidos e negociados com reduzida visibilidade no exterior mediante a utilização pela corretora de interpostas pessoas que, além de sócias ou funcionárias, eram ligadas à gestora;
- b) os participantes do Postalís foram mantidos em erro na medida que não sabiam que os fundos pagaram cerca de US\$ 16,2 milhões a mais na aquisição de cinco notas estruturadas em relação ao preço de emissão; e
- c) a intenção de obter vantagem ilícita de natureza patrimonial restou comprovada, considerando que FABRIZIO DULCETTI NEVES e ANDRÉ BARBIERI PERPÉTUO, dentre outros, receberam recursos financeiros, seja por meio de pagamentos efetuados pela corretora, seja pela interposição de pessoas na aquisição de notas estruturadas para os fundos.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

13. Diante disso, resta clara a responsabilidade de FABRIZIO DULCETTI NEVES e ANDRÉ BARBIERI PERPÉTUO pela prática de operação fraudulenta no mercado de valores mobiliários, em infração ao item I, na forma da letra “c”, do item II, da Instrução CVM nº 8/79.

14. Em 29.09.08, foi adquirido um título pelo valor US\$ 3.288.000,00, equivalente à época a R\$ 6.293.261,25, sendo que o mesmo ingressou na carteira do fundo e foi precificado pela BNY MELLON pelo valor de R\$ 17.578.862,99.

15. Ao ser questionada a respeito, a BNY MELLON afirmou que se tratava de ativo ilíquido e que, por não se ter referência de preço de mercado, eram usados em cada negociação na precificação os dados da própria operação. Informou, ainda, que em 15.09.08 ocorreu o *default* do emissor *Lehman Brothers*, integrante da carteira do *Real Sovereign*, e as notas foram provisionadas em 26%. Acrescentou ainda que, no dia 30.09.08, a gestora realizou a troca de emissão da *Lehman* por uma nota do *Commerzbank* pagando a diferença no valor de USD 3.287.500,00.

16. Entretanto, de acordo com a SIN, embora o título emitido pelo *Lehman Brothers* fosse ilíquido, não havia dúvida de que a metodologia aplicada pela BNY MELLON para precificar o ativo estava errada, pois, segundo a metodologia adotada, mesmo que a cotação estivesse abaixo do preço de exercício no vencimento da nota estruturada o investidor receberia o valor de face expresso na nota, quando não deveria receber qualquer remuneração.

17. No que se refere à baixa do ativo da carteira do fundo em razão do *default* do *Lehman Brothers* e aquisição do ativo do *Commerzbank* que guardava similaridade em relação a ele quanto à precificação, a SIN entendeu que também houve falha em sua precificação, pois, em 18.08.09, a nota foi precificada pelo valor de R\$ 11.656.995,96 e vendida, no dia seguinte, pela gestora à corretora por US\$ 300.000,00, ficando demonstrada a precariedade da avaliação feita pela BNY MELLON.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

18. Vale mencionar, ainda, que, ao ser questionado a respeito dessa operação, FABRIZIO DULCETTI NEVES declarou que o valor de venda foi o melhor preço oferecido após ter cotado por telefone, junto às mesas que ainda operavam tal ativo, e que o motivo da disparidade entre o valor de venda e o expresso na carteira se devia ao modelo de precificação adotado pelo administrador, que não seria o adequado para refletir o valor de mercado do referido título.

19. Assim, ao precificar de forma imprecisa os ativos emitidos pelo *Lehman Brothers* e pelo *Commerzbank*, a BNY MELLON, na qualidade de administradora do fundo, descumpriu o disposto no art. 65, inciso VI, c/c o art. 71, inciso II, “b”, ambos da Instrução CVM nº 409/01 e, ainda, combinado com os itens 1.2.1.1 e 1.2.1.3 do Plano Contábil dos Fundos de Investimento (COFI), instituído pela Instrução CVM nº 438/06 no Capítulo: Normas Básicas – 1, Seção: Critérios de Avaliação e Apropriação Contábil – 2, 1. Disposições Gerais, itens 1 e 3.

20. Por fim, mesmo que não tenha ocorrido a transferência de riqueza, por se tratar de fundo exclusivo, a divulgação de informação incorreta preparada pela BNY MELLON e disponibilizada no *website* da CVM, além de induzir os participantes do Postalis a acreditar que dispunham de um valor diferente do divulgado, pode ter induzido outros investidores, administradores e gestores de fundos, analistas, provedores de informação, reguladores e outros participantes do mercado a erros de avaliação.

DA RESPONSABILIZAÇÃO

21. Ante o exposto, a SIN propôs a responsabilização, dentre outros¹, das seguintes pessoas:

¹ Outros quatro acusados não apresentaram proposta de Termo de Compromisso.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

- a) **BNY MELLON SERVIÇOS FINANCEIROS DTVM S.A.**, por infração ao disposto no art. 65, inciso VI c/c art. 71, inciso II, alínea “b”, ambos da Instrução CVM nº 409/01, e, ainda, c/c os itens 1.2.1.1 e 1.2.1.3 do Plano Contábil dos Fundos de Investimento (COFI), instituído pela Instrução nº 438/06; e
- b) **FABRIZIO DULCETTI NEVES** e **ANDRÉ BARBIERI PERPÉTUO**, por infração ao item I, na forma da letra “c” do item II, da Instrução CVM nº 8/79.

DAS PROPOSTAS DE CELEBRAÇÃO DE TERMO DE COMPROMISSO

22. Devidamente intimados, os acusados apresentaram suas razões de defesa, bem como propostas de celebração de Termo de Compromisso.

23. **FABRIZIO DULCETTI NEVES** (fls. 47) propôs não atuar no mercado de capitais, especialmente, como administrador de carteiras no Brasil, pelo período de 3 anos, mesmo prazo de penalidade aplicada nos Estados Unidos da América, tendo em vista que, por se encontrar sob o regime de falência, não tem condição de apresentar qualquer proposta que envolva perdas financeiras.

24. **ANDRÉ BARBIERI PERPÉTUO** (fls. 49 a 54) alega que não atuou em nenhuma das operações descritas no Termo de Acusação, bem como não recebeu qualquer proveito financeiro decorrente de tais operações e nem de quaisquer outras que tenham causado prejuízo ao Postalis. Alega, ainda, que embora em outras esferas de apuração administrativa e judicial tenham sido apuradas responsabilidades de outras pessoas físicas e jurídicas, não foi apontado como partícipe de qualquer operação ou esquema fraudulento.

25. Diante disso, propõe pagar à CVM o montante de R\$ 50.000,00 (cinquenta mil reais).

26. A **BNY MELLON SERVIÇOS FINANCEIROS DISTRIBUIDORA DE TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS S.A.** (fls. 55 a 64) afirma que eventuais incorreções relacionadas à precificação dos ativos, no caso, não geraram qualquer dano



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

concreto e indenizável ao fundo e ao seu cotista exclusivo, uma vez que não houve a transferência de riqueza entre diferentes investidores.

27. Informa, ainda, que a própria SIN reconheceu a inexistência de prejuízos indenizáveis ao admitir que a precificação incorreta dos ativos apenas teria induzido o cotista exclusivo e os participantes do mercado a crerem que o fundo apresentava patrimônio diferente daquele que detinha na realidade.

28. Diante disso, propõe pagar à CVM o montante de R\$ 100.000,00 (cem mil reais).

DA MANIFESTAÇÃO DA PROCURADORIA FEDERAL ESPECIALIZADA - PFE

29. 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 das propostas de Termo de Compromisso, tendo concluído o seguinte (PARECER n. 00005/2016/GJU – 2/PFE-CVM/PGF/AGU e respectivos despachos às fls. 67 a 72):

- a) em relação a FABRIZIO DULCETTI NEVES e ANDRÉ BARBIERI PERPÉTUO, pela **existência de óbice, uma vez que as propostas não incluem o ressarcimento dos prejuízos sofridos pelos fundos de investimento; e**
- b) em relação à proposta da BNY MELLON, pela **inexistência de óbice, desde que a área técnica confirme, no âmbito do Comitê, que não houve transferência de riqueza em decorrência de erro de precificação.**



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

DOS FUNDAMENTOS DA DECISÃO DO COMITÊ DE TERMO DE COMPROMISSO

30. 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.

31. Ao normatizar a matéria, a CVM editou a Deliberação CVM nº 390/01, alterada pela Deliberação CVM nº 486/05, que dispõe em seu artigo 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 artigo 9º.

32. Por sua vez, o artigo 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.

33. 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 a oportunidade na solução consensual do processo administrativo. Para tanto, o Comitê apoia-se na realidade fática manifestada nos autos e nos termos da acusação, 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



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

convolar-se o instituto em verdadeiro julgamento antecipado. Ademais, agir diferentemente caracterizaria, decerto, uma extrapolação dos estritos limites da competência deste Comitê.

34. Inicialmente, em linha com a manifestação da PFE/CVM, o Comitê concluiu pela existência de óbice legal à aceitação das propostas apresentadas, por não atendimento ao requisito inserto no inciso II, §5º, artigo 11, da Lei nº 6.385/76², pelo fato de os acusados não terem apresentado “*proposta de indenização aos investidores prejudicados nas operações descritas na peça acusatória*”. Em razão disso, entende o Comitê que não haveria bases mínimas que justificassem a abertura de negociação junto aos proponentes, com vistas à assunção de compromisso concreto de indenização.

35. Subsidiariamente, registre-se o fato de inexistir ganho para a Administração Pública, em termos de celeridade e economia processual, visto que remanescem no processo outros 4 (quatro) acusados que não apresentaram propostas de Termo de Compromisso.

36. Por fim, mesmo que o óbice jurídico pudesse ser superado, considerando as características que permeiam o caso concreto e a natureza e a gravidade das questões nele contidas, entende o Comitê ser inconveniente, em qualquer cenário, a celebração de Termo de Compromisso. Na visão do Comitê, o caso em tela demanda um pronunciamento norteador por parte do Colegiado em sede de julgamento, visando a bem orientar as práticas do mercado em operações dessa natureza, especialmente a atuação dos participantes do mercado de valores mobiliários, em estrita observância aos deveres e responsabilidades prescritos em lei.

² “Art.11 [...] §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.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

DA CONCLUSÃO

37. Em face ao acima disposto, o Comitê de Termo de Compromisso propõe ao Colegiado da CVM a **REJEIÇÃO** das propostas de Termo de Compromisso apresentadas por **BNY MELLON SERVIÇOS FINANCEIROS DISTRIBUIDORA DE TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS S.A., FABRIZIO DULCETTI NEVES e ANDRÉ BARBIERI PERPÉTUO.**

Rio de Janeiro, 15 de março de 2016.

ALEXANDRE PINHEIRO DOS SANTOS
SUPERINTENDENTE GERAL

MARIO LUIZ LEMOS
SUPERINTENDENTE DE FISCALIZAÇÃO EXTERNA

CARLOS GUILHERME DE PAULA AGUIAR
SUPERINTENDENTE DE PROCESSOS SANCIONADORES

JOSE CARLOS BEZERRA DA SILVA
SUPERINTENDENTE DE NORMAS CONTÁBEIS E DE
AUDITORIA

JORGE LUIS DA ROCHA ANDRADE
GERENTE DE ACOMPANHAMENTO DE EMPRESAS 4