



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

PARECER DO COMITÊ DE TERMO DE COMPROMISSO

PROCESSO ADMINISTRATIVO SANCIONADOR CVM Nº RJ 2016/295

PROCESSO DE TERMO DE COMPROMISSO CVM Nº RJ 2016/5658

1. Trata-se de proposta de Termo de Compromisso apresentada por **HSBC CORRETORA DE TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS S.A.** (doravante denominada “HSBC CTVM”) e **GILBERTO POSO**, nos autos do Termo de Acusação instaurado pela Superintendência de Relações com Investidores Institucionais – SIN (Termo de Acusação às fls. 01 a 31).

DOS FATOS

2. O presente processo foi instaurado a partir de reclamação de investidor, cotista exclusivo, de dois fundos de investimento destinados a investidores qualificados, administrados pela HSBC CTVM e geridos por outra instituição¹.

3. De acordo com a reclamação, nos meses de maio e junho de 2012 os dois fundos teriam sofrido consideráveis prejuízos decorrentes das condutas irregulares tanto da HSBC CTVM quanto da gestora.

Demonstrações financeiras dos fundos

4. Consta da referida reclamação que as demonstrações contábeis dos Fundos referentes aos exercícios sociais, encerrados em abril de 2011 e 2012, não tinham sido disponibilizadas pela HSBC CTVM nem aprovadas pelo reclamante, conforme é exigido pelo artigo 49 da Instrução CVM nº 409/04.

¹ Apesar de ter sido imputada responsabilização no Termo de Acusação, não apresentou proposta de Termo de Compromisso.

5. Ao serem questionados a respeito, a HSBC CTVM e GILBERTO POSO afirmaram que:

- a) por serem fundos de investimento exclusivos, o relacionamento do cotista era diferenciado no tocante aos fluxos de comunicação para as deliberações formais;
- b) a inexistência de aprovação formal das demonstrações financeiras pelo cotista só foi percebida durante o processo de transferência dos fundos para outro Administrador;
- c) teria havido uma anuência informal do investidor exclusivo e profissional; e
- d) o investidor teve acesso às demonstrações financeiras, obteve todas as informações essenciais para suas decisões, acompanhou o desempenho dos fundos e em momento algum contestou a atuação da HSBC CTVM ou se insurgiu contra ela.

6. Entretanto, de acordo com a SIN, a Instrução CVM nº 409/04 não exime a responsabilidade do Administrador de obter a aprovação das demonstrações financeiras dos fundos pelo cotista ou afasta a competência da Assembleia Geral para deliberar sobre as mesmas. E, mesmo que o cotista tivesse aprovado informalmente, a norma exige que a aprovação seja realizada por meio de deliberação em Assembleia Geral.

7. Nesse sentido, a ausência de aprovação das demonstrações financeiras dos fundos e de comprovação de que as mesmas tenham sido objeto de deliberações pelas respectivas Assembleias Gerais, para os exercícios sociais encerrados em abril de 2011 e abril de 2012, configura infração ao artigo 49 da Instrução CVM nº 409/04.

Registros contábeis do fundo FIM MAP

8. O investidor também questionou o montante registrado na conta de “Despesas de Serviços do Sistema Financeiro” no balancete mensal de janeiro de 2012 do FIM MAP.

9. Ao ser questionada a respeito, tendo em vista que o valor estava fora dos padrões, a HSBC CTVM alegou que (i) em 19.01.2012, houve um erro operacional em negócios de compra e venda de opções, que resultaram em despesas de corretagens incorretas e (ii) a

classificação contábil na conta “Despesas do Sistema Financeiro” foi indevida, pois deveria ter sido lançada como estorno de receita, ao invés de despesas com corretagem.

10. Contudo, a SIN destacou que, embora não tenha havido prejuízo financeiro para o cotista, o registro e manutenção equivocada nos registros contábeis do fundo e também nos balancetes apresentados pela HSBC por meio dos sistemas da CVM constituíram infração ao artigo 65, inciso I, alínea “e”, da Instrução CVM nº 409/04.

Falta de transparência na política de investimentos

11. Na reclamação, o investidor informou que os regulamentos dos fundos em suas políticas de investimento utilizaram o termo *trades* de forma genérica para definir uma categoria de ativos sujeita a limitações de concentração.

12. Entre os limites de modalidades de ativos financeiros que podiam ser negociados em bolsa de valores, os regulamentos estabeleciam que poderiam ser negociados *trades* (oportunidades de curto prazo) até o limite de 30%, sem definir quais seriam as operações e os prazo relacionados.

13. Segundo o investidor, *trades* seriam operações de “*opções em posições lançadas e titulares envolvendo ações ou índices com vencimento de, no máximo, 03 (três) meses contados da contratação da opção*”, tal definição fora estabelecida em “*apresentações feitas em reuniões do Comitê de Investimento*”, o que poderia ser deduzida da “*composição da carteira dos Fundos entre 2011 e março de 2012*”.

14. Para a HSBC CTVM, contudo, *trades* seriam operações de curto prazo de valores mobiliários admitidos à negociação em bolsa ou entidade de balcão organizado, enquanto que para a gestora seriam operações de arbitragem/estruturadas envolvendo ações, índices futuros, derivativos que visavam obter ganhos financeiros mais agressivos, em prazo inferior a um ano.

15. Diante disso, não há dúvida de que a utilização do termo *trades* de forma genérica sem uma definição precisa na política de investimentos dos fundos e as definições desconstruídas dos envolvidos evidenciam falta diligência da HSBC CTVM em garantir um regulamento claro no interesse do cotista, o que está em dissonância com o previsto no artigo 65-A, inciso I, da Instrução CVM nº 409/04.

Desenquadramento da carteira do fundo MAP FIM

16. Embora os regulamentos dos fundos não definissem quais ativos compunham a categoria *trades*, no caso, as operações diretamente relacionadas ao prejuízo reclamado pelo investidor ocorreram com opções de índices e ativos, que faziam parte dos *trades*, conforme entendimento da gestora e do próprio cotista único dos fundos.

17. A responsabilidade no acompanhamento do limite de concentração da carteira dos fundos nas modalidades de ativos previstos nos regulamentos cabe à Administradora, bem como, por força do disposto no artigo 65, inciso XV, da Instrução CVM nº 409/04, o dever de fiscalizar os serviços prestados por terceiros contratados pelos fundos, dentre os quais o de gestão.

18. Embora a manutenção das operações classificadas como *trades* dentro dos limites estabelecidos pelos regulamentos dos fundos fosse obrigação da gestora, cabia à Administradora supervisionar a atuação da gestora.

19. Foi verificado que a cota do MAP FIM sofreu queda relevante no período de março a julho de 2012, equivalente a 17,4%, sem que houvesse registros de quaisquer aplicações ou resgates no período de 01.03.2012 a 31.07.2012.

20. Entretanto, independentemente da ocorrência ou não de prejuízos, a acusação se propôs a verificar a observância ou não dos limites de concentração de ativos que independem da materialização de perdas para configurar a transgressão.

21. Ao analisar a evolução dos *trades* da carteira do MAP FIM a partir de informações de custódia obtidas junto à BM&FBovespa, verificou-se que os limites de concentração foram ultrapassados:

- a) em 04.05.12, o fundo possuía apenas opções de índice Ibovespa perfazendo um total vendido de R\$ 57.593 mil, o que representava 54% do patrimônio líquido do fundo;
- b) em 09.05.12, a exposição do patrimônio líquido aos *trades* saltou de 57,48% para 71,64%;
- c) a situação se agravou nas semanas seguintes perdurando até o final do mês de maio;
- d) em 17.05.12, o valor negativo dos *trades* atingiu seu ápice (R\$ 122 milhões); e
- e) o percentual do patrimônio líquido alocado na categoria *trades* somente deixou de desobedecer a limitação de 30% prevista no regulamento em 31.05.12.

22. Tal comportamento não se deu exclusivamente por oscilações do mercado, mas principalmente pelo fato de a gestora ter operado intensamente no mercado de opções, notadamente com Ibovespa, com destaque para operações de curto prazo de valores bastante elevados em comparação com o patrimônio líquido do fundo.

23. Portanto, ainda que o patrimônio líquido do fundo tenha retornado ao seu patamar inicial, houve no período de 04 a 30.05.2012 desenquadramento ativo da carteira em desrespeito à política de investimentos estabelecida no regulamento.

24. Apesar de ter ultrapassado o limite de 30% do patrimônio líquido alocado em *trades*, não há qualquer registro de que a HSBC CTVM tenha comunicado à CVM e à própria gestora a ocorrência de desenquadramento da carteira, conforme exigido pelo §1º, do artigo 88, da Instrução CVM nº 409/04.

25. Ao ser indagada se teria questionado a gestora sobre o comportamento da carteira do MAP FIM nos períodos de maior volatilidade, a HSBC CTVM apresentou troca de mensagens eletrônicas posteriores aos fatos, o que de forma alguma se presta para comprovar zelo e diligência da Administradora em suas funções de fiscalizar a atuação da gestora.

26. Como a HSBC CTVM em nenhum momento demonstrou ter alertado a gestora acerca dos desenquadramentos observados e também não realizou qualquer reenquadramento de forma compulsória, concluiu-se que a Administradora não fiscalizou a gestora de forma diligente, proativa e tempestiva, infringindo, assim, o disposto no artigo 65, inciso XV e artigo 65-A, inciso I, ambos da Instrução CVM nº 409/04.

DA RESPONSABILIZAÇÃO

27. Ante o exposto, a SIN propôs a responsabilização² da **HSBC CORRETORA DE TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS S.A.** e de seu Diretor Responsável pela Administração de carteiras de valores mobiliários, **GILBERTO POSO**, por infração aos artigos 49, 65, incisos I, alínea “e”, e inciso XV, 65-A, inciso I, e 88, § 1º, da Instrução CVM nº 409/04.

DA PROPOSTA DE CELEBRAÇÃO DE TERMO DE COMPROMISSO

28. Devidamente intimados, os acusados apresentaram suas razões de defesa, bem como proposta de celebração de Termo de Compromisso (fls. 38 a 43), tendo alegado não terem causado qualquer dano passível de indenização aos fundos e seu cotista exclusivo, uma vez que as cotas recuperaram seu valor, voltando a ser avaliadas em valor substancialmente similar àquele verificado antes do período de volatilidade apontado pela acusação.

29. Alegaram, ainda, que a HSBC CTVM não presta mais o serviço de Administração fiduciária no Brasil, desde agosto de 2012, e que GILBERTO POSO não figura mais como Diretor Responsável pela administração de recursos desde 02.09.2013.

30. Diante disso, propuseram pagar à CVM o valor de R\$ 300.000,00 (trezentos mil reais), tendo manifestado a intenção de negociar a proposta caso o Comitê e, depois, o Colegiado, entendessem que a mesma não se mostre adequada.

² Outros dois acusados não apresentaram proposta de Termo de Compromisso.

DA 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 da proposta de Termo de Compromisso, tendo concluído pela **existência de óbice jurídico à sua celebração**, em virtude do não preenchimento do requisito previsto no inciso II do § 5º do art. 11 da Lei 6.385/76, uma vez que **não houve oferta de indenização aos prejuízos concretos e individualizados causados ao MAP FIM**, pois, diferentemente do alegado pelos Compromitentes, *“há identificação de dano individual na peça acusatória, no sentido daquilo que o investidor ‘razoavelmente deixou de lucrar’”* em função da *“significativa variação negativa decorrente de operações realizadas com violação aos limites da política de investimentos do fundo”*. (PARECER n. 00084/2016/GJU – 2/PFE-CVM/PGF/AGU e respectivos despachos às fls. 46 a 53).

DOS 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 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.

34. 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 concreto³.

35. Nesse sentido, considerando o óbice jurídico para a celebração do acordo apontado pela PFE-CVM em seu Parecer, bem como pelo fato de não haver economia processual na celebração do Termo de Compromisso, pois os outros dois acusados não apresentaram propostas, o Comitê entendeu que a proposta apresentada não se mostra adequada ao escopo do instituto de que se cuida, razão pela qual a sua aceitação não se afigura conveniente nem oportuna.

³ - A título de esclarecimento, seguem os casos anteriores envolvendo o HSBC CTVM S.A., sendo importante notar que os fatos apurados no presente processo são de natureza distinta: PAS RJ 2005-07025 (processo encerrado: (i) multa por infringir o art. 7º, inc. II, da ICVM 301/99; (ii) advertência por infringir o art. 3º, §1º, incisos I, II e III da ICVM 301/99; e (iii) absolvição da imputação relativa ao art. 11, inc. I e II, da ICVM 378/03) e PAS RJ-1995-03 (processo encerrado – absolvido – apuração de possível existência de práticas não-equitativas e de manipulação de preços ocorridas em negócios realizados em bolsas de valores – ICVM 33/84). GILBERTO POSO não figura como parte em outros processos sancionadores.

DA CONCLUSÃO

36. 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 **HSBC CORRETORA DE TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS S.A.** e **GILBERTO POSO**.

Rio de Janeiro, 03 de agosto de 2016.

ALEXANDRE PINHEIRO DOS SANTOS
SUPERINTENDENTE GERAL

CARLOS GUILHERME DE PAULA AGUIAR
SUPERINTENDENTE DE PROCESSOS SANCIONADORES

FERNANDO SOARES VIEIRA
SUPERINTENDENTE DE RELAÇÕES COM EMPRESAS

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

LUIZ AMÉRICO DE MENDONÇA RAMOS
GERENTE DE ACOMPANHAMENTO DE MERCADO 1

ADRIANO AUGUSTO GOMES FILHO
INSPETOR DA SUPERINTENDÊNCIA DE FISCALIZAÇÃO
EXTERNA