



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

PARECER DO COMITÊ DE TERMO DE COMPROMISSO

PROCESSO ADMINISTRATIVO SANCIONADOR CVM Nº 14/2013

PROCESSO DE TERMO DE COMPROMISSO CVM Nº RJ 2016/1262

1. Trata-se de propostas de Termo de Compromisso apresentadas no âmbito do Inquérito Administrativo CVM nº 14/2013 instaurado para apurar “*eventuais irregularidades na captação de clientes, na colocação e na negociação de valores mobiliários, por parte de sociedades de agentes autônomos de investimento e de outros integrantes do sistema de distribuição, no período de 2006 a 2008*”. (Relatório da Superintendência de Processos Sancionadores – SPS e da Procuradoria Federal Especializada - PFE junto à CVM às fls. 02 a 70)

FATOS

Atuação das gestoras de fundos de investimento Global

2. A Global Capital 2000 Administradora de Recursos Financeiros S.A. e a Global Equity Administradora de Recursos S.A., que pertenciam a um mesmo grupo econômico, adquiriram para diversos fundos de investimento, na qualidade de gestoras, Cédulas de Crédito Bancário – CCBs de emissão de várias empresas. (parágrafos 9º a 11 do Relatório da SPS/PFE)

3. A 212 LR Agentes Autônomos de Investimentos - LR e a 212 MB Agentes Autônomos de Investimentos – MB receberam, pela intermediação das CCBs, R\$ 28,1 milhões, sendo que, desse valor, R\$ 6,2 milhões foram pagos por serviços prestados a um grupo de 6 beneficiários, dentre os quais a Próspero Serviços e a ITB – Consultoria e Assessoria Empresarial, que receberam cerca de R\$ 3,2 milhões. (parágrafo 12 do Relatório da SPS/PFE)



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

4. Foi apurado que Marco Antonio de Freitas Pinheiro era sócio na Global Capital 2000 e na Capital Equity e na Próspero, Patricia Araujo Branco era sócia na Global Equity e na Próspero e Onito Barnabé Barbosa Junior era sócio na Global Capital 2000 e na ITB. Diante disso, concluiu-se que sócios das duas gestoras de recursos dos fundos compradores finais das CCBs por meio de empresas por eles controladas foram também beneficiários de repasses feitos pela LR e MB de valores decorrentes da própria atividade de intermediação. (parágrafos 14 e 15 do Relatório da SPS/PFE)

5. Em atendimento à solicitação de esclarecimentos, a ITB alegou que prestou serviços de consultoria de relacionamento e apresentação de investidores na distribuição de CCBs por conta de contrato celebrado com LR e MB, com a finalidade de prestar serviços de assessoria comercial para viabilizar o relacionamento com investidores qualificados, enquanto que a Próspero teria prestado serviços para a identificação de interessados em negócios também com base em contratos celebrados com a LR e MB para a prestação de serviços de assessoria comercial para viabilizar o relacionamento com investidores qualificados. (parágrafos 53 e 56 do Relatório da SPS/PFE)

6. A Global Capital 2000 e a Global Equity investiram em CCBs de emissão de diversas empresas, respectivamente, R\$ 181,8 milhões para dois fundos de investimento e R\$ 78,8 milhões para quatro fundos de investimento e informaram que as referidas CCBs foram oferecidas pelos bancos credores e que, após a aprovação pela área de análise de crédito, a aquisição passava pelo comitê de investimento, do qual faziam parte Marco Pinheiro, Patricia Branco e Onito Barbosa. (parágrafos 83 a 86 do Relatório da SPS/PFE)

7. Ao serem questionadas a respeito do potencial conflito de interesses, tendo em vista que seus acionistas participavam das empresas ITB e Próspero Serviços, a Global Capital 2000 e Global Equity se limitaram a informar que todas as atividades por elas desenvolvidas foram sempre pautadas pelo cumprimento da legislação e regulamentação aplicáveis, em



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

observância aos deveres de diligência, transparência e boa-fé, no melhor interesse dos cotistas. (parágrafos 88 e 89 do Relatório da SPS/PFE)

8. Patricia Araujo Branco, questionada na qualidade de diretora responsável pela administração de recursos de terceiros na Global Equity e também como membro do comitê de investimento, informou, em resumo, que: (parágrafo 92 do Relatório da SPS/PFE)

- a) conduzia a gestão das carteiras dos fundos juntamente com a área de crédito;
- b) ratificava todas as informações prestadas pela Global Equity;
- c) sua participação na gestão das carteiras dos fundos estava voltada para o controle do cumprimento das obrigações inerentes a essa atividade; e
- d) sobre a existência de eventual conflito de interesses ter sido informado aos cotistas, limitou-se a repetir que todas suas atividades foram sempre pautadas pelo cumprimento da legislação e regulamentação aplicáveis, em observância aos deveres de diligência, transparência e boa-fé, no melhor interesse dos cotistas.

9. Marco Antonio de Freitas Barbosa, que integrava o comitê de investimento das duas gestoras, ao ser questionado, informou o seguinte: (parágrafo 95 do Relatório da SPS/PFE)

- a) uma vez aceitas as CCBs pela área de crédito, a análise da aquisição passava para o exame dos comitês que promoviam a verificação da adequação para os respectivos fundos;
- b) a decisão de investimento era compartilhada e contava com a participação dos cotistas;
- c) sua participação ocorreu de acordo com as posições ocupadas nas gestoras em linha com a legislação e regulamentação aplicáveis; e
- d) sobre a existência de eventual conflito de interesses ter sido informada aos cotistas, limitou-se também a repetir que todas suas atividades foram pautadas pelo cumprimento da legislação e regulamentação aplicáveis, em observância aos deveres de diligência, transparência e boa-fé, no melhor interesse dos cotistas.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

10. Onito Barnabé Barbosa Junior, que integrava o comitê de investimento da Global Capital 2000, ao ser questionado, repetiu as mesmas declarações prestadas por Marco Pinheiro. (parágrafo 96 do Relatório da SPS/PFE)

Atuação da BRB DTVM

11. A BRB DTVM S.A., atuando como gestora e administradora de diversos fundos de investimento, investiu, nos anos de 2006 e 2007, R\$ 11,5 milhões em CCBs de emissão de três empresas. (parágrafo 104 do Relatório da SPS/PFE)

12. Embora a BRB DTVM tenha alegado que as aquisições se pautavam na análise de risco das operações por meio dos *rating* emitidos e, em função disso, avaliava se a remuneração dos títulos estava condizente com o risco, o que justificaria o pagamento de *spreads* que variavam de 14,2% e 57,8% sobre o preço de emissão de CCBs, relatório de auditoria interna elaborado pelo banco BRB, de 23.11.07, concluía que, mesmo que a taxa negociada cumprisse a rentabilidade global projetada que seria superior a 105% do CDI, não se justificariam as elevadas remunerações pagas aos bancos estruturadores dos títulos até pelo fato de os mesmos não terem assumido nenhuma coobrigação pelo risco contraído. (parágrafos 105 e 106 do Relatório da SPS/PFE)

13. Como as CCBs eram disponibilizadas no sistema da CETIP na data de sua emissão, a BRB DTVM estava apta a acessar as informações registradas na central de custódia e podia observar que o valor de emissão era muito inferior ao que estava sendo pago. (parágrafo 111 do Relatório da SPS/PFE)



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

14. Ao analisar as alternativas de investimento disponíveis, foi possível constatar que, para todas as datas de aquisição das CCBs, havia no mercado secundário debêntures que representavam risco menor aos investidores finais e, não raro, ofereciam remunerações superiores às CCBs, representadas por suas taxas de marcação a mercado. (parágrafo 127 do Relatório da SPS/PFE)

15. Assim, restou evidente que a negociação das CCBs poderia ter sido feita em condições mais vantajosas para os fundos de investimento e que, portanto, as taxas aceitas pela BRB DTVM não refletiam o real risco dos títulos para as carteiras dos fundos. (parágrafo 128 do Relatório da SPS/PFE)

CONCLUSÃO

Em relação à atuação das gestoras de fundos de investimento Global

16. Diante dos fatos apurados, constatou-se que os comitês de investimento da Global Capital 2000 e Global Equity, responsáveis por examinar a negociação e aquisição das CCBs, eram compostos por seus administradores, dentre os quais Marco Antonio Pinheiro, Patricia Branco e Onito Barbosa, sendo que os dois primeiros, além de sócios das duas gestoras, eram também sócios da Próspero e o último era sócio da Global Capital 2000 e da ITB. (parágrafo 150 do Relatório da SPS/PFE)

17. Assim, restou demonstrada a existência de vínculos entre tais sociedades e as duas gestoras dos fundos, o que caracteriza evidente conflito de interesses, na medida em que os fundos que adquiriram as CCBs, ao mesmo tempo em que eram geridos pela Global Capital 2000 e pela Global Equity, geraram indiretamente pagamentos à Próspero e à ITB. (parágrafo 151 do Relatório da SPS/PFE)



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

18. Os administradores e acionistas das gestoras dos fundos que adquiriram as CCBs ignoraram por completo a regulamentação pertinente ao omitirem aos investidores a situação conflituosa de que a Próspero e ITB, por eles controladas, foram beneficiárias de repasses feitos pelos agentes autônomos LR e MB de cerca de R\$ 3,2 milhões, pela intermediação das CCBs adquiridas para as carteiras dos fundos que geriam. (parágrafo 154 do Relatório da SPS/PFE)

19. Dessa forma, restou comprovado que a Global Capital 2000 e a Global Equity descumpriram o disposto na alínea “c” do inciso III do art. 14 da Instrução CVM nº 306/99¹, c/c o art. 65-A, inciso I, da Instrução CVM nº 409/04, em vigor a partir de 03.04.07, por não terem revelado o conflito de interesse existente. (parágrafo 155 do Relatório da SPS/PFE)

20. No caso, ainda que a Global Capital 2000 e Global Equity tenham afirmado que os responsáveis pela gestão de investimento desconheciam o relacionamento comercial entre a LR e MB e a Próspero, ficou constatado que os contratos entre os três foram assinados justamente por Marco Pinheiro que era sócio-administrador da Próspero, bem como membro do comitê de investimento e diretor das duas gestoras. (parágrafo 157 do Relatório da SPS/PFE)

21. Patricia Branco, por ser a diretora responsável pela administração de recursos de terceiros da Global Equity, deve ser responsabilizada, em conjunto com a instituição que representa pela mesma infração, uma vez que por dever de ofício e por suas inerentes atribuições na atividade de gestão dos fundos dela participou e tinha conhecimento. (parágrafos 158 e 160 do Relatório da SPS/PFE)

¹ Art. 14. A pessoa natural ou jurídica responsável pela administração da carteira de valores mobiliários deve observar as seguintes regras de conduta:

(...)

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, dentre as quais se incluem:

(...)

c) as informações sobre outras atividades que o próprio administrador exerça no mercado e os potenciais conflitos de interesse existentes entre tais atividades e a administração da carteira de valores mobiliários;



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

22. Além disso, os membros do comitê de investimento da Global Capital 2000 e Global Equity, no caso, Marco Antonio Pinheiro, Onito Barnabé Barbosa Junior e Patricia Branco, devem ser responsabilizados por não terem informado aos respectivos administradores dos fundos que se encontravam em situação conflituosa, em infração ao § 3º do art. 63 da Instrução CVM nº 409/04². (parágrafo 161 do Relatório da SPS/PFE)

Em relação à atuação da BRB DTVM

23. A BRB DTVM, gestora de fundos de investimento, adquiriu CCBs com uma diferença entre o valor de emissão e o valor de aquisição pagando altos *spreads* que variaram entre 14,2% e 57,8% sem qualquer justificativa razoável tanto que a própria auditoria interna do banco BRB questionou a diferença da taxa, externando o entendimento de que não havia explicações plausíveis para as elevadas remunerações pagas. (parágrafos 164 e 165 do Relatório da SPS/PFE)

24. Comparando-se o investimento nas CCBs com outros títulos privados negociados à época, verificou-se que havia opções que apresentavam melhor relação risco-retorno, inclusive no mercado secundário de debêntures e até mesmo CCBs que foram negociadas com remuneração pouco acima de uma LFT. Além de terem sido negociadas com alto *spread* que beneficiou o banco estruturador da CCB, todo o risco foi assumido pelos fundos de investimento. (parágrafo 166 do Relatório da SPS/PFE)

25. A decisão de investimento da BRB DTVM não foi, portanto, informada ou refletida, pois a gestora deixou de considerar vários aspectos relacionados ao risco dos papéis e de

² Art. 63. Sem prejuízo das responsabilidades de cada um dos prestadores de serviços de administração do fundo, podem ser constituídos, por iniciativa dos cotistas, do administrador ou do gestor, conselhos consultivos, comitês técnicos ou de investimentos, os quais não podem ser remunerados às expensas do fundo. (...)

§ 3º Os membros do conselho ou comitê deverão informar ao administrador, e este deverá informar aos cotistas, qualquer situação que os coloque, potencial ou efetivamente, em situação de conflito de interesses com o fundo.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

analisar outras alternativas de investimento disponíveis à época, inclusive mais rentáveis, mais líquidas e com melhor ou igual risco. (parágrafo 167 do Relatório da SPS/PFE)

26. Assim, pode-se afirmar que, ao aceitar *spreads* elevados sem levar em conta opções de investimento melhores e não apresentar qualquer justificativa razoável, a BRB DTVM, como gestora de diversos fundos de investimento, não atuou de forma cuidadosa e diligente na aquisição e na manutenção das CCBs em carteira, descumprindo o inciso II do art. 14 da Instrução CVM nº 306/99, c/c o art. 65-A da Instrução CVM nº 409/04³, em vigor a partir de 03.04.07. (parágrafo 168 do Relatório da SPS/PFE)

RESPONSABILIZAÇÃO

27. Ante o exposto, foi proposta a responsabilização das seguintes pessoas⁴: (parágrafo 176 do Relatório da SPS/PFE)

I – Global Capital 2000 Administradora de Recursos Financeiros S.A. e Global Equity Administradora de Recursos S.A., por infração ao disposto na alínea “c” do inciso III do art. 14 da Instrução CVM nº 306/99, c/c o art. 65-A, inciso I, da Instrução CVM nº 409/04, ao não terem informado aos cotistas dos fundos de investimento geridos o conflito de interesse existente;

II – Patricia Araujo Branco:

a) na qualidade de diretora responsável pela administração de recursos de terceiros da Global Equity, por infração ao disposto na alínea “c” do inciso III do art. 14 da Instrução CVM nº 306/99, c/c o art. 65-A, inciso I, da Instrução CVM nº 409/04, ao não ter informado aos cotistas dos fundos de investimento geridos o conflito de interesse existente; e

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;

⁴ Outros três acusados não apresentaram propostas de Termo de Compromisso.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

b) na qualidade de membro do comitê de investimento da Global Capital 2000, por infração ao disposto no § 3º do art. 63 da Instrução CVM nº 409/04, ao não ter informado aos administradores para que informassem aos cotistas dos fundos de investimento geridos pela Global Capital 2000 o conflito de interesse existente;

III – **Marco Antonio de Freitas Pinheiro e Onito Barnabé Barbosa Junior**, na qualidade de membros do comitê de investimento da Global Capital 2000 e da Global Equity, por infração ao disposto no § 3º do art. 63 da Instrução CVM nº 409/04, ao não terem informado aos administradores para que informassem aos cotistas dos fundos de investimento geridos pela Global Capital 2000 e pela Global Equity o conflito de interesse existente;

IV – **BRB DTVM S.A.**, por infração ao inciso II do art. 14 da Instrução CVM nº 306/99, c/c o art. 65-A da Instrução CVM nº 409/04 (em vigor a partir de 03.04.07), ao não empregar, no exercício de sua atividade, o cuidado e a diligência exigidos pela regulamentação aplicável.

PROPOSTAS DE CELEBRAÇÃO DE TERMO DE COMPROMISSO

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

29. **BRB DTVM S.A.** (fls. 107 a 109), sob a alegação de que o corpo diretivo atual não guarda relação com os diretores que figuram como parte no presente processo, propôs patrocinar um curso de capacitação e aprimoramento do quadro de servidores da CVM no valor de até R\$ 80.000,00 (oitenta mil reais).

30. **Global Capital 2000 Administradora de Recursos Financeiros S.A., Global Equity Administradora de Recursos S.A., Patricia Araujo Branco, Marco Antonio de Freitas Pinheiro e Onito Barnabé Barbosa Junior** (fls. 112 a 116) propõem:

a) pagar à CVM o montante total de R\$ 800.000,00 (oitocentos mil reais), sendo R\$ 250.000,00 (duzentos e cinquenta mil reais) por cada pessoa jurídica e R\$ 100.000,00 (cem mil reais) por cada pessoa física; e



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

b) aditar em até 120 dias da publicação do Termo de Compromisso no Diário Oficial da União todos os contratos de prestação de serviços de gestão de carteiras de valores mobiliários de fundos de investimento que mantiverem em vigor para o fim de contemplar a vedação total de prestação de quaisquer serviços a intermediários das operações realizadas pelos fundos de investimento geridos, sem a prévia consulta à assembleia geral de cotistas e aos administradores dos fundos.

MANIFESTAÇÃO DA PROCURADORIA FEDERAL ESPECIALIZADA - PFE

31. 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 pela (i) existência de óbice em relação à proposta apresentada pela BRB DTVM por não ter incluído o ressarcimento do prejuízo sofrido pelos fundos de investimento e (ii) inexistência de óbice à aceitação da proposta apresentada pelos demais acusados. (PARECER n. 00042/2016/GJU - 2/PFE-CVM/PGF/AGU e respectivos despachos às fls. 119 a 124)

FUNDAMENTOS DA DECISÃO DO COMITÊ DE TERMO DE COMPROMISSO

32. 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.

33. 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



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

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.

34. 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.

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

36. No caso concreto, inicialmente, em linha com a manifestação da PFE/CVM, o Comitê concluiu pela existência de óbice à aceitação da proposta apresentada pela BRB DTVM por não atendimento ao requisito inserto no inciso II, §5º, art. 11, da Lei nº 6.385/76⁵. Além, as propostas de indenização pelo dano difuso causado ao mercado de capitais mostram-se flagrantemente desproporcionais à natureza e à gravidade das acusações imputadas aos proponentes, assim como ao montante pecuniário envolvido nas operações, não havendo bases mínimas que justificassem a abertura de negociação de seus termos. Entretanto, mesmo

⁵ “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

que essas questões pudessem ser sanadas, 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.

37. 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 três acusados que não apresentaram propostas de Termo de Compromisso.

CONCLUSÃO

38. 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 (i) **BRB DTVM S.A** e (ii) **Global Capital 2000 Administradora de Recursos Financeiros S.A., Global Equity Administradora de Recursos S.A., Patricia Araujo Branco, Marco Antonio de Freitas Pinheiro e Onito Barnabé Barbosa Junior.**

Rio de Janeiro, 10 de maio de 2016.

ALEXANDRE PINHEIRO DOS SANTOS
SUPERINTENDENTE GERAL

FERNANDO SOARES VIEIRA
SUPERINTENDENTE DE RELAÇÕES COM EMPRESAS

FRANCISCO JOSÉ BASTOS SANTOS
SUPERINTENDENTE DE RELAÇÕES COM O MERCADO E
INTERMEDIÁRIOS

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

MARIO LUIZ LEMOS
SUPERINTENDENTE DE FISCALIZAÇÃO EXTERNA