



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

EXTRATO DE SESSÃO DE JULGAMENTO

DO PROCESSO ADMINISTRATIVO SANCIONADOR CVM nº 02/2013 (19957.000942/2015-10)

Data do julgamento: 22/01/2019

Acusados: Adilson Florêncio da Costa

Alexej Predtechensky

BNY Mellon Administração de Ativos Ltda.

BNY Mellon Serviços Financeiros DTVM S.A

Carlos Henrique Farias

Eduardo Jorge Chame Saad

Eugênio Pacelli Marques de Almeida Holanda

José Carlos Lopes Xavier de Oliveira

Ementa: Operações fraudulentas – Irregularidades relacionadas à utilização de créditos contra o Fundo de Compensação de Variações Salariais (FCVS) na estruturação das Cédulas de Crédito Imobiliários (CCIs) e na constituição de fundos de investimento e embaraço à fiscalização. Infração ao item I c/c o item II, letra “c”, da Instrução CVM nº 08/79. Infração ao art. 1º, inciso III da Instrução CVM nº 491/11. Absolvição. Proibição Temporária. Multas.

Decisão: Vistos, relatados e discutidos os autos, o Colegiado da Comissão de Valores Mobiliários, com base na prova dos autos e na legislação aplicável, **por unanimidade** de votos, com fundamento no art. 11 da Lei nº 6.385/76, decidiu:

1. aplicar ao acusado **Eugênio Pacelli Marques de Almeida Holanda** a penalidade de **multa pecuniária no valor de R\$ 41.201.062,35**, correspondente a duas vezes e meia o ganho ilícito obtido, por infração ao item I c/c o item II, letra “c”, da Instrução CVM nº 08/79;
2. aplicar ao acusado **Eduardo Jorge Chame Saad** a penalidade de **multa pecuniária no valor de R\$ 59.989.233,50**, correspondente a duas vezes e meia o ganho ilícito obtido, por infração ao item I c/c o item II, letra “c”, da Instrução CVM nº 08/79;
3. aplicar ao acusado **Carlos Henrique Farias** a penalidade de **multa pecuniária no valor de R\$ 9.838.388,66**, correspondente a duas vezes e meia o ganho ilícito obtido, por infração ao item I c/c o item II, letra “c”, da Instrução CVM nº 08/79;
4. aplicar aos acusados **Alexej Predtechensky, Adilson Florêncio da Costa e José Carlos Lopes Xavier de Oliveira** a penalidade de **proibição temporária**, pelo prazo de 70 meses, de atuar, direta, ou indiretamente, em qualquer modalidade de operação no mercado de valores mobiliários, por infração ao item I c/c o item II, letra “c”, da Instrução CVM nº 08/79;
5. aplicar à **BNY MELLON Administração de Ativos Ltda.** a penalidade de **multa no valor de R\$ 4.568.037,31**, por infração ao item I c/c o item II, letra “c”, da Instrução CVM nº 08/79;
6. aplicar à **BNY MELLON Serviços Financeiros DTVM S.A.**, a penalidade de **multa no valor de R\$ 5.075.597,01**, por infração ao item I c/c o item II, letra “c”, da Instrução CVM nº 08/79;
7. **absolver** a BNY MELLON Serviços Financeiros DTVM S.A. da imputação de embaraço à fiscalização.

O Colegiado decidiu ainda pela comunicação do resultado do julgamento à Procuradoria da República, em complemento ao OFÍCIO/CVM/SGE/Nº 57/2015, para as providências que aquele órgão julgar cabíveis.

Os acusados punidos terão um prazo de 30 dias, a contar do recebimento de comunicação da CVM, para interpor recurso ao Conselho de Recursos do Sistema Financeiro Nacional, nos termos do art. 34 c/c o art. 29, ambos da Lei nº 13.506/17, prazo esse, ao qual, de acordo com a orientação fixada pelo Conselho de Recursos do Sistema Financeiro Nacional, poderá ser aplicado o disposto no art. 229 do Código de Processo Civil, que concede prazo em dobro para recorrer quando os litisconsortes tiverem diferentes procuradores.

Por força do disposto na Lei nº 13.506/17, os acusados punidos com a penalidade de proibição temporária poderão, no prazo de 10 dias, contados da data da ciência desta decisão, requerer ao Colegiado da CVM efeito suspensivo da mesma.

Presentes os advogados (i) *Gustavo Vilela*, representando o acusado Eugênio Pacelli Marques de Almeida Holanda; (ii) *João Pedro Monteiro*, representando os acusados Adilson Florêncio da Costa e Alexej Predtechensky; (iii) *Antônio Carlos Lemos Bastos*, representando os acusados Eduardo Jorge Chame Saad e Carlos Henrique Farias; (iv) Nelson Eizirik, representando a BNY Mellon Administração de Ativos Ltda. e BNY Mellon Serviços Financeiros DTVM S.A.; e (v) *Luis Hermano Caldeira Spalding*, representando o acusado José Carlos Lopes Xavier de Oliveira.

Presente a Procuradora-federal Cristiane Iwakura, representante da Procuradoria Federal Especializada da CVM.

Participaram da Sessão de Julgamento os Diretores Gustavo Machado Gonzalez, Relator, Carlos Alberto Rebello Sobrinho, Henrique Balduino Machado Moreira e o Presidente da CVM, Marcelo Barbosa, que presidiu a Sessão.



Documento assinado eletronicamente por **Gustavo Machado Gonzalez, Diretor**, em 18/02/2019, às 18:56, com fundamento no art. 6º, § 1º, do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.

Documento assinado eletronicamente por **Henrique Balduino Machado Moreira, Diretor**, em 19/02/2019, às 17:14, com fundamento no art. 6º, § 1º, do Decreto nº 8.539,

de 8 de outubro de 2015.



Documento assinado eletronicamente por **Carlos Alberto Rebello Sobrinho, Diretor**, em 20/02/2019, às 17:55, com fundamento no art. 6º, § 1º, do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.



Documento assinado eletronicamente por **Marcelo Santos Barbosa, Presidente**, em 26/02/2019, às 14:50, com fundamento no art. 6º, § 1º, do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.



A autenticidade do documento pode ser conferida no site https://sei.cvm.gov.br/conferir_autenticidade, informando o código verificador **0678006** e o código CRC **29EF2F7B**.

*This document's authenticity can be verified by accessing https://sei.cvm.gov.br/conferir_autenticidade, and typing the "Código Verificador" **0678006** and the "Código CRC" **29EF2F7B**.*



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

PROCESSO ADMINISTRATIVO SANCIONADOR CVM Nº 02/2013

Reg. Col. nº 0227/2016

Acusados: Adilson Florêncio da Costa
Alexej Predtechensky
BNY Mellon Administração de Ativos Ltda.
BNY Mellon Serviços Financeiros DTVM S.A.
Carlos Henrique Farias
Eduardo Jorge Chame Saad
Eugênio Pacelli Marques de Almeida Holanda
José Carlos Lopes Xavier de Oliveira

Assunto: Apuração de eventuais irregularidades relacionadas à utilização de créditos contra o FCVS na estruturação das Cédulas de Crédito Imobiliário (CCIs) e na constituição de fundos de investimento

Diretor Relator: Gustavo Machado Gonzalez

RELATÓRIO

I. OBJETO

1. Trata-se de processo administrativo sancionador (“PAS”) instaurado pela Superintendência de Processos Sancionadores (“SPS” ou “Acusação”) para apurar eventuais irregularidades relacionadas à utilização de direitos de crédito contra o Fundo de Compensação de Variações Salariais (“FCVS”) na estruturação de cédulas de crédito imobiliário (“CCIs”) e na constituição de fundos de investimento.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

2. Eugênio Pacelli Marques de Almeida Holanda (“Eugênio Holanda”), Carlos Henriques Farias (“Carlos Farias”) e Eduardo Jorge Chame Saad (“Eduardo Saad”) são acusados de terem realizado operações fraudulentas no mercado de valores mobiliários, em infração ao item I c/c item II, “c”, da Instrução CVM nº 08/1979¹.

3. Alexej Predtechensky, Adilson Florêncio da Costa (“Adilson da Costa”), BNY Mellon Administração de Ativos Ltda. (“BNY Mellon Ativos” ou “Gestora”), BNY Mellon Serviços Financeiros DTVM S.A. (“BNY Mellon DTVM” ou “Administradora”) e José Carlos Lopes Xavier de Oliveira (“José Carlos de Oliveira”) são acusados de terem concorrido decisivamente para a realização de operação fraudulenta no mercado de valores mobiliários, em infração ao item I c/c item II, “c”, da Instrução CVM nº 08/1979.

4. BNY Mellon DTVM é também acusada de embaraço à fiscalização, em infração ao artigo 1º, III, da Instrução CVM nº 491/2011².

II. ORIGEM

5. Em 18.12.2011, o jornal Folha de São Paulo publicou notícia com o título “Suspeita de fraude na Caixa pode causar perda de R\$1 bi”. Segundo a matéria, uma pane nos sistemas de informação da Caixa Econômica Federal (“CEF”) ocorrida entre

¹ I - É vedada aos administradores e acionistas de companhias abertas, aos intermediários e aos demais participantes do mercado de valores mobiliários, a criação de condições artificiais de demanda, oferta ou preço de valores mobiliários, a manipulação de preço, a realização de operações fraudulentas e o uso de práticas não equitativas. II - Para os efeitos desta Instrução conceitua-se como: [omissis] c) operação fraudulenta no mercado de valores mobiliários, aquela em que se utilize ardid ou artifício destinado a induzir ou manter terceiros em erro, com a finalidade de se obter vantagem ilícita de natureza patrimonial para as partes na operação, para o intermediário ou para terceiros;

² Art. 1º Consideram-se infração grave, ensejando a aplicação das penalidades previstas nos incisos III a VIII do art. 11 da Lei nº 6.385, de 7 de dezembro de 1976, as seguintes hipóteses: [omissis] III – embaraço à fiscalização da CVM.

Parágrafo único. Entende-se como embaraço à fiscalização, para os fins desta Instrução, as hipóteses em que qualquer das pessoas referidas no art. 9º, inciso I, alíneas “a” a “g”, da Lei nº 6.385, de 1976, deixe de: I – atender, no prazo estabelecido, a intimação para prestação de informações ou esclarecimentos que houver sido formulada pela CVM; ou II – colocar à disposição da CVM os livros, os registros contábeis e documentos necessários para instruir sua ação fiscalizadora.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

setembro de 2008 e agosto de 2009 teria permitido à Gestora de Recebíveis Tetto Habitação S.A. (“Tetto Habitação”) negociar “papéis da dívida pública de baixo ou nenhum valor por preços acima do mercado”. Um dos principais compradores dos títulos teria sido o Instituto de Seguridade Social dos Correios e Telégrafos (“Postalís”).

6. A Superintendência de Relações com Investidores Institucionais (“SIN”) entendeu existir indícios de ocorrência de irregularidades relacionadas à constituição e negociação de cotas do Fundo de Investimento Multimercado FM1 (“FM1”), cujo patrimônio seria formado por direitos de crédito contra o Fundo de Compensação de Variações Salariais (“FCVS”) decorrentes de financiamentos imobiliários. Foi, então, instaurado um inquérito administrativo em 25.01.2013 para investigar o ocorrido³.

III. OPERAÇÃO FRAUDULENTA

III.1. Acusação

7. A Acusação narra, em síntese, que diversas operações envolvendo fundos de investimento teriam, em última análise, resultado na transferência onerosa de ativos sem valor (direitos de crédito contra o FCVS), beneficiando os acusados Eugênio Holanda, Carlos Farias, Eduardo Saad e sua esposa, S.S., em detrimento do Postalís.

8. Os fundos de investimento seriam: (i) FM1; (ii) FM2 FIM Crédito Privado (“FM2”); (iii) FC FIC de FIM Crédito Privado (“FC”); (iv) FC2 FIC de FIM Crédito Privado (“FC2”); (v) FC3 FIC de FIM Crédito Privado (“FC3”); (vi) FC4 FIC de FIM Crédito Privado (“FC4”); (vii) FC5 FIC de FIM Crédito Privado (“FC5”); (viii) FC6 FIC de FIM Crédito Privado (“FC6”); (ix) FC8 FIC de FIM Crédito Privado (“FC8”); e (x) FCP FIC de FIM Crédito Privado (“FCP”). O Postalís teria atuado por meio do fundo de investimento (xi) DOURO FIC de FIM Crédito Privado (“DOURO”) do qual

³ Fls. 1/234.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

era cotista exclusivo. Todos os mencionados fundos eram administrados e geridos, respectivamente, pela BNY Mellon DTVM e pela BNY Mellon Ativos.

9. BNY Mellon Ativos, BNY Mellon DTVM e José Carlos de Oliveira, diretor responsável da Administradora e da Gestora, bem como Alexej Predtechensky e Adilson da Costa, respectivamente, diretor presidente e diretor financeiro do Postalís à época dos fatos teriam contribuído para as fraudes perpetradas.

III.1.1 FUNDO DE COMPENSAÇÃO DE VARIAÇÕES SALARIAIS

10. A narrativa acusatória começa contextualizando o que é o FCVS, bem como seu funcionamento. Segundo informações disponibilizadas pelo Tesouro Nacional, em seu *website*⁴:

“O FCVS foi criado por intermédio da Resolução nº 25, de 16/6/1967, do Conselho de Administração do extinto Banco Nacional da Habitação – BNH”. (...)

Em decorrência da estagnação econômica, dos altos índices inflacionários e das elevadas taxas de juros verificados durante a década de 80, o Governo Federal concedeu sucessivos e cumulativos subsídios aos mutuários do SFH, ao permitir que as prestações previstas nos contratos habitacionais não fossem majoradas com base nas condições contratualmente pactuadas.

Na década seguinte, merece destaque a edição do DL nº 2.065, de 26/10/1983, o qual produziu impacto direto nos saldos devedores dos financiamentos, na medida em que proporcionou a redução das obrigações dos adquirentes de moradia própria e, conseqüentemente, imputou ao FCVS a responsabilidade pelo pagamento desses benefícios.

Dever ser ressaltado, por oportuno, que a assunção desses compromissos ocorreu ao longo do tempo sem a imprescindível cobertura de recursos orçamentários. As sucessivas

⁴ Disponível em: <http://www.tesouro.fazenda.gov.br/pt_PT/fundo-de-compensacao-de-variacaoes-salariais-fcvs>. Último acesso em 10.12.2018.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

postergações do pagamento das obrigações do Fundo foram também decisivas ao alcance do nível de desequilíbrio ora existente entre o ativo e o passivo do FCVS.

Assim, o FCVS, que havia sido criado com o propósito de liquidar eventuais saldos devedores residuais, passou a assumir, desde aquela época, responsabilidades crescentes, incompatíveis com o seu patrimônio e seu fluxo de caixa, acarretando, como consequência, o acúmulo da dívida ao longo do tempo. (...)

Cabe observar que todos os normativos que estabeleceram prazos para ressarcimento dos saldos de responsabilidade do FCVS asseguraram aos credores (agentes financeiros) o reajuste mensal das dívidas, tendo por base o mesmo índice utilizado para corrigir depósitos de poupança, e juros adicionais calculados à taxa do contrato original.

Em meados da década de 90, o Governo Federal, objetivando equacionar esse significativo passivo contingente, decidiu pela novação das dívidas do FCVS mediante a securitização. **Assim, foi elaborado projeto de Medida Provisória, que se transformou na MP nº 1.520/96, a qual foi convertida na Lei nº 10.150, de 21/12/2000, autorizando a União a novar tais dívidas, após a prévia compensação entre débitos originários de contribuições devidas pelos agentes financeiros ao Fundo e créditos decorrentes dos resíduos apurados dos contratos, condicionado, ainda, ao pagamento das demais dívidas no âmbito do SFH.**

Por meio da novação, o pagamento da dívida do FCVS será efetuado no prazo de 30 anos, contados a partir de 1/1/1997 – sendo oito anos de carência para o pagamento dos juros –, calculados a 6,17% a.a. (operações com recursos próprios) ou a 3,12% a.a. (operações lastreadas com recursos do FGTS) – e 12 anos para o pagamento do principal, mediante a formalização de contratos entre a União e os agentes financeiros. (...)

A gestão do Fundo compete ao Ministério da Fazenda, conforme o Art. 1º do Decreto-Lei nº 2.406, de 5/1/1988. (...)

Compete à CAIXA a administração do FCVS, conforme disposto na Lei nº 10.150, de 21/12/2000.” (sem grifos no original)



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

11. Todo o procedimento de novação mencionado é regido pela Lei nº 10.150/2000⁵ e controlado pela CEF, contrato a contrato, que emite relatórios mensais elaborados por meio do Sistema de Administração do FCVS (“SICVS”). Os valores dos créditos decorrentes dos saldos remanescentes de cada contrato de financiamento imobiliário são compensados com eventuais débitos das instituições financeiras com o FCVS.

12. Em síntese, os contratos podem ser classificados cronologicamente, em relação à etapa de verificação, como (i) Não Habilitados, (ii) Habilitados (documentação apresentada pelo agente financeiro ainda em análise), (iii) Homologados (com análise documental-financeira concluída) e (iv) Pré-novados. Os contratos homologados se subdividem, com base na existência de direito creditório em face do FCVS, nos que (iii.a) possuem valor do saldo residual de responsabilidade do FCVS (“com valor”), e (iii.b) não possuem valor residual a receber do FCVS (“totalmente deduzidos” ou “saldo zerado por dedução”).

13. Os contratos pré-novados são os contratos Homologados com valor que têm saldo remanescente apurado pelo FCVS com manifestação de concordância de valor por parte do agente financeiro⁶.

14. Terminado o procedimento, extinguem-se as eventuais dívidas do FCVS com as instituições financeiras, que passam a deter títulos específicos da dívida pública federal, denominados CVS, representativos da novação⁷.

⁵ Adicionalmente, o Decreto nº 4.378/2002 dispõe sobre o Regulamento do Conselho Curador do Fundo de Compensação de Variações Salariais – CCFCVS.

⁶ Fl. 430.

⁷ Segundo o *website* do Tesouro Nacional, os títulos CVS são “*títulos emitidos como forma de pagamento pela novação de dívidas de responsabilidade do Fundo de Compensações de Variações Salariais – FCVS. Tais dívidas referem-se ao saldo devedor remanescente quando do encerramento de contratos de financiamento habitacional, com cobertura do FCVS. A legislação básica do CVS é a Lei nº 10.150, de 21 de dezembro de 2000, o Decreto nº 4.378, de 16 de setembro de 2002 e a Portaria MF nº 346, de 07.10.2005.*”. Disponível em: <<http://www.tesouro.fazenda.gov.br/titulos-da-divida-interna>>.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

15. O valor comercial dos direitos creditórios decorrentes desses contratos de financiamento imobiliário é, portanto, diretamente relacionado à expectativa de recebimento dos mencionados títulos CVS.

III.1.2. OPERAÇÕES

16. De acordo com a Acusação, direitos creditórios referentes a contratos de financiamento imobiliário originados do Banco do Estado do Rio de Janeiro (“BERJ”) foram cedidos ao RioPrevidência durante o processo de liquidação do primeiro, com a finalidade de ressarcir parte de uma dívida trabalhista para com o segundo. Os direitos referentes a um grupo de 13.335 contratos teriam sido objeto de diferentes cessões até que, em 11.04.2005, foram cedidos gratuitamente pela Delpha Empreendimentos e Participações Ltda.⁸ (“Delpha Ltda.”), controlada por Eduardo Saad, para a Tetto Habitação, controlada por Eugênio Holanda.

17. Nesse contexto, a Acusação afirma que teria ocorrido uma pane no SICVS entre setembro de 2008 e agosto de 2009, modificando os processamentos mensais de rotina dos créditos no SICVS. Por conta disso, muitos dos contratos que não possuíam valor residual de responsabilidade do FCVS passaram a constar como “com valor”.

18. No mês de agosto de 2009, a falha do sistema foi corrigida parcialmente, mas somente em novembro de 2010 a CEF identificou a ocorrência da supressão das deduções de antecipação em parte da base de contratos. O retorno destas marcações, com subsequente reclassificação dos créditos no sistema, ocorreu em fevereiro de 2011. Dessa forma, entre setembro de 2008 e fevereiro de 2011, tornou-se possível que o SICVS emitisse extratos mostrando créditos sobrevalorizados.

19. Em 25.11.2008, durante o período da pane no SICVS, 8.175 dos 13.335 contratos foram cedidos por Tetto Habitação em favor de Tetto SPE 5 Gestão de

⁸ À época denominada Apya Empreendimentos e Participações Ltda.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

Recebíveis Ltda. (“Tetto SPE5”) pelo valor total de R\$1,00. Em 10.02.2009, uma cessão referente a 3.300 contratos foi realizada por Tetto SPE5 em favor de MTTG Empreendimentos e Participações Ltda. (“MTTG”) pelo mesmo valor e, posteriormente, nova cessão referente a 482 contratos foi realizada entre as mesmas partes. Tetto Habitação, Tetto SPE5 e MTTG eram controladas direta ou indiretamente por Eugênio Holanda (fls. 650 e 657).

20. Em junho de 2009, a KPMG Risk Advisory Services Ltda. (“KPMG”) foi contratada pela MTTG para emitir “Relatório relativo à aplicação de procedimentos pré-acordados” (“Relatório KPMG”), cujo objetivo foi verificar a carteira composta por 3.300 contratos imobiliários para fins de futura securitização pela constituição de Cédulas de Crédito Imobiliário (“CCIs”). O trabalho não teria consistido em um serviço de auditoria, pois se restringiu estritamente aos procedimentos previamente acordados entre MTTG e KPMG.

21. Nesse contexto, a Acusação ressaltou que a data-base utilizada para verificar o valor dos créditos foi 01.01.2009 e que sua elaboração baseou-se no Relatório 3026 fornecido à KPMG pela Tetto Habitação e no extrato emitido pela Caixa no período da pane do SICVS. Além disso, destacou que consta do Relatório KPMG que “não foram aplicados quaisquer procedimentos com o objetivo de evidenciar a autenticidade dos relatórios fornecidos pela Tetto Habitação”.

22. A MTTG teria utilizado os direitos oriundos dos contratos como lastro para duas emissões de Cédulas de Crédito Imobiliário (“CCIs”). Em 01.05.2009, foram emitidas 3.300 CCIs no valor total de R\$422 milhões, representativas dos direitos decorrentes de igual número de contratos, e estas receberam, com base no Relatório KPMG, classificação AA+ pela LF Rating. Em 01.06.2009, foi realizada nova emissão de 482 CCIs pela MTTG, representativa dos direitos dos contratos restantes, no valor total de R\$113 milhões.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

23. A partir daí, foram realizadas diversas operações envolvendo os fundos de investimento mencionados:

Operação 1 - As CCIs foram cedidas de volta pela MTTG para Tetto SPE5, que em 07.06.2010 integralizou uma parte delas (3.214 cédulas), com valor declarado de R\$386,9 milhões, no FM1. Segundo a Acusação, dado que antes da pane do SICVS, em 01.01.2008, a classificação dos 3.214 contratos lastro das CCIs era “homologado/saldo zerado por dedução”, o “valor real” desses ativos seria zero;

Operação 2 - Negócio semelhante foi realizado na mesma data com o Fundo FM2;

Operações 3 e 4 – Ainda em 07.06.2010, Tetto SPE5 integralizou cotas de FM1, com valor declarado de R\$306,5 milhões no FC⁹ e, em seguida, cedeu gratuitamente a totalidade das cotas de FC para Eduardo Saad¹⁰. Essa cessão seria parte de transação realizada em 08.06.2010 entre Eduardo Saad e Eugênio Holanda (*rectius*, pessoas jurídicas por eles controladas) que extinguiu processo judicial, por meio do qual o primeiro visava anular a cessão graciosa realizada em favor de Tetto Habitação em 11.04.2005 anteriormente mencionada¹¹;

Operações 5 e 6 – As Operações 5 e 6 teriam consistido, em essência, na venda de CCIs de valor real nulo por Tetto SPE5 para Postalis em 11.06.2010 e 26.07.2010, revertidas em 15.12.2010 por meio de operação compromissada. Explique-se. Em 11.06.2010, (i) o fundo DOURO, fundo exclusivo do Postalis, aplicou R\$40 milhões em dinheiro no fundo FCP, e, adicionalmente, (ii) Tetto SPE5 integralizou cotas do fundo FCP utilizando cotas do fundo FM1 no valor declarado de R\$38,6 milhões e resgatou a

⁹ A Acusação denominou a integralização realizada por Tetto SPE5 em FC como “Operação 3”.

¹⁰ A Acusação denominou a cessão realizada por Tetto SPE5 em favor de Eduardo Saad como “Operação 4”.

¹¹ O acordo previu a criação dos fundos FM1, FM2 e FC por Tetto SPE5 e a cessão gratuita da integralidade de FC de Tetto SPE5 para Eduardo Saad.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

mesma quantia em dinheiro. Em 26.07.2010, conjunto semelhante de negócios no valor restante, de R\$1,4 milhão, foi realizado e teria concluído a venda mencionada. Em 16.08.2010, por meio de “contrato de compra e venda com pacto adjeto de permuta”, o fundo FCP firmou com Tetto SPE5 a venda das cotas de FM1 - usadas para integralizar o fundo pelo próprio Tetto SPE5 - em pagamento em 180 dias, com correção a 110% do CDI, o que teria caracterizado uma operação compromissada entre as partes. A data inicial considerada foi 11.06.2010, mesmo dia do aporte em dinheiro do Postalís em FCP. O pagamento em favor do fundo FCP foi realizado por um terceiro e justificado por uma operação de venda de direitos de crédito contra o FCVS, entre esse terceiro e Tetto SPE5;

Operações 7, 8 e 9 – As Operações 7, 8 e 9 teriam consistido, em última análise, em um rearranjo da titularidade das CCIs. Em 22.09.2010, cessão gratuita resultou na transferência integral das cotas do fundo FC detidas por Eduardo Saad para sua esposa (S.S.), no valor de R\$309,3 milhões. Em 30.09.2010, S.S. cedeu gratuitamente 33% das cotas do fundo FC para Carlos Farias e, em 26.11.2010, houve cisão parcial do fundo FC, de maneira que S.S. permaneceu como cotista única do fundo FC e mais cinco fundos (FC2, FC3, FC4, FC5 e FC6), com 67% do valor declarado original do fundo FC e Carlos Farias como cotista único do FC8, com valor equivalente a 33% do declarado original do fundo FC; e

Operação 10 - Em 05.01.2011, o fundo DOURO aplicou no FCP valor de R\$15 milhões em dinheiro. Cinco dias depois, em 10.01.2011, o FCP celebrou contrato de cessão onerosa com o FC, transferindo-lhe a totalidade dos R\$15 milhões e, em contrapartida, recebeu cotas de FM1 correspondentes ao mesmo valor. Contrato semelhante foi realizado entre FC e Tetto SPE5, pelo qual o primeiro transferiu R\$8 milhões e recebeu cotas de FM1 no mesmo valor. Na data em questão, S.S. figurava como cotista única de FC e, no mesmo dia, resgatou R\$3 milhões desse fundo. Em 24.03.2011, um novo negócio: FC transfere para Tetto SPE5 o montante de R\$3,9



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

milhões em troca da cessão de cotas de FM1, por FC a Tetto SPE5, correspondentes ao mesmo valor.

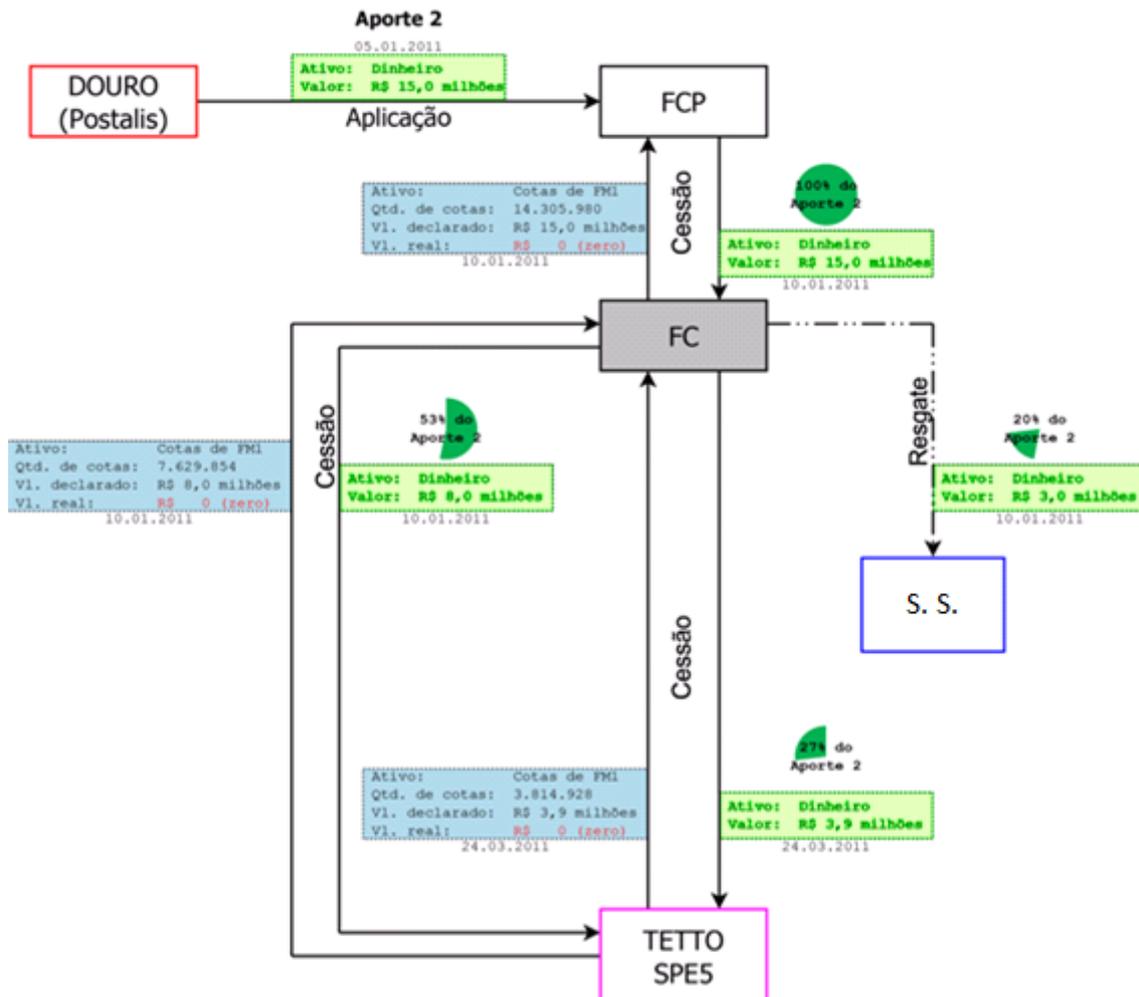


Figura 1 - Operação 10 (fl. 2.802)

24. Segundo a Acusação, os negócios descritos na Operação 10, realizados em 05.01.2011, 10.01.2011 e 24.03.2011, caracterizaram, em essência, a venda ao Postalís de CCIs de valor real nulo por R\$15 milhões, sendo 20% da venda em benefício de S.S. e 80% em benefício de Tetto SPE5. Nessas datas, já seria público o resultado do



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

juízo do PAS CVM Nº 06/2007¹², e, portanto, os responsáveis pelos investimentos de DOURO (Postalis) teriam, no mínimo, ciência de estar negociando com contrapartes investigadas pela CVM por possíveis operações fraudulentas envolvendo, justamente, créditos contra o FCVS.

25. Em 19.04.2011, nova operação foi realizada (a “Operação 11”), envolvendo uma série de negócios entre diferentes fundos. Em síntese, DOURO aplicou R\$17,5 milhões em dinheiro no FCP e este celebrou contrato de cessão onerosa com o FC, para que a quantia aplicada fosse transferida para o FC e, em contrapartida, o FCP recebesse cotas de FM1 com o mesmo valor declarado. No mesmo dia, os fundos FC2 e FC5 transferiram cotas de FM1 e FM2 com o valor declarado de R\$14,6 milhões para o FC e, em contrapartida, receberam o valor em dinheiro, resgatado por S.S. Da mesma forma, o FC8 transferiu cotas de FM1 em valor declarado de R\$2,9 milhões para o FC e recebeu a quantia em dinheiro, resgatada por Carlos Farias.

¹² Do PAS CVM nº 06/2007, Dir. Rel. Marcos Barbosa Pinto, j. em 28.09.2010, resultou a condenação, entre outros, de Eduardo Saad, Tetto Habitação e Eugenio Holanda à penalidade de multa no valor de R\$264.585.322,94, R\$43.755.616,88 e de R\$21.877.808,44, respectivamente. Posteriormente, a decisão foi cassada pelo CRSFN (Recurso 14.404, Cons. Rel. Antonio Augusto de Sá Freire Filho, j. em 12.12.2017, 409ª Sessão de julgamento).



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

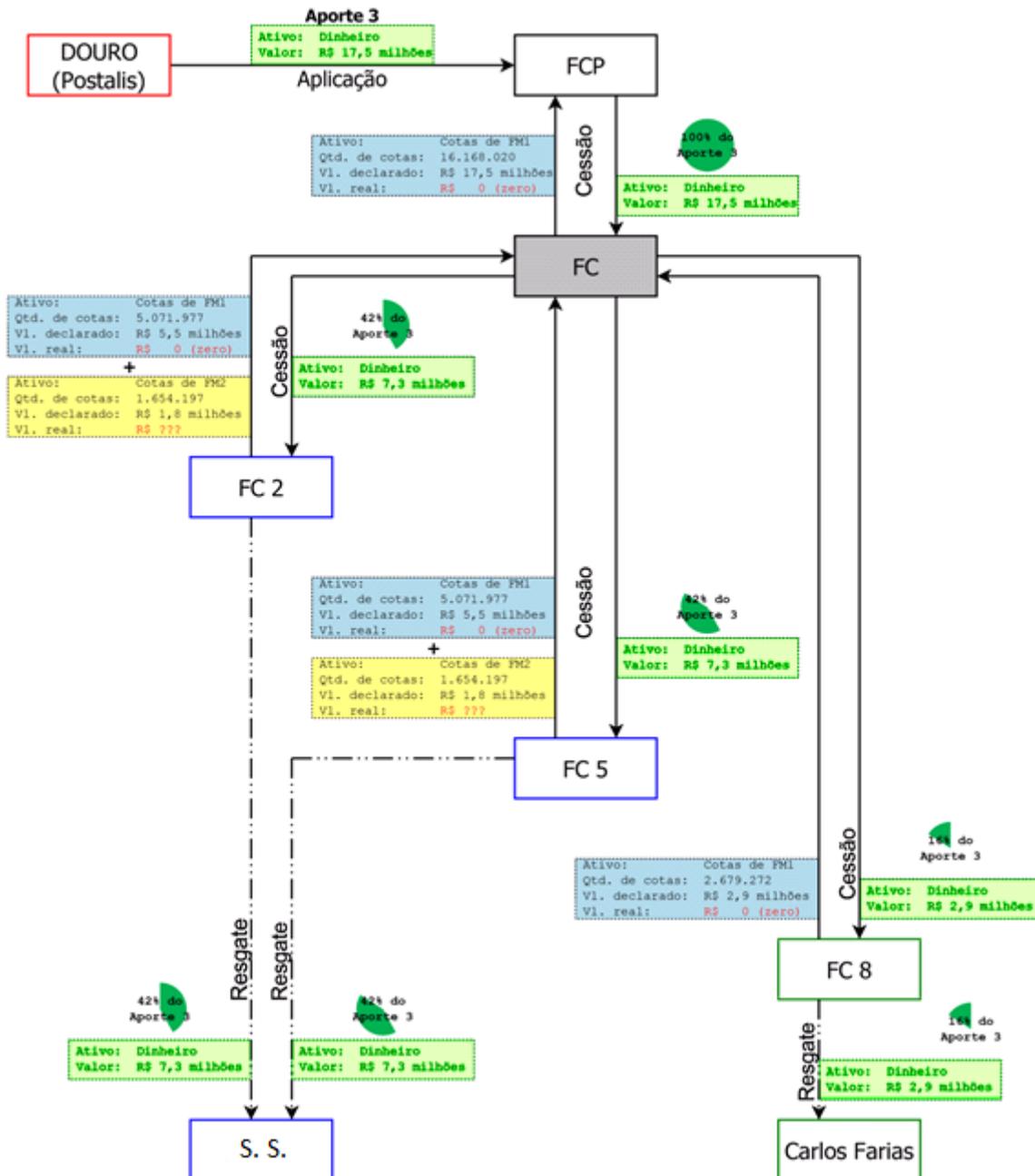


Figura 2 - Operação 11 (fl. 2.804)

26. Segundo a Acusação, os negócios descritos, na sua essência, configuram venda ao Postalis de CCIs de valor real nulo pelo valor declarado de R\$17,5 milhões.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

As contrapartes beneficiadas seriam S.S. (R\$14,6 milhões) e Carlos Farias (R\$2,9 milhões).

27. Segundo a SPS, a CEF já havia comunicado ao mercado a condição da pane do SICVS em 02.03.2011 – portanto, mais de um mês antes da Operação 11 – e retornado as deduções da maior parte dos contratos imobiliários em seu sistema, gerando ajuste negativo de 87,5% dos ativos subjacentes das CCIs do fundo FM1. O BNY Mellon DTVM, na qualidade de Administrador, não teria atualizado o valor das cotas ou constituído provisão contábil referente a este ajuste. Carlos Farias, operador dos negócios de Eduardo Saad e S.S. junto ao Grupo BNY Mellon, teria se comunicado por *e-mails*, realizado reuniões presenciais e confirmado os extratos de FM1 junto à CEF poucos dias antes da operação.

28. Entre essas comunicações, uma mensagem de 08.04.2011 deixaria clara a ciência de Carlos Farias sobre a real situação dos contratos. Ademais, Eduardo Saad teria declarado por escrito ter tido acesso à informação no início de abril de 2011, em data anterior ao negócio. Assim, os responsáveis pelos investimentos do fundo DOURO, bem como as contrapartes S.S. e Carlos Farias, em 19.04.2011, teriam ciência de estar negociando cotas do fundo FM1 a um valor muito superior ao que realmente valiam.

29. Ainda em 19.04.2011, S.S. celebrou com o DOURO um “compromisso de recompra de cotas e outras avenças” (“Operação 12”), pelo qual ela se comprometia a recomprar de FCP a totalidade das cotas de FM1 negociadas naquele mesmo dia entre FC e FCP, no valor de R\$17,5 milhões, corrigido por 120% do CDI no prazo máximo de seis meses. Como garantia, S.S. empenhou 19.761.636 cotas do fundo FC, comprometendo-se a não movimentar as cotas empenhadas junto ao Administrador do fundo enquanto a recompra não fosse concretizada. A carteira total de FC, cujas cotas foram dadas em garantia à operação, era constituída em 19.04.2011 por 81% de cotas de FM1 (de valor real nulo) e 19% em cotas de FM2 (de valor não avaliado pela



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

Acusação). O compromisso de recompra não foi adimplido por S.S. Vencidos os seis meses contratuais e, mesmo após três anos da assinatura, pouco antes da retirada do cotista do fundo FCP, a obrigação contratual não havia sido cumprida.

30. Para a SPS, a análise conjunta das operações descritas levaria à conclusão de que o Postalis, cotista único do fundo DOURO, teria sofrido prejuízo de R\$32,5 milhões por ter investido em ativos de “valor real nulo” (Operações 10 e 11), sendo que, deste montante, Eugênio Holanda, S.S. e Carlos Fariam teriam obtido R\$11,9 milhões, R\$17,6 milhões e R\$2,9 milhões, respectivamente. Por meio destas Operações, o DOURO adquiriu ativos sem valor, pois os relatórios emitidos pela CEF, embora apontassem direitos de crédito contra o FCVS em valores substanciais, não refletiam a situação real dos contratos.

31. Segundo a Acusação, os agentes da ponta vendedora agiram de má-fé, pois “tinham consciência da impossibilidade de, em um regular processo de novação, tais contratos passarem a apresentar valor de um momento para o outro”, uma vez que Eugênio Holanda e Eduardo Saad declararam em 2008 que a carteira de direitos de crédito decorrentes dos contratos de financiamento imobiliário não possuía valor comercial. No entanto, em 2009, no âmbito de ação judicial movida pelo segundo em face do primeiro, visando à anulação da cessão realizada em favor de Tetto Habitação em 11.04.2005, ambos apresentaram versões diferentes, em que sustentavam que os mencionados ativos representavam valores econômicos expressivos.

32. Em outras palavras, “as partes vendedoras eram conhecedoras da qualidade dos créditos, sabiam da impossibilidade de os contratos ganharem valor sem motivo e utilizaram de informação sabidamente distorcida do SICVS para negociação com terceiros, por meio de um emaranhado de fundos e complexas operações que, ao final, resultaram na aquisição, pelo Postalis, de cotas de fundos de investimento cujo patrimônio era constituído por títulos lastreados em contratos com valor original nulo”.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

III.1.3. ADMINISTRAÇÃO E GESTÃO DOS FUNDOS DE INVESTIMENTO

33. No que se refere à contabilização dos ativos pertencentes à carteira do FM1, a Acusação narra que, mesmo após comunicação feita pela CEF a respeito dos problemas ocorridos no SICVS, do retorno dos gravames originais dos contratos e da correção dessas distorções de valor nos relatórios enviados aos agentes, a BNY Mellon DTVM, enquanto administradora do FM1, não atualizou o valor contábil dos ativos, que continuaram sendo calculados de acordo com os parâmetros originais da escritura das CCI's.

34. A respeito, a Administradora declarou que o Comitê de Crédito do BNY Mellon DTVM se reuniu e deliberou pela não atualização contábil, pois “independente dos atos imputados ao cedente Tetto pela CEF, que induziu os investidores à aquisição do referido ativo de crédito, a viabilidade de recuperação do crédito era considerável, não tendo sido sequer cogitado à época qualquer possibilidade de negociação do referido direito de crédito com algum deságio”. Além disso, pontuou que “observada a situação jurídica complexa e mercado restrito do ativo, o que resulta na impossibilidade real de qualquer negociação do mesmo, o risco a ser considerado é o de liquidez e não o de exigibilidade”. Nesses termos, o Comitê decidiu por unanimidade não provisionar os títulos em questão (i) até que fosse possível uma fundamentação técnica proveniente da evolução das negociações com a CEF e (ii) dado o número de cotistas. O não provisionamento não resultaria em transferência de riqueza entre os cotistas, segundo o Comitê de Crédito do BNY Mellon DTVM.

35. Para a Acusação, haveria inconsistências nas justificativas da Administradora, pois (i) ela seria contrária ao entendimento da CEF, entidade responsável pelo processo de novação e que indica se um contrato tem ou não valor; (ii) a BNY Mellon DTVM ficou-se inerte em demonstrar qualquer fundamentação técnica que justificasse suas afirmações posteriores a respeito dos créditos e (iii) a presença de ativo sem valor ou subavaliado na carteira do FM1, fundo fechado, repercutiu na carteira de investimentos



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

do FCP, fundo aberto, que recebeu aportes do DOURO (Postalis). Dessa forma, a posição sem embasamento da Administradora seria insuficiente para justificar a não reavaliação ou provisionamento de perdas de mais de R\$330 milhões do FM1 em infração ao item 7 da Seção 1.2.2. da Instrução CVM nº 438/2006¹³, a respeito da contabilização de ativos de renda fixa.

36. No que se refere aos atos de gestão dos fundos de investimento mencionados, a Acusação afirma que BNY Mellon DTVM e BNY Mellon Ativos aceitaram realizar negócios sabidamente prejudiciais ao Postalis, especialmente no caso da Operação de 19.04.2011 (“Operação 11”), que teria ocorrido após a comunicação ao mercado pela CEF sobre a pane no SICVS.

37. Especificamente em relação aos atos de gestão do fundo DOURO (Postalis), também administrado por BNY Mellon DTVM e gerido por BNY Mellon Ativos, a Acusação pontua que, ao questionar sobre os motivos das operações realizadas e sobre a continuidade das operações após a publicidade da decisão da CVM no âmbito do PAS 06/2007, a Gestora declarou, em síntese, que:

- (i) As indicações de investimento eram efetuadas pelo próprio investidor, o Postalis, tendo em vista sua qualificação e a própria natureza do fundo, que contava com apenas um único e exclusivo cotista;
- (ii) José Carlos de Oliveira intermediava os contatos do BNY Mellon Ativos com os representantes do Postalis e, posteriormente, determinava internamente a implementação das medidas operacionais necessárias para a efetivação do investimento;

¹³ 7 - O administrador, em qualquer hipótese, deverá ajustar a avaliação dos ativos componentes da carteira do fundo sempre que houver indicação de perdas prováveis na realização do seu valor.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

- (iii) O BNY Mellon Ativos, na pessoa de José Carlos de Oliveira, entendeu que o Postalis conhecia os fatos apurados pela CVM no mencionado processo e não havia razões para adotar cautelas adicionais; e
- (iv) Não foram localizados registros documentais em que o Postalis tenha especificamente orientado os investimentos mencionados.

38. Em relação aos fundos FCP, FM1, FM2, FC, FC2, FC3, FC4, FC5, FC6 e FC8, todos também administrados e geridos, respectivamente, por BNY Mellon DTVM e BNY Mellon Ativos a Acusação pontua, em síntese, que, ao solicitar a apresentação dos registros de comunicações, e-mails, análises de risco e documentos hábeis a comprovar o direcionamento das decisões de investimentos dos fundos diretamente pelos cotistas, o BNY Mellon declarou (i) que as diversas operações realizadas no âmbito do FC (tais como a transferência de cotas de emissão do FM1, amortizações e cisões de tal fundo) foram diretamente orientadas pelos cotistas deste fundo, especialmente por Carlos Farias, que representava a Sra. S.S. perante o BNY Mellon Ativos e (ii) que não localizou internamente registros documentais que demonstrem que havia participação efetiva dos cotistas nas decisões de investimento juntamente com José Carlos de Oliveira.

39. Questionado sobre as operações mencionadas, José Carlos de Oliveira afirmou que as aplicações de recursos de fundos exclusivos eram definidas em conjunto com os cotistas.

40. A Acusação relata também que as operações compromissadas realizadas por FCP¹⁴ ocorreram de maneira irregular, violando o regulamento do fundo e o artigo 112 da Instrução CVM nº 409/2004¹⁵, uma vez que utilizadas como ativos subjacentes cotas

¹⁴ Operações 6 e 12.

¹⁵ Art. 112. O fundo de investimento em cotas de fundos de investimento deverá manter, no mínimo, 95% (noventa e cinco por cento) de seu patrimônio investido em cotas de fundos de investimento de uma



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

de fundo de investimento, espécie de ativo não permitido pelo mencionado normativo. Além disso, as operações não respeitaram o limite de 5% do patrimônio líquido do FCP, pois (i) na operação 6, de agosto a dezembro de 2010 (aproximadamente 4 meses), ocorreu em proporção de 99,9% do patrimônio do fundo e (ii) na operação 12, de abril de 2012 a outubro de 2014, (aproximadamente 3 anos e 6 meses), ocorreu em proporção de 99,3% do patrimônio do fundo.

41. Ainda, as informações relativas às operações compromissadas não foram informadas pela Administradora à CVM, o que gerou a publicação de informações errôneas a respeito do patrimônio do fundo FCP por 3 anos e 10 meses.

42. Por fim, segundo a Acusação, as irregularidades nos deveres da Administradora, da Gestora e de José Carlos de Oliveira, para além de constituírem infrações relacionadas à inobservância da Instrução CVM nº 438/2006 e da Instrução CVM nº 409/2004, “uma vez analisadas em conjunto, constituíram, em essência, verdadeiras etapas de execução do ilícito perpetrado”. Esses acusados teriam concorrido decisivamente para a prática de operação fraudulenta no mercado de valores mobiliários, por meio de deliberada omissão.

III.1.4. GESTÃO DO POSTALIS

43. Alexej Predtechensky e Adilson da Costa são apontados como corresponsáveis pelos investimentos ruinosos ao fundo de pensão dos trabalhadores dos Correios.

44. A Acusação alega que eles tinham conhecimento e consentiram com as operações, embora os negócios com cotas de FM1 tenham sido realizados por meio de

mesma classe, exceto os fundos de investimento em cotas classificados como "Multimercado", que podem investir em cotas de fundos de classes distintas.

§1º Os restantes 5% (cinco por cento) do patrimônio do fundo poderão ser mantidos em depósitos à vista ou aplicados em: I – títulos públicos federais; II – títulos de renda fixa de emissão de instituição financeira; III – operações compromissadas, de acordo com a regulação específica do Conselho Monetário Nacional - CMN. (...) §3º Os percentuais referidos neste artigo deverão ser cumpridos diariamente, com base no patrimônio líquido do fundo do dia imediatamente anterior.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

fundo de investimento, cuja administração e gestão discricionárias eram de responsabilidades de BNY Mellon DTVM e BNY Mellon Ativos, respectivamente.

45. Afirma que ambos os acusados já haviam realizado anteriormente, em nome do Postalis, outros 3 (três) negócios semelhantes, envolvendo compra de CCIs de mesma origem das mencionadas diretamente do Grupo Tetto, e que, considerando o mercado tão específico quanto o de CCIs com lastro em direitos de crédito contra o FCVS, seria bastante improvável que as operações do fundo DOURO não tivessem sofrido interferência de dirigentes do Postalis.

46. Além disso, o Postalis, em informação prestada após o término do mandato de ambos os acusados, afirmou que não foi localizada documentação relacionada às rotinas de análise, processo decisório e monitoramento das operações investigadas.

47. Sustenta “a perfeita ciência do Postalis do histórico problemático dos ativos negociados, pelo fato de também ser uma das partes compradoras de cotas do fundo investigado nos autos do PAS CVM nº 06/2007”.

III.2. DEFESAS

48. Regularmente intimados, todos os Acusados apresentaram defesas tempestivamente.

III.2.1.PRELIMINARES

49. Eduardo Saad e Carlos Farias alegam incompetência da CVM, pois as operações teriam sido realizadas fora do mercado de valores mobiliários, *i.e.*, foram celebrados contratos diretamente entre cotistas de um mesmo fundo, fora de bolsa de valores ou de mercado de balcão organizado, sem intermediação de instituição financeira e sem qualquer leilão no mercado de capitais.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

50. José Carlos de Oliveira alega que a competência seria da “Superintendência de Seguros Privados – Previc (*sic*)”¹⁶.

51. Eduardo Saad alega também ilegitimidade passiva, pois quem realizou o negócio apontado como fraudulento, segundo a narrativa acusatória, teria sido sua falecida esposa S.S., que, segundo a Acusação, teria recebido a vantagem financeira supostamente ilícita. Sustenta que não foi seu procurador, não possuía mandato nem qualquer autorização para agir em seu nome. Teria atuado apenas como mero conselheiro da Sra. S.S., “com quem era casado pelo regime de separação absoluta de bens e com quem jamais teve qualquer conta conjunta”.

52. José Carlos de Oliveira alega nulidade do presente processo, pois foi “motivado por notícia publicada na mídia impressa e conduzido em contexto de intenso escrutínio midiático”, o que comprometeria a imparcialidade da análise e julgamento dos fatos pela Administração Pública e o respeito ao princípio da presunção de inocência.

53. José Carlos de Oliveira, Alexej Predtechensky e Adilson da Costa alegam também que o termo acusatório é inepto por não descrever e comprovar as condutas ilícitas que teriam sido por eles praticadas e que caracterizariam as supostas operações fraudulentas, bem como que foi realizada acusação genérica por meio de fatos que não lhe dizem respeito.

III.2.2.MÉRITO

54. No que tange ao mérito, foram apresentados argumentos comuns e que aproveitam a todos os acusados, dispostos abaixo:

¹⁶ Fl. 3.192.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

- i) Quaisquer prejuízos que o Postalis ou qualquer pessoa possa ter tido ao adquirir ativos vinculados aos contratos são imputáveis apenas à CEF, que teria, inclusive, reconhecido as falhas;
- ii) Todas as operações teriam sido realizadas de boa-fé, pois (a) conforme apontavam os relatórios emitidos pela própria CEF, não havia conhecimento da existência de gravames no momento da emissão das CCIs representativas dos créditos contra o FCVS; (b) a CEF, na figura de “autoridade administrativa” forneceu informações que foram consideradas legítimas pelos acusados; (c) a qualidade das CCIs e dos créditos por elas representadas havia sido avaliada positivamente por KPMG e LF Rating; (d) tomaram conhecimento dos gravames somente após a conclusão das operações, quando a CEF deu publicidade sobre a pane do SICVS; (e) o contrato referente à primeira cessão dos direitos de crédito oriundos de contratos e financiamento, de RioPrevidência para ASM, atestava a inexistência de gravames (“dívidas para com o FCVS, seguro obrigatório ou outros fundos ou entes geridos ou administrados pela CAIXA”), conforme informado em resposta a ofício da CVM¹⁷ durante a fase de investigação; e (f) os direitos oriundos dos contratos FCVS haviam passado por transferências – como a realizada do BERJ para o RioPrevidência – o que, à luz do Manual de Procedimentos do CFVS, editado pela CEF, evidenciava que eram ativos não onerados, pois o referido Manual e a própria Lei nº 10.150/2000 estabeleciam que ativos onerados não podiam ser objeto de transferência e que quaisquer dívidas para com o Fundo existentes na ocasião de uma transferência deveriam ser liquidadas, de forma que só eram transferidos ativos livres.

¹⁷ Ofício/CVM/SPS/GPS-1/nº137/2014 (fls. 1962/1967).



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

- iii) A posição da CEF, no sentido de que os direitos oriundos dos contratos não teriam valor, estaria incorreta;
- iv) A indução a erro alegada seria impossível, pois o Postalis tinha igual acesso às informações da CEF sobre o valor dos ativos e operava frequentemente com ativos relacionados ao FCVS, não havendo posição de vantagem dos acusados com relação ao conhecimento de informações;
- v) O fato de o Postalis ter participado diretamente de decisões de investimento que supostamente lhes foram prejudiciais, como a Acusação afirma, já seria suficiente para afastar a existência de terceiros em erro; e
- vi) “A divulgação do valor e titularidade de determinado crédito contra o FCVS nos relatórios do SICVS não é mera informação ao mercado (com natureza jurídica declaratória), mas sim determinação do valor de face dos créditos (com natureza jurídica constitutiva)”, ou seja, “os créditos são negociados sempre com base no seu valor de face estabelecido pela CEF através do SICVS e não com base em avaliações de valor intrínseco (*valuation*) dos créditos realizados pelas partes negociantes”. Dessa forma, a BNY Mellon DTVM e BNY Mellon Ativos e todos os demais agentes de mercado seriam obrigados a seguir o valor dos contratos contra o FCVS informado pela CEF.

55. Ainda no que tange ao mérito, as defesas apresentaram argumento específicos, expostos a seguir:

EUGÊNIO HOLANDA

56. Eugênio Holanda alegou em sua defesa que (fls. 3.144/3.177):

- i) Tetto Habitação, por ele controlada, é especializada na prestação de serviços de gestão de carteiras de crédito imobiliário, bem como na segregação dos créditos do FCVS dos contratos imobiliários, com o intuito de se obter o reconhecimento e o recebimento dos saldos residuais desses contratos. Foi



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

contratada para administrar a carteira de créditos imobiliários oriundos do BERJ, *i.e.*, para “prestação de serviços técnicos especializados de administração de direitos creditórios, bem como os serviços necessários para a sua conversão em títulos CVS” e para ser a “fiel depositária dos contratos de financiamento”;

- ii) Pela prestação desses serviços, a Tetto Habitação passou a receber da administradora determinado percentual, e outro tanto da gestora ASM Administradora de Recursos S/A (“ASM”), muitas vezes correndo o risco de não encontrar ativos com valor neste processo de depuração, que demandava a análise de centenas ou até milhares de contratos;
- iii) Fazia parte da estratégia comercial da Tetto Habitação aceitar parte dos ativos objeto do seu trabalho como pagamento pelos serviços prestados;
- iv) Foram transferidos para a ASM pouco mais de 24.000 contratos, que foram adquiridos do RioPrevidência livre de passivos, sendo 3.300 deles oriundos do BERJ e entregues à Tetto Habitação em pagamento da gestão e processamento dessa enorme carteira de contratos;
- v) As CCIs teriam sido emitidas e negociadas de boa-fé;
- vi) Os fundos FM1 e FM2, através da Administradora e da Gestora, contrataram a Tetto Habitação em 07.06.2010 para prestar serviços de processamento, administração, depósito dos créditos para o emissor das CCIs, tornado-se assim evidente que elas tinham pleno conhecimento de que os créditos imobiliários que serviram de lastro para a integralização no Fundo tinham o valor declarado na mesma no ato da integralização; e
- vii) Tornou-se cotista do FM1 e do FM2 como pagamento por serviços prestados, já que todas as negociações foram realizadas por BNY Mellon DTVM.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

CARLOS FARIAS

57. Carlos Farias apresentou defesa (fls. 2.996/3.062), alegando que:
- i) Não negociou com o Postalis, pois o fundo FC8, por ele titularizado, vendeu cotas do FM1 para o Fundo FC, de que era cotista a Sra. S.S.;
 - ii) As Operações 1 a 10 ocorreram antes do marco temporal de fevereiro de 2011, data que a Acusação considerou como a primeira divulgação da pane do SICVS;
 - iii) Segundo a linha do tempo adotada pela Acusação, a CEF apenas retificaria os extratos em fevereiro de 2011, comunicaria a pane a alguns agentes de mercado em 02.03.2011 e enviaria para o Acusado e-mail contendo planilha com o valor correto dos contratos em 08.04.2011. Porém, tal e-mail não continha qualquer advertência que permitisse a imediata identificação da informação relevante pelo Defendente;
 - iv) Tinha autorização pelo administrador BNY MELLON DTVM para representar o FM1 perante a CEF. Assim, houve reunião com a CEF em março de 2011 para tratar de abertura de matrícula em nome do fundo FM1, e a troca de e-mails de 7 e 8 de abril jamais versou sobre a retificação da classificação dos contratos, mas dizia respeito apenas à abertura de nova matrícula. Ele enviou e-mail em 07.04.2011 à CEF atendendo a pedido telefônico da mesma data apenas com o objetivo de que os contratos listados fossem transferidos para a nova matrícula. A resposta da CEF, no e-mail de 08.04.2011 apenas para Carlos Farias, indicava que havia em anexo uma planilha com a posição dos contratos, mas não havia, no corpo do e-mail, qualquer informação de que os valores haviam sido retificados em relação a todos os extratos anteriores;
 - v) O Defendente não deu maior importância à resposta, pois imaginou que se tratava apenas de uma nova posição com valores corrigidos, e não de uma



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

planilha com contratos outrora lançados como ainda tendo créditos a receber passariam a constar como contratos há muito já zerados.

- vi) Quando finalmente se deparou com os novos números e dados retificados, o Defendente ainda continuou a trocar mensagens eletrônicas com a CEF, com dificuldade de compreender o ocorrido e solicitando esclarecimentos.
- vii) Diante do contexto em que foi recebido o e-mail de 08.04.2011, Carlos Farias sequer teria por que supor que o anexo conteria informações relevantes acerca da reclassificação dos contratos do FCVS, visto que todos os contatos com a CEF que levaram ao recebimento daquele e-mail não diziam respeito à posição financeira dos ativos, mas tão somente à abertura de nova matrícula do FM1 junto à CEF, pois os ativos do FM1 continuavam irregularmente na matrícula da Tetto; e
- viii) O próprio Superintendente de Fundos do Governo da CEF, em depoimento prestado em Processo Administrativo interno, teria afirmado que tomou conhecimento da falha apenas em 22.06.2011. Apenas no final de junho de 2011, a CEF fez comunicação formal acerca das falhas de integridade no sistema de gestão no FCVS e respectivas providências acauteladoras.

EDUARDO SAAD

58. Eduardo Saad apresentou defesa (fls. 3.063/3.143) alegando que:
- i) O e-mail enviado pela CEF em 08.04.2011 para Carlos Farias não foi conhecido pelo Defendente de imediato. Na realidade, ele apenas tomou conhecimento da retificação, pela CEF, da informação relativa ao valor dos contratos no início de maio de 2011, quando Carlos Farias lhe exibiu o e-mail que havia recebido em 08.04.2011, que ele próprio, Carlos Farias, havia aberto apenas posteriormente;



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

- ii) Não há no Relatório de Inquérito qualquer evidência de conhecimento do aludido e-mail por S.S., quem efetivamente realizou a operação;
- iii) Quando realizada a Operação 11, nem o Defendente nem sua falecida esposa, S.S., tinham conhecimento da nova informação da CEF quanto ao valor dos contratos;
- iv) Além de ter orientado sua esposa S.S. em estado de total boa-fé subjetiva por ocasião da operação ora questionada, o Defendente portou-se também com inteira boa-fé objetiva na relação com as contrapartes, pois, ao descobrir que, em função do erro que havia nos extratos da CEF, o valor real dos ativos vendidos era substancialmente inferior, o Defendente não se furtou em oferecer propostas de recomposição, inclusive com o escopo de prevenir litígios. Com tais objetivos, o Defendente apresentou posteriormente proposta à Postalís no sentido de efetivamente trocar os títulos onerados que haviam sido adquiridos na operação de 19.04.2011 por ativos livres de gravames;
- v) O Defendente sempre acreditou no valor dos ativos, pois, na época na qual os direitos decorrentes dos contratos vinculados ao FCVS eram titularizados pela Delpha Ltda., então denominada Apya Empreendimentos e Participações Ltda., empresa do Defendente, tal empresa foi inicialmente induzida a erro pelo Sr. Eugênio Holanda quanto ao valor dos ativos, o que a levou a ceder gratuitamente os citados contratos para a empresa de Eugênio Holanda (Tetto Habitação);
- vi) Posteriormente, ao saber que os contratos na verdade tinham valor de milhões de reais, a empresa do Defendente ajuizou ação anulatória da doação, o que comprovaria que ele estava convencido de que os contratos FCVS possuíam valor expressivo. Tal processo judicial foi encerrado por acordo das partes em



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

08.06.2010, em virtude do qual foi recebida em devolução metade da posição original; e

- vii) Dessa forma, restaria evidenciado que o acordo que permitiu o encerramento do litígio não significa haver ou ter havido qualquer sociedade ou operação conjunta entre Eugênio Holanda e o Defendente.

ALEXEJ PREDTECHENSKY E ADILSON FLORÊNCIO DA COSTA

59. Alexej Predtechensky e Adilson da Costa apresentaram defesa conjunta (fls. 2.944/2.990), na qual defenderam que:

- i) O investimento anterior feito pelo Fundo Douro do Postalis no FCP, no valor de R\$40 milhões, acabou gerando lucro para o Postalis de R\$2,2 milhões em um intervalo de poucos meses (Operações 5 e 6). O mesmo teria acontecido nas Operações 4 e 11 caso S.S. ou seus herdeiros tivessem honrado o compromisso de recompra das cotas de FM1 em FCP;
- ii) A eventual responsabilidade seria de BNY Mellon DTVM e BNY Mellon Ativos, pois, na figura de administradora e gestora dos fundos, respectivamente, exerciam gestão discricionária, nos termos do regulamento dos fundos e das normas da CVM;
- iii) O Postalis não teria influenciado a alocação dos investimentos, pois a própria BNY Mellon reconheceu que “não foram localizados registros documentais em que o Postalis tenha especificamente orientado os investimentos mencionados”. Eduardo Saad, em depoimento, teria confirmado que a operação teria sido direcionada ao gestor para que a analisasse e tomasse a decisão de investimento, corroborando o caráter discricionário da alocação dos recursos do fundo DOURO;



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

- iv) O Postalis tomou conhecimento a respeito da situação dos contratos em 07.06.2011¹⁸, e não por meio do e-mail de 02.03.2011, endereçado apenas à ABECIP e à ABC;
- v) Em 14.06.2011, tão logo tomaram ciência da pane no sistema da CEF, os Defendentes subscreveram uma correspondência endereçada ao Vice-Presidente da CEF solicitando providências que visavam à conservação dos seus direitos, o que acabou gerando a instauração do PA CEF 152/2011;
- vi) Nas operações privadas realizadas pelo Postalis, no âmbito de sua carteira própria, com CCIs lastreadas em FCVS entre 2008 e 2009, grande parte dos créditos já haviam sido novados, gerando resultados positivos ao Postalis, sendo que todas as referidas emissões de CCIs passaram pelo crivo da CETIP, da KPMG e da LF Rating. Embora tenha havido um ato de gestão discricionária por parte do gestor na realização do investimento, a aplicação não chamou a atenção e nem tinha a aparência de ser um investimento ruim;
- vii) As operações envolvendo cotas de FM1 realizadas pelos outros acusados neste PAS e partes a eles relacionadas no mesmo dia ou em dia subsequente às aplicações no FCP pelo Douro não significam, necessariamente e por si só, que as operações tenham sido premeditadas e feitas em conluio. É normal e admissível que tais operações tenham sido proporcionadas pela liquidez criada pelos aportes feitos por Douro em FCP;
- viii) A acusação não especificou qual fraude teria sido cometida pelos Defendentes. Apenas uma suposta “participação ativa [dos Defendentes] na aplicação dos recursos da entidade em ativos de qualidade manifestamente duvidosa” foi

¹⁸ Ofício 0307/2011/SN (fls. 2.987/2.990)



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

mencionada, o que poderia, no máximo, dar margem a se falar em negligência ou descumprimento do dever fiduciário de diligência, mas não em fraude; e

- ix) A Acusação não teria informado qual conduta ilícita teria sido praticada pelos Defendentes nem a razão pela qual teriam direcionado o Postalís a amargar prejuízo em prol de terceiros.

BNY MELLON DTVM E BNY MELLON ATIVOS

60. BNY Mellon DTVM e BNY Mellon Ativos apresentaram defesa conjunta (fls. 3.224/3.359), alegando que:

- i) Não existem elementos probatórios suficientes para permitir a condenação dos Defendentes;
- ii) O Postalís participava ativamente das decisões de investimento, uma vez que os investimentos em cotas de FM1 foram realizados a partir de fundos dos quais era o cotista exclusivo, nos quais sempre há maior participação do cotista, servindo de indício o fato do Postalís, antes mesmo do FCP ter sido constituído, também ter adquirido para a sua carteira própria CCIs lastreadas nos contratos contra o FCVS;
- iii) Em havendo participação direta do cotista exclusivo nas decisões de investimento, deve-se presumir que a atuação dos Defendentes estava alinhada aos interesses do real titular do patrimônio administrado, ou seja, do cotista;
- iv) O fato de não terem sido localizados registros documentais não conduz automaticamente à conclusão de que o BNY Mellon Ativos seria um mero “gestor de fachada”, como a Acusação afirma;
- v) Apesar de, na data da Operação 10, já ser público o julgamento do PAS CVM nº 06/2007, não se pode presumir que a decisão do Postalís, que conhecia a origem e o histórico dos ativos e que participou ativamente da decisão de



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

investimento da Operação 10, não tenha sido tomada de maneira refletida e informada. À época, a equipe de gestão do BNY Mellon Ativos entendeu que não havia razão para adotar cautelas adicionais para resguardar o interesse do cotista nas negociações na mencionada Operação;

- vi) Embora a Acusação afirme que, na data da realização da Operação 11, a CEF já havia comunicado ao mercado a pane ocorrida no SICVS e retornado as deduções de maior parte dos contratos, existem contradições no Relatório de Inquérito, pois o mesmo afirma em outras passagens que “todas as transações investigadas teriam ocorrido dentro do período de pane dos sistemas da caixa” e que “dado que a Caixa não deu publicidade ampla e irrestrita a tal informação [retorno das deduções dos créditos], existiria a hipótese de tal negócio ter sido realizado com desconhecimento ou conhecimento parcial dos fatos por algumas das partes”;
- vii) Os Defendentes somente foram cientificados de que a CEF procedeu ao retorno das deduções em 21.06.2011, ou seja, 2 meses após a realização da Operação 11, quando o FM1 recebeu comunicado da própria CEF;
- viii) A decisão sobre reprecificação dos Ativos pelo BNY Mellon DTVM teria sido regular, pois, pelo entendimento de seu Comitê de Crédito (“Comitê”), dada a inquestionável boa-fé do FM1, independentemente dos atos imputados ao cedente TETTO ou das falhas da CEF, a viabilidade de recuperação do crédito seria considerável;
- ix) Os Defendentes, por acreditarem, à época, na viabilidade da recuperação dos créditos contra o FCVS que servem de lastro às CCIs, tendo em vista que o FM1 agiu como terceiro de boa-fé em face de erro cometido pela CEF, determinaram a contratação, com o conhecimento e participação do Postalis, de



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

escritório de advocacia para adotar as medidas judiciais, extrajudiciais e negociais cabíveis;

- x) Posteriormente, com base em novas informações, outras precificações foram promovidas;
- xi) Desta forma, a BNY Mellon DTVM teria atuado com diligência e buscado adotar as soluções que fossem mais coerentes e razoáveis diante de contexto jurídico absolutamente excepcional envolvendo os créditos contra o FCVS, não tendo ficado inerte ou agido sem respaldo técnico na decisão tomada em 09.03.2012;
- xii) O erro no sistema da CEF e o fato de ainda hoje existirem distorções nos valores e classificações de contratos contra o FCVS evidenciam que os valores constantes dos extratos emitidos pela CEF deixaram de constituir o critério mais apropriado para a precificação dos ativos. Nesse contexto, seria legítima e razoável a decisão adotada pelo Comitê de ter se baseado em outros critérios para estabelecer a marcação de ativos, como a evolução das negociações junto à CEF para recuperação dos créditos, com base em opiniões legais fornecidas pelo advogado contratado pelo FM1;
- xiii) A Operação 6 não teria caracterizado uma operação compromissada, mas apenas aquisições de cotas do FCP pela Tetto SPE5. Desta forma, seria possível que os Defendentes tenham entendido, à época, que o contrato objeto da Operação 6 não se caracterizou como um “contrato de recompra”, mas sim como um “contrato de compra e venda”, ainda que tenha tido por objeto as mesmas cotas de FM1 anteriormente integralizadas pelo Tetto SPE5;
- xiv) No mesmo sentido, o fato de o contrato da Operação 6 ter sido celebrado mais de 2 (dois) meses após a data da Operação 5 reforça o entendimento que não havia, desde o primeiro momento, intenção das partes em efetuar uma operação



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

de venda com compromisso de recompra. A circunstância de se ter estabelecido que os efeitos daquele contrato valeriam a partir de 11.06.2010 não afastaria essa conclusão, pois a decisão posterior não tem o condão de modificar a natureza da Operação 5 e, conseqüentemente, também da Operação 6;

- xv) A Operação 12 também não caracterizaria uma operação compromissada, pois o compromisso de recompra foi assumido diretamente por S.S., ao passo que a cessão de cotas de FM1 ocorrida na Operação 11 foi firmada pelo FC;
- xvi) Independentemente dos aspectos formais apontados, seria razoável se entender que a limitação de 5% de concentração do patrimônio líquido de FICs por modalidade de ativo financeiro, prevista na Instrução CVM nº 409/2004, faz sentido no caso de a operação compromissada ter como ativo subjacente justamente ativos de renda fixa ou outros que não sejam aqueles nos quais o fundo está precipuamente autorizado a investir, quais sejam, as cotas de fundos de investimento;
- xvii) Assim, considerando que as operações tinham como lastro cotas de fundo de investimento, não se entendeu que as operações tidas como compromissadas seriam irregulares ou capazes de desenquadrar a carteira do FCP, mas sim garantias de remuneração de curto prazo conferidas em benefício do FCP, uma vez que as cotas do FM1 não tinham liquidez e não eram capazes de dar um retorno financeiro imediato;
- xviii) As obrigações dos supostos “contratos de recompra” não foram assumidas por quaisquer dos fundos geridos ou administrados pelos Defendentes (na Operação 6 foi assumida por Tetto SPE5 e na Operação 12 foi assumida diretamente por S.S.);



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

- xix) A Acusação não apontou qual comportamento dos Defendentes teria especificamente configurado o ardid ou artifício que constitui elemento do tipo previsto na Instrução CVM nº 08/1979, sendo que considerou que eles teriam se feito de “cegos”;
- xx) Há diversas evidências no sentido de que o BNY Mellon DTVM e o BNY Mellon Ativos entenderam, à época, que as operações realizadas nos fundos com cotas de FM1 não seriam prejudiciais ao Postalis, já que os contratos contra o FCVS que serviam de lastro para as CCIs componentes do patrimônio do FM1 sempre apresentaram, quando as operações foram realizadas, valor no mercado compatível com os investimentos que vinham sendo feitos pelo Instituto;
- xxi) Não há provas de que os Defendentes tivessem conhecimento da pane que acometeu o SICVS e, portanto, não poderiam ter se utilizado de qualquer artifício destinado a induzir terceiros em erro;
- xxii) Os Defendentes não obtiveram qualquer vantagem patrimonial em decorrência das supostas operações fraudulentas, sendo que os pagamentos pelos fundos das taxas de administração e gestão não poderiam ser considerados como vantagem ilícita em favor dos Defendentes;
- xxiii) Todas as alegações da Acusação contra os Defendentes baseiam-se exclusivamente em supostas condutas negligentes, de violação do dever de diligência e lealdade quanto à sua atuação na qualidade de administrador e gestor dos mencionados fundos, o que seria insuficiente para caracterizar violação à Instrução CVM nº 08/1979; e
- xxiv) Há provas de que os Defendentes, quando da realização da Operação 11 (19.04.2011), ainda não tinham conhecimento do retorno das deduções pela



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

CEF e, portanto, não se tratava, à época, de operação “sabidamente prejudicial ao Postalis”.

JOSÉ CARLOS DE OLIVEIRA

61. José Carlos de Oliveira alega que (fls. 3.178/3.223):
- i) Apesar da Acusação se referir a diferentes operações supostamente irregulares, ela teria limitado sua atuação apenas à Operação 11;
 - ii) A Operação 11, que foi total e previamente acordada de modo privado e direto entre os cotistas da Família de Fundos envolvidos na operação, ocorreu mediante cessões, integralizações e resgates sem qualquer participação, ingerência decisória e/ou conhecimento especial do Defendente sobre eventual intenção ilícita dos cotistas dos fundos;
 - iii) O Defendente não participou direta ou indiretamente da estruturação das operações objeto do processo administrativo, não tinha possibilidade material ou obrigação legal de identificar falhas operacionais da CEF ou de seus prestadores de serviços de informática, não tem poder de polícia para investigar eventuais intenções ilícitas dos beneficiários finais dos fundos de investimento integrantes da Família de Fundos e cumpriu com seus deveres funcionais exigidos pelos cargos que ocupava na BNY Mellon e BNY Ativos;
 - iv) Não foi descrita qual conduta do Defendente teria, com dolo direto, específico e objetivo, contribuído decisivamente para a prática do ilícito administrativo;
 - v) Teria ocorrido tentativa de imputar responsabilidade ao Defendente pelo fato de o Postalis ter sofrido perda financeira, apesar de tratar-se de investidor profissional, agindo conscientemente por sua própria carteira de investimentos e por meio de seus veículos de investimento e seguindo sua própria estratégia de investimentos, que era definida e executada por Alexej Predtechensky e Adilson da Costa;



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

- vi) A única vez que uma conversa com a participação do Defendente é mencionada nos autos comprova (a) que ele não participava diretamente da condução e estruturação das operações objeto do presente processo administrativo e (b) que ele fez o que deveria ter feito como presidente da BNY Mellon e diretor responsável pela administração de carteiras da BNY Ativos, *i.e.*, direcionou o interlocutor para seus departamentos operacional e jurídico para análise das operações;
- vii) A ata da reunião de Comitê de Crédito da BNY Mellon serviços financeiros, órgão colegiado com competência funcional para decidir sobre a manutenção, baixa ou provisionamento das CCIs nas carteiras dos fundos FM1 e FM2, comprova que o Defendente não participou da única reunião em que o Comitê tomou a decisão que poderia ter contribuído para a prática irregular tratada;
- viii) Em relação à Operação 11, não participou da reunião do Comitê de Crédito;
- ix) Em relação às demais operações, as mesmas foram realizadas via integralização e negociação secundária de cotas e, portanto, sem que houvesse a prática de atos de gestão pela BNY Mellon Ativos, que atuava em gestão não discricionária da carteira, apenas implementando decisões cuja responsabilidade final cabia aos cotistas.
- x) À BNY Mellon DTVM, como administradora fiduciária, cabia apenas verificar a adequação formal e processar as operações contratadas privadamente entre os cotistas dos fundos que realizaram as integralizações, resgates e cessões de cotas entre si;
- xi) A BNY Mellon Ativos e o Defendente geriam de forma não discricionária, ou seja, não assumiram todos os poderes de gestão que lhes poderiam ser confiados pelo Postalís, mas apenas uma parte deles. A tomada de decisão final sobre a seleção e alocação de recursos e realização de investimentos e



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

desinvestimentos ficava sempre a cargo do diretor presidente e diretor financeiro do Postalis, investidora qualificada e beneficiária final dos investimentos dos fundos.

- xii) Os atos necessários para a conclusão das operações investigadas foram realizados diretamente pelos cotistas, por meio de prévio acordo entre esses cotistas e assembleias gerais de cotistas, sem a prática de atos de gestão ou atos materiais de administração pela BNY Ativos e BNY Mellon. O resultado das operações seria igualmente independente dos controles internos e procedimentos de *compliance* desenvolvidos e implantados pela BNY Mellon e BNY Ativos;
- xiii) Ele não buscou ou teve nenhum ganho ilícito com as operações objeto do presente processo administrativo e, caso se comprove a eventual prática de ilícitos no mercado de capitais, o Defendente teria sido vítima;
- xiv) Não há provas de que (a) ele teve conhecimento sobre eventuais intenções supostamente fraudulentas das partes relacionadas ao Grupo TETTO e Postalis, (b) de ligação entre qualquer ação ou omissão do Defendente a tais condutas, (c) que ela tenha erigido barreiras que pudessem, ao mesmo tempo, dificultar que informações chegassem ao seu conhecimento (ou ao conhecimento do Comitê de Crédito) e facilitar a prática de ilícitos por quaisquer pessoas.
- xv) Os procedimentos previamente estabelecidos para análise e processamento de operações dentro da estrutura da BNY Mello e BNY Ativos foram informados à CVM;
- xvi) Impossibilidade de responsabilização pessoal do diretor por atos regulares de administração, do que deriva a impossibilidade de ser punido única e exclusivamente por ter estado no exercício das funções de diretor da BNY Mellon e da BNY Ativos;



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

xvii) O Defendente, diretor de uma empresa, tinha o direito de confiar no trabalho que é desenvolvido por outros profissionais da empresa e nas informações que lhe prestam, no caso, os departamentos técnico e jurídico da BNY Mellon e da BNY Ativos e o Comitê de Crédito da BNY Mellon.

IV. EMBARAÇO À FISCALIZAÇÃO

IV.1. ACUSAÇÃO

62. No que se refere à imputação de embaraço à fiscalização, a Acusação alega que BNY Mellon DTVM, instado a informar as operações de 19.04.2011¹⁹, teria ocultado um dos sete contratos firmados envolvendo cotas de FM1. O documento seria o único dos firmados naquele dia ocultado pela Administradora em resposta a ofício da CVM e justamente aquele cuja existência e manutenção violariam o regulamento do fundo, as normas de aplicação de recursos para Fundos Multimercado e as normas de enquadramento de carteira.

63. A disponibilização selecionada de documentos para manter aparência de legalidade, colaboração e de cumprimento integral à intimação da CVM e o fato de que, no caso em análise, o risco do contrato ocultado ser descoberto pela Autarquia era relativamente baixo, pois as carteiras mensais não informavam a existência das operações compromissadas havia vários meses, seriam evidências de omissão proposital imputável a BNY Mellon DTVM.

64. A Autarquia teria sido, assim, mantida em erro por vários meses, tendo sido necessária a realização de inspeção *in loco*, com conseqüente levantamento exaustivo da documentação de suporte contábil dos fundos investigados.

IV.2. DEFESA

65. BNY Mellon DTVM alega que:

¹⁹ Ofício/CVM/SIN/GIF/ n° 424/2012 de 30.01.2012 (fl. 156).



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

- i) O contrato referente à Operação 12 não estava abrangido na solicitação encaminhada aos Defendentes, pois os esclarecimentos solicitados se referiam a “resgates e aportes” e o compromisso de recompra, no qual uma eventual transferência de titularidade do bem negociado ocorreria apenas no futuro, não originou os eventos informados como “resgates e aportes” no informe diário do FM1 do dia 19.04.2011;
- ii) As informações que foram analisadas pelos inspetores da CVM foram previamente coletadas pelos Defendentes e colocadas à disposição quando da inspeção nas suas instalações;
- iii) A Comissão de Inquérito teria, provavelmente, tomado ciência da existência do contrato referente à Operação 12 quando o Postalis solicitou documentos dos Defendentes para responder a ofício da CVM. Nessa oportunidade, BNY Mellon DTVM encaminhou diversos documentos, inclusive o contrato referente à Operação 12, pois a solicitação foi genérica (todos os contratos relacionados às negociações de cotas do FM1 pelo DOURO e pelo FCP);
- iv) BNY Mellon DTVM estava ciente de que os documentos encaminhados ao Postalis seriam utilizados na resposta à CVM, o que demonstra que nunca houve a intenção de ocultar o contrato referente à Operação 12 ou qualquer outro documento da fiscalização da CVM;
- v) O contrato referente à Operação 6, firmado entre Tetto SPE5 e o FCP no dia 16.08.2010, que consistiria, no entendimento da Acusação, também em uma operação compromissada, foi apresentado pelo Defendente quando lhe foi formulado um pedido específico que abrangeu o documento. Caso houvesse intenção de esconder o contrato referente à Operação 12 por temer que lhe fossem aplicadas eventuais sanções administrativas, o Defendente teria ocultado o contrato referente à Operação 6, o que não aconteceu;



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

vi) A inexistência de embaraço estaria também demonstrada pelo fato de o BNY Mellon Ativos ter mencionado a existência do contrato referente à Operação 12 em sua resposta ao Ofício/CVM/SPS/GPS-1/nº 161/2014, no qual foram solicitadas, genericamente, informações sobre quais teriam sido os cuidados adotados pelo BNY Mellon Ativos para garantir a preservação do investimento do DOURO realizado em um dos aportes (Operação 11)²⁰, mesmo que o mencionado contrato não tenha sido expressamente mencionado na solicitação da SPS;

vii) Uma demonstração da cooperação do BNY Mellon DTVM com a investigação foi demonstrada em resposta ao Ofício/CVM/SPS/GPS-1/ nº 112/2014, no qual foram requeridas informações referentes aos balancetes de datas equivocadas e, ao notar o equívoco, o Defendente não se furtou a prestar as informações que a SPS realmente estava buscando; e

viii) Os Defendentes responderam 10 ofícios, a maioria com diversos requerimentos diferentes, tempestivamente e da forma mais completa possível, não podendo, contudo, ser exigido dos Defendentes que entregassem documentos que não estavam abrangidos nas solicitações formuladas.

V. DISTRIBUIÇÃO DO PROCESSO

66. Em 31.05.2016, esse processo foi originalmente distribuído para o então Diretor Roberto Tadeu Antunes Fernandes. Em razão do término de seu mandato, em 03.01.2017, o processo foi redistribuído para o Diretor Henrique Machado. Em reunião do Colegiado ocorrida no dia 14.07.2017, o presente processo foi novamente redistribuído e fui designado seu Relator.

67. O Diretor Pablo Waldemar Renteria manifestou-se impedido²¹.

²⁰ Fls. 2.214/2.215.

²¹ Fls. 3.401.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

68. Em 05.03.2018²², proferi decisão acerca dos pedidos de produção de provas formulados nas defesas, em síntese, deferindo que os acusados apresentassem laudos periciais e cópias dos autos de processos judiciais que entendessem pertinentes no prazo de 60 (sessenta) dias e indeferindo a produção de prova testemunhal (fls. 3437/3441). A única manifestação relacionada - recurso interposto por José Carlos de Oliveira contra a mencionada decisão de indeferimento - foi apreciada e indeferida pelo Colegiado, por unanimidade, em 24.04.2018²³.

É o relatório.

Rio de Janeiro, 22 de janeiro de 2019

Gustavo Machado Gonzalez

Diretor Relator

²² Publicada no D.O.U. de 07.03.2018.

²³ Fls. 3.485/3.489, publicada no D.O.U. de 25.05.2018.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031

www.cvm.gov.br

PROCESSO ADMINISTRATIVO SANCIONADOR CVM Nº 02/2013

Reg. Col. nº 0227/2016

Acusados: Adilson Florêncio da Costa
Alexej Predtechensky
BNY Mellon Administração de Ativos Ltda.
BNY Mellon Serviços Financeiros DTVM S.A.
Carlos Henrique Farias
Eduardo Jorge Chame Saad
Eugênio Pacelli Marques de Almeida Holanda
José Carlos Lopes Xavier de Oliveira

Assunto: Apuração de eventuais irregularidades relacionadas à utilização de créditos contra o FCVS na estruturação das Cédulas de Crédito Imobiliário (CCIs) e na constituição de fundos de investimento

Diretor Relator: Gustavo Machado Gonzalez

VOTO

I. INTRODUÇÃO

1. Neste processo julgamos se Eugênio Holanda¹, Carlos Farias e Eduardo Saad realizaram operação fraudulenta no mercado de valores mobiliários, bem como se Alexej

¹ Os termos iniciados em letra maiúscula utilizados neste voto e que não estiverem aqui definidos têm o significado que lhes foi atribuído no relatório.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031

www.cvm.gov.br

Predtechensky, Adilson da Costa, José Carlos de Oliveira, BNY Mellon Ativos e BNY Mellon DTVM contribuíram para a suposta prática.

2. As imputações de operação fraudulenta tratam essencialmente de negócios irregulares realizados após pane no SICVS, ocorrida entre setembro de 2008 e fevereiro de 2011, por meio dos quais Eugênio Holanda, Carlos Farias e Eduardo Saad, através de interpostas pessoas e fundos de investimentos, teriam vendido ao Postalis ativos de baixo ou nenhum valor por preços sabidamente muito acima do que seriam os de mercado. Eles teriam omitido informações acerca de gravames e/ou obrigações incidentes em direitos creditórios de responsabilidade do FCVS.

3. Já Alexej Predtechensky, Adilson da Costa, José Carlos de Oliveira, BNY Mellon Ativos e BNY Mellon DTVM teriam participado das operações tidas como fraudulentas estando cientes do valor real dos ativos negociados.

4. Foi formulada também acusação de embaraço à fiscalização em face de BNY Mellon DTVM, que teria ocultado um dos sete contratos referentes às operações fraudulentas.

5. Este voto está organizado em quatro partes, incluindo esta introdução. Na primeira, examino a imputação de realização de operação fraudulenta no mercado de valores mobiliários. Em seguida, passo à análise da eventual responsabilidade a respeito de embaraço à fiscalização. Na quarta e última parte eu sumarizo as conclusões do voto.

II. OPERAÇÃO FRAUDULENTA

II.1. PRELIMINARES

II.1.1. INCOMPETÊNCIA DA CVM

6. Diferentes acusados pugnam pelo reconhecimento da incompetência da CVM para o feito, alegando, em síntese, que as operações tidas como fraudulentas teriam sido



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031

www.cvm.gov.br

realizadas fora do mercado de capitais. José Carlos de Oliveira alega também que a competência seria da “Superintendência de Seguros Privados – Previc (*sic*)”².

7. Não assiste razão aos acusados.

8. A Acusação demonstrou que as operações tidas como fraudulentas envolveram múltiplos negócios envolvendo fundos de investimento, entre eles (i) a transmissão de cotas do fundo FM1, cujo patrimônio era formado por CCIs representativas de direitos creditórios contra o FCVS, e (ii) diferentes integralizações e resgates relativos ao fundo FCP.

9. Dito isso, vale notar que as cotas de fundos de investimento em valores mobiliários são, desde a reforma de 2001, valores mobiliários (por força do inciso V então adicionado ao artigo 2º da Lei nº 6.385/1976). Já as cotas de fundos que não investem em valores mobiliários também o são, mas apenas quando ofertadas publicamente (cf. artigo 2º, XI, da Lei nº 6.385/1976).

10. É de se observar que os fundos mencionados neste PAS foram registrados junto à CVM e mantinham em seus regulamentos previsões de que seus recursos seriam “destinados à aplicação em títulos e valores mobiliários, bem como em quaisquer outros ativos disponíveis no mercado financeiro e de capitais, observadas as limitações de sua Política de Investimento (...) e da regulamentação em vigor, em especial a Instrução da Comissão de Valores Mobiliários (CVM) nº 409”³. Além disso, como apontam os próprios suscitantes, as operações tidas como fraudulentas envolveram integralização e resgate dos referidos fundos de investimentos, matérias que se encontram, sem dúvida, no âmbito da supervisão da CVM.

² Fl. 3.192.

³ E.g., fls. 217/227, 63, 93, 522, 537, 551, 554, 566, 2.024, 2.037, 2.049.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031

www.cvm.gov.br

11. Tampouco merece prosperar a alegação de que a competência para os fatos aqui descritos seria exclusiva de outro regulador do mercado financeiro. Com efeito, é pacífico na jurisprudência da CVM a possibilidade de reguladores distintos apurarem e penalizarem uma mesma conduta se ela caracteriza infrações administrativas diferentes, uma vez que o fazem visando a proteção de bens jurídicos distintos⁴. Sendo assim, mesmo que porventura haja infrações de competência da SUSEP e/ou da Previc quanto aos mesmos fatos, é indubitável que as imputações que aqui se analisam são de competência dessa Autarquia.

II.1.2. ILEGITIMIDADE PASSIVA DE EDUARDO SAAD

12. Eduardo Saad alega ilegitimidade passiva, pois quem teria realizado o negócio apontado como fraudulento, segundo a narrativa acusatória, teria sido sua falecida esposa S.S., que, segundo a Acusação, teria recebido a vantagem financeira supostamente ilícita. Sustenta que teria atuado apenas como mero conselheiro de S.S.

13. O argumento não merece acolhida.

14. O fato de Eduardo Saad não ter figurado como parte nos negócios que compuseram as operações supostamente fraudulentas não é suficiente, por si só, para que seja afastado do rol de acusados.

15. Com efeito, embora a Acusação não tenha considerado que Eduardo Saad realizou as operações fraudulentas em nome próprio, afirma que ele foi determinante na execução dos negócios, pois era “responsável pelas decisões de investimento da cotista S.S., sua esposa” e “os investimentos realizados em nome de S.S. nos fundos FC, FC2, FC3, FC4,

⁴ PAS CVM nº RJ01/2011, Dir. Rel. Henrique Balduino Machado Moreira, j. em 27.02.2018; PAS CVM nº RJ2013/6183, Dir. Rel. Pablo Waldemar Renteria, j. em 22.11.2016; PAS CVM nº 08/2004, Dir. Rel. Luciana Dias, j. em 06.12.2012; PAS CVM nº 14/2001, Dir. Rel. Wladimir Castelo Branco Castro, j. em 12.04.2004; PAS CVM nº 03/96, Dir. Rel. Eli Loria, j. em 08.07.2004; PAS CVM nº 11/1996, Dir. Rel. Sergio Weguelin, j. em 29.06.2005.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031

www.cvm.gov.br

FC5 e FC6 eram, na prática, decididos por Eduardo Saad, com a anuência da então esposa”⁵.

16. Da mesma forma, a alegação de que Eduardo Saad não foi o beneficiário da operação apontada como fraudulenta, uma vez que mantinha regime separação de bens e não possuía conta conjunta com S.S., se mostra inócua para o fim almejado, uma vez que a finalidade de se obter vantagem ilícita de natureza patrimonial prevista como elemento do tipo administrativo referente à prática de operação fraudulenta pode ser direcionada para “as partes na operação, para o intermediário ou para terceiros”. Nesse aspecto, a narrativa acusatória, ao afirmar que o acusado agiu para que sua então esposa, pessoa com quem mantinha vínculo óbvio e direto, obtivesse vantagem indevida mostra-se plenamente compatível com a conduta prevista na Instrução CVM nº 08/1979.

17. Ante o exposto, voto pelo indeferimento do pleito de exclusão de Eduardo Saad do polo passivo deste PAS.

II.1.3. NULIDADE

18. José Carlos de Oliveira alega nulidade do presente processo, pois teria sido “motivado por notícia publicada na mídia impressa e conduzido em contexto de intenso escrutínio midiático”, o que comprometeria a imparcialidade da análise e julgamento dos fatos pela Administração Pública e o respeito ao princípio da presunção de inocência.

19. Primeiramente, é relevante destacar que esta Autarquia tem o dever legal de investigar todo e qualquer fato de que tome conhecimento e que traga indícios de possível infração às normas de sua competência.

20. No cumprimento desse dever de ofício, entendo, com base no exame dos autos, que as áreas técnicas da CVM envolvidas na investigação conduziram-na de maneira

⁵ Fls. 2.851 e 2.853, respectivamente.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031

www.cvm.gov.br

discreta e impessoal, e ofereceram a acusação após terem atingido seu convencimento, formado a partir das provas colhidas.

21. Não vejo, portanto, como acolher eventuais alegações genéricas de que notícias publicadas na mídia impediriam a devida apuração pela Administração Pública de eventuais ilícitos administrativos, por acarretar em imparcialidade ou desrespeito ao princípio da presunção de inocência.

22. Ademais, o acusado não deixa claro sobre qual autoridade da CVM recairia dúvida quanto à imparcialidade⁶, nem aponta especificamente quais elementos que poderiam ensejar procedimento não imparcial.

23. Pelo exposto, também rejeito a preliminar.

II.1.4. INÉPCIA DA ACUSAÇÃO

24. José Carlos de Oliveira, Alexej Predtechensky e Adilson da Costa alegam também que o termo acusatório é inepto por não descrever e comprovar as condutas ilícitas que teriam sido por eles praticadas e que caracterizariam as supostas operações fraudulentas.

25. A respeito das mencionadas alegações, considero que a Acusação narrou de maneira clara as condutas tidas como ilícitas e reuniu conjunto probatório suficiente para dar início ao presente PAS. Nesse sentido, vale frisar, como expus no relatório, que José Carlos de Oliveira é acusado de ter se omitido dolosamente, tendo a Acusação apontado como elementos que justificariam sua conclusão, por exemplo, o fato de uma das operações supostamente fraudulentas ter ocorrido após comunicação da CEF sobre a real situação dos contratos, além de diversas falhas na administração e gestão dos fundos. Essas últimas, quando analisadas em conjunto, teriam constituído, segundo a Acusação, etapas de execução da fraude e provas da mencionada omissão.

⁶ Artigos 18 a 21 da Lei nº 9.784/1999.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031

www.cvm.gov.br

26. Alexej Predtechensky e Adilson da Costa, de maneira semelhante, são acusados de participação ativa, pois teriam orientado a realização de operações que sabiam ser danosas ao patrimônio do Postalis. Para tanto, a Acusação embasou suas conclusões em conjunto probatório que atestaria a responsabilidade dos acusados, *e.g.*, a ingerência que realizavam nas decisões de investimento dos fundos de que o Postalis era cotista exclusivo e a ciência de que os ativos estavam sobrevalorizados.

27. Dessa forma, entendo que a Acusação descreveu suficientemente os fatos tidos como ilícitos e deu suporte probatório idôneo a deduzir suas conclusões. Não há, portanto, qualquer justificativa para encerrarmos o processo sem o exame do mérito.

28. Ante o exposto, afasto a preliminar de inépcia da inicial acusatória.

II.2. MÉRITO

29. No que se refere ao mérito, analisarei primeiramente os argumentos genericamente aplicáveis a todos os acusados. Em seguida, analisarei a conduta de cada um deles separadamente.

II.2.1. ARGUMENTOS COMUNS A TODOS OS ACUSADOS

30. Diversas defesas alegam que a CEF deveria figurar no polo passivo do presente processo, pois ela seria a única responsável pelos eventuais prejuízos ocorridos. Penso, contudo, que esse argumento parte de uma premissa equivocada sobre a imputação feita contra os Acusados.

31. Não se está a discutir, no presente processo, a eventual responsabilidade civil da CEF no que se refere às falhas dos SICVS, matéria que foge às atribuições da CVM e que está, como informam alguns dos acusados, sendo apreciada no âmbito de processo judicial.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031

www.cvm.gov.br

32. Em realidade, o presente PAS apura, além de suposto embaraço à fiscalização, principalmente se os acusados praticaram operações fraudulentas no mercado de valores mobiliários, em ofensa à Instrução CVM nº 08/1979, imputação que, apenas diante da documentação probatória reunida nos autos, não se aplica à CEF. Isso porque a Acusação tratou a pane no SICVS como uma falha não intencional ocorrida nos sistema de informação da CEF, embasada principalmente nas provas contidas no processo administrativo instaurado no âmbito da empresa pública⁷.

33. Entendo, por esse motivo, que o desfecho do mencionado processo cível em nada interfere no presente PAS.

34. Outro argumento refere-se à natureza jurídica das informações apresentadas pela CEF relativas aos contratos, que seria, segundo uma das defesas, constitutiva e não meramente declaratória, o que geraria a obrigação dos participantes do mercado de seguir o valor dos contratos contra o FCVS informado pela CEF.

35. Entendo que o argumento não merece prosperar, pois o artigo 3º da Lei nº 10.150/2000 não deixa dúvidas de que o papel desempenhado pela CEF é o de manifestar-se sobre “a titularidade, o montante, a liquidez e a certeza da dívida caracterizada”, cabendo a diferentes órgãos administrativos também opinar acerca da regularidade do procedimento, sendo certo que o ato decisório propriamente dito cabe ao Ministro de Estado da Fazenda nos termos do inciso X do mencionado artigo. *In verbis*:

“Art. 3º A novação de que trata o art. 1º far-se-á mediante: *Omissis*

V - manifestação da CEF, na qualidade de Administradora do FCVS, reconhecendo a titularidade, o montante, a liquidez e a certeza da dívida caracterizada;

VII - parecer da Secretaria Federal de Controle, sobre o disposto no inciso V;

⁷ Fls. 2.784 e 2.849.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031

www.cvm.gov.br

VIII - parecer da Secretaria do Tesouro Nacional;

IX - parecer da Procuradoria-Geral da Fazenda Nacional;

X - autorização do Ministro de Estado da Fazenda publicada no Diário Oficial da União.”
(sem grifos no original)

36. Vale ressaltar, ainda, que o § 4º do artigo 1º do mencionado diploma possibilita a transferência de créditos a terceiros e não faz ressalvas quanto a preço de negociação desses ativos⁸.

37. Alguns dos acusados alegam também que a posição da CEF estaria incorreta e os direitos creditórios oriundos dos contratos teriam valor muito acima do que a empresa pública afirma.

38. Inicialmente, entendo que foge às atribuições desta CVM determinar o valor correto dos direitos de crédito oriundos dos contratos de financiamento imobiliário. Não obstante, noto que a questão suscitada foi objeto do já mencionado processo administrativo específico na CEF, que concluiu pela necessidade de corrigir os valores referentes aos direitos de créditos. Dessa forma, rejeito o argumento das defesas, por entender que a questão se encontra robustamente comprovada.

39. Um terceiro argumento apresentado pelas defesas foi o de que a Acusação considerou que a direção do Postalís, ciente dos vícios que inquinavam os ativos adquiridos pelo fundo de pensão, teria participado das decisões de investimento que supostamente lhes foram prejudiciais. Isso já seria suficiente para afastar a existência de

⁸ § 3º As dívidas do FCVS referidas neste artigo são as derivadas de contratos de financiamentos habitacionais que tenham cobertura do FCVS e em relação aos quais tenha havido, quando devida, contribuição ao Fundo.

§ 4º As dívidas referidas no parágrafo anterior poderão ser objeto de novação ainda que os respectivos créditos tenham sido transferidos a terceiros.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031

www.cvm.gov.br

terceiros em erro, sendo que os beneficiários do Postalís não poderiam ser caracterizados como os terceiros prejudicados.

40. Importa ressaltar que o tipo administrativo de realização de operação fraudulenta não exige qualquer característica especial daquele(s) que o agente do delito busca manter ou induzir em erro, *i.e.*, o significado de “terceiros em erro” tem alcance intencionalmente amplo e não se confunde com o de “partes na operação”, mencionado na parte final da alínea “c” do item II da Instrução CVM nº 08/1979, nem a ele se limita.

41. Tampouco é possível afirmar, como as defesas querem fazer crer, que a pessoa enganada deve necessariamente ser a mesma que sofre a lesão patrimonial. Em primeiro lugar, o texto da norma não faz essa restrição. Para interpretação do comando, parece-me pertinente uma analogia com a jurisprudência a respeito do crime de estelionato previsto no artigo 171 do Código Penal⁹. Embora referido tipo penal faça referência a alguém mantido em erro, no que guarda semelhanças com a infração de operação fraudulenta, o Poder Judiciário consolidou o entendimento de que a configuração do ilícito não exige identidade entre a pessoa mantida em erro e aquela que sofre o prejuízo¹⁰.

42. Dessa forma, ainda que admitisse como verdadeiro o argumento de que os representantes do Postalís não estavam em erro, pois as supostas operações fraudulentas foram realizadas com a participação e anuência de seu diretor, é inegável que os

⁹ Art. 171 - Obter, para si ou para outrem, vantagem ilícita, em prejuízo alheio, induzindo ou mantendo alguém em erro, mediante artifício, ardil, ou qualquer outro meio fraudulento.

¹⁰ “EMENTA: 1. *Omissis* 2. CRIME. Estelionato. Tipicidade. Caracterização. Sujeito passivo. Delito que teria sido cometido em dano patrimonial de pessoa jurídica. Indução a erro doutras pessoas. Irrelevância. Inteligência do art. 171 do CP. O sujeito passivo do delito de estelionato pode ser qualquer pessoa, física ou jurídica. Mas a pessoa que é iludida ou mantida em erro ou enganada pode ser diversa da que sofre a lesão patrimonial.” (STF, REExt. 1029, Relator: Min. Cezar Peluso, Tribunal Pleno, julgado em 13.09.2006, DJ 10.11.2006).



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031

www.cvm.gov.br

participantes e assistidos do fundo de pensão teriam sido mantidos em erro, pois, do contrário, se insurgiriam contra as mencionadas operações.

43. Com efeito, o entendimento mais recente deste Colegiado é o de que a participação de funcionários e/ou administradores de fundos de investimento lesados não afasta a proibição de realização de operações fraudulentas no mercado de valores mobiliários, conforme exposto no julgamento do PAS CVM nº 30/2005 e do PAS CVM nº 24/2010¹¹, bem como em julgados mais antigos:

“Considerando ainda o fato de que a quantidade de ações verdadeiramente representadas pelas cautelas (469.864 ações) não foi explicitada na procuração verdadeira, mas apenas no falso traslado (fls. 1.752), e que o preço pago pela compra era compatível com a quantidade de ações declarada (41.231 ações), resta evidente, em minha opinião, que o agente outorgante da procuração (Amex) agiu em erro, e nele foi mantido.

Invoco a lição de Nelson Hungria, acima transcrita, de que a eventual culpa do agente, ou a inescusabilidade do erro — e mesmo a eventual participação na fraude de empregados ou representantes da pessoa jurídica — não afastam a incidência do tipo.”¹² (sem grifos no original)

“A meu juízo, e em contraposição às alegações de defesa, os elementos objetivos indispensáveis à caracterização de operação fraudulenta, conforme conceituada no inciso II, alínea "c", da Instrução CVM nº 08/79, afiguram-se presentes no caso concreto, nos termos apurados pela Comissão de Inquérito. Verificou-se que, nas operações com opções (...), o processamento normal das ordens era fraudado a partir do mecanismo de reespecificação entre comitentes (‘ardil ou artifício’), de forma a permitir o direcionamento na distribuição dos negócios em detrimento das Fundações (‘destinado a

¹¹ PAS CVM nº 30/2005, Dir. Rel. Roberto Tadeu Antunes Fernandes, j. em 11.12.2012; PAS CVM nº 24/2010, Dir. Rel. Ana Dolores Moura Carneiro de Novaes, j. em 27.05.2014.

¹² PAS CVM nº 34/1999, Dir. Rel. Marcelo Fernandez Trindade, j. em 19.07.2001.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031

www.cvm.gov.br

induzir ou manter terceiros em erro’) e em favor dos Comitentes Beneficiários (‘com a finalidade de se obter vantagem ilícita de natureza patrimonial para as partes na operação, para o intermediário ou para terceiros’).

Nesse ponto, esclareço que a eventual participação de funcionários e/ou administradores das Fundações no esquema, a meu ver, não descaracteriza o enquadramento acima. Julgo que não se pode pressupor a participação ou mesmo a anuência da Refer e do Nucleos com relação ao esquema apurado neste PAS a partir da atuação isolada de determinadas pessoas às quais, na forma de seus Estatutos, foi confiado o patrimônio dessas entidades.”¹³

44. Ademais, a interpretação de que eventual participação do responsável pelas decisões de investimento de um fundo de pensão em trama fraudulenta afastaria a incidência da Instrução CVM nº 08/1979 vai de encontro à finalidade declarada da norma, qual seja, a de vedar “situações que configuram operações ou práticas incompatíveis com a regularidade que se pretende assegurar ao mercado de valores mobiliários”¹⁴, e afrontaria os objetivos elencados no artigo 4º da Lei nº 6.385/1976, os quais esta Autarquia tem o dever de perseguir.

45. Noto, ainda, que há processo judicial em curso no qual o Postalis busca reparação cível pelo alegado prejuízo nos investimentos aqui analisados¹⁵.

46. Pelo exposto, também afasto o argumento.

47. Por fim, ainda outro argumento apresentado por todos os acusados é o de que as operações foram realizadas de boa-fé, não havendo que se falar em fraude. Tendo em vista os distintos graus de participação na suposta fraude imputados a cada um dos

¹³ PAS CVM nº 30/2005, Dir. Rel. Roberto Tadeu Antunes Fernandes, j. em 11.12.2012.

¹⁴ Nota Explicativa CVM nº 14/1979.

¹⁵ Fls. 1.975 e 2.448.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031

www.cvm.gov.br

acusados, analisarei o argumento de maneira individualizada em conjunto com a análise das condutas, na próxima seção.

II.2.2. ARGUMENTOS ESPECÍFICOS

EUGÊNIO HOLANDA

48. Eugênio Holanda é profissional do mercado financeiro e possui ampla experiência no que se refere aos direitos de crédito em face do FCVS. Controla a Tetto Habitação, empresa “especializada na prestação de serviços de gestão de carteiras de crédito imobiliários, bem como pela segregação dos créditos do FCVS dos contratos imobiliários, no intuito de se obter o reconhecimento e o recebimento dos saldos residuais desses contratos”¹⁶.

49. Segundo o próprio acusado, “sua grande qualidade, sobretudo no que tange à administração de direito creditórios de FCVS, consiste no know-how e na disponibilidade da estrutura física e de pessoal (tem mais de 250 funcionários dedicados a isso) para a análise e encaminhamento das formalidades burocráticas necessárias à conversão dos direitos creditórios em títulos CVS”¹⁷.

50. Decorre também das declarações do acusado que ele acompanhou a história dos direitos de crédito analisados neste PAS desde, pelo menos, o ano de 2005, quando esses ativos foram cedidos por empresa controlada por Eduardo Saad para a Tetto Habitação.

51. Dessa maneira, mostra-se inequívoco que Eugênio Holanda, à época dos fatos aqui analisados, detinha conhecimento profundo sobre direitos de crédito contra o FCVS e seu procedimento de novação, bem como sobre os específicos direitos oriundos dos contratos que foram utilizados como lastro para a emissão de CCIs posteriormente.

¹⁶ Fl. 3.145.

¹⁷ Fl. 744.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031

www.cvm.gov.br

52. Era de seu conhecimento, portanto, a impossibilidade de mudança tão radical nos valores dos direitos de crédito contra o FCVS, de uma hora para a outra.

53. Resta claro, a meu ver, que, diante da falha no SICVS que resultou no envio de relatórios aos participantes desse mercado com informações erradas sobre a real situação dos créditos, o acusado apressou-se em aliená-los. Em termos já utilizados nesse processo, “é como se tivesse ocorrido, *mutatis mutandis*, um crédito indevido na conta-corrente bancária de uma pessoa, em milhares de vezes o seu saldo real, e o correntista fizesse uso desse dinheiro, sem perquirir junto ao banco quanto à origem do depósito”¹⁸.

54. Vale notar que, em diferentes momentos, o acusado afirmou que os referidos créditos não possuíam valor, como, por exemplo, em depoimento de 2008, quando declarou que “já conhecia a carteira há algum tempo, em função de ter assessorado o banco BRJ em processo licitatório promovido pelo BERJ para a contratação de empresa especializada na prestação de serviço de gestão da referida carteira”¹⁹.

55. A coincidência de datas indica que logo após setembro de 2008, quando os primeiros relatórios com valores errados foram disponibilizados pela CEF, o acusado agiu para dar uma aparência de regularidade aos direitos de crédito. Nesse sentido, verifica-se que em novembro daquele mesmo ano foram realizadas cessões dos direitos de crédito entre pessoas jurídicas por ele controladas. Em junho do ano seguinte, a KPMG foi contratada para verificar a carteira de contratos imobiliários, utilizando como premissa de seu trabalho o relatório obtido pela Tetto Habitação junto à CEF, com data base de 01.01.2009 (dentro do período da falha), sabidamente errôneo.

56. Esse trabalho de revisão de uma carteira de contratos de financiamento habitacional baseou-se em informações prestadas pelas empresas controladas por

¹⁸ Fl. 2.251.

¹⁹ Fls. 2.602/2.604.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031

www.cvm.gov.br

Eugênio Holanda, e, apesar de não representar auditoria, contribuiu para dar aparência de regularidade aos créditos. Os registros do trabalho deixam claro que as informações utilizadas foram prestadas pela Tetto Habitação, conforme abaixo²⁰:

“A MTTG Empreendimentos e Participações Ltda. (“MTTG LTda.”), a Gestora de Recebíveis Tetto Habitação S.A. (“Tetto Habitação”) e a Frame Capital, em conjunto com seus parceiros estratégicos, denominados em conjunto “Grupo Estruturador”, estão desenvolvendo uma estrutura de securitização de recebíveis, mediante a emissão de Cédulas de Crédito Imobiliários (CCIs) lastreados por créditos do Fundo de Compensação de Variações Salariais (FCVS), **cuja homologação junto à Caixa Econômica Federal encontra-se sob responsabilidade da Tetto Habitação.** (...)

Os créditos de FCVS objeto de nossa revisão são oriundos de contratos de financiamento imobiliários com cobertura do FCVS. **De acordo com informações fornecidas pela Tetto Habitação, tais recebíveis encontram-se “Validados, Auditados e Pré-novados pela CEF”** nos termos do Manual de Procedimentos Operacionais do FCVS (MNPO). (...)

Para atingir tais objetivos, foram definidos junto a representantes do Grupo Estruturador encarregado da operação, os seguintes procedimentos pré-acordados que formaram o escopo de nossos trabalhos: (...) b. **Obtenção junto à Tetto Habitação, dos extratos fornecidos pela CEF em 1º de janeiro de 2009 (data- base de nossos trabalhos)**, para a totalidade dos contratos objeto de nossa revisão, para fins de evidenciação (...)

A base de dados fornecida pela Tetto Habitação, com data-base em 1º de janeiro de 2009, compreende um total de 3.300 contratos, no montante total informado de R\$419.970 mil, conforme extrato fornecido pela Tetto Habitação, disponibilizado pela Caixa Econômica Federal. (...)” (sem grifos no original)

57. O relatório emitido pela KPMG foi encaminhado pela MTTG como subsídio para que a LF Rating se pronunciasse sobre a qualidade dos direitos de crédito contra o FCVS. Alguns trechos do “relatório definitivo de *rating*” emitido pela LF Rating, com data-base de 01.05.2009, também merecem destaque (fls. 162/169):

“A nota **AA+**, em moeda nacional, atribuída, no nível de *rating* definitivo, a esta emissão de 3.300 CCIs lastreadas em créditos contra o FCVS e consideradas, para efeitos da nota, como um conjunto indivisível, reflete o entendimento do Comitê de Classificação de Risco da LFRATING, no momento em que esteve reunido, sobre a capacidade de pagamento medida pelo lastro das cédulas, pelo *status* da sua novação e pelas garantias oferecidas.

²⁰ Fls. 258/272.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031

www.cvm.gov.br

Na fase da análise da operação tivemos acesso aos documentos comprobatórios que formalizaram as cessões e transferências dos créditos imobiliários, na sua trajetória até chegar à comprovação da posse pelo EMITENTE, fundamentando a origem dos créditos que foram usados como lastro nesta operação estruturada de emissão de CCIs, quais sejam, entre outros: (...)

Além destes documentos, pudemos examinar ainda os seguintes: (...) (xiv) cópia do Relatório Relativo à Aplicação de Procedimentos Pré-acordados, elaborado pela KPMG Risk Advisory Services Ltda., que relata o trabalho de revisão da carteira de 3.300 contratos de financiamento habitacional com cobertura do FCVS, na data-base de 01.jan.09; (...)

No contexto do trabalho de análise que realizamos e que fundamentaram a deliberação do nosso Comitê de Classificação de Risco, destacamos: (...)

2 – Prazo – É uma operação de longo prazo, dezoito anos, conseqüentemente traz embutida a percepção de riscos macroeconômicos e políticos nesse período, mas que tem um vislumbre de conclusão em prazo bem mais curto, a se considerar o disposto pela Portaria nº 346, de 7.out.05, que entre outras providências, determina em seu Art. 2º que o Ministério da Fazenda providenciará a celebração dos contratos referentes aos créditos das dívidas do FCVS em até dezoito meses a contar do início do processo, respeitados os limites fiscais previstos para cada exercício. **Ou seja, dado ao status da novação dos créditos do lastro das 3.300 CCIs (pré-novados), existe a percepção de que estes créditos serão transformados em CVSSs**, conseqüentemente liquidando as correspondentes CCIs em prazo muito aquém daquele que consta na ESCRITURA DE EMISSÃO. (...)

17 – Risco da situação (status) da novação – **Os créditos de FCVS que servem de lastro para as CCIs desta emissão encontram-se sob a responsabilidade da TETTO e esta informou que estão todos na última fase do processo de novação, qual seja, na fase de “pré-novados”.** MTTG, TETTO e FRAME contrataram a KPMG para que aplicasse procedimentos pré-acordados e assim relatasse o que encontrara ao fazer os exames. Esta examinou o processo e também os contratos, usando, quando necessário, critérios estatísticos para a definição de uma amostra, que resultou no exame detalhado de 484 (quatrocentos e oitenta e quatro) contratos, escolhidos aleatoriamente no universo da carteira de 3.300 contratos lastro desta emissão. **Entre as constatações foi confirmado que toda a amostra estava na fase de “pré-novados”.** Registre-se que o trabalho contratado não configurou uma auditoria nos moldes das normas de auditoria aplicáveis no Brasil, ou seja, não foi expressa uma opinião de auditoria sobre a carteira e não foi aplicado qualquer procedimento com o objetivo de evidenciar a autenticidade dos relatórios fornecidos pela TETTO. (...)” (sem grifos no original)

58. Com a aparente regularidade conferida pela avaliação da KPMG e LF Rating, Eugênio Holanda buscou vender os ativos, sabendo do vício que eles possuíam: entre



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031

www.cvm.gov.br

05.01.2011 e 24.03.2011, o acusado participou da Operação 10, que caracterizou a transferência onerosa de ativos, por meio de fundos de investimento, de Tetto SPE5 para o Postalís em importância de R\$11,9 milhões, consumando-se a infração.

59. Ante todo o exposto, entendo que todos os indícios mencionados são robustos, múltiplos e convergentes e, portanto, aptos a suportar a condenação administrativa de Eugênio Holanda por realização de operação fraudulenta em violação da Instrução CVM nº 08/1979.

EDUARDO SAAD E CARLOS FARIAS

60. Em 2005, Eduardo Saad cedeu gratuitamente para Eugenio Holanda os créditos oriundos dos contratos de financiamento imobiliário que, posteriormente, serviram de lastro para as operações objeto deste PAS. Em 2008, reiterou o entendimento de que a carteira cedida não possuía valor comercial.

61. Todavia, em 2009, Eduardo Saad ajuizou ação anulatória da doação e obteve decisão judicial liminar de indisponibilidade dos direitos creditórios cedidos em 2005 sob o argumento de que não sabia os mencionados ativos tinham elevado valor²¹. O processo judicial foi extinto sem julgamento do mérito, em decorrência da transação realizada pelas partes, que consistiu na previsão de constituição de fundos de investimento cujo patrimônio seria formado com as CCIs (Fundos FM1 e FM2)²² e na cessão de parte das cotas desses fundos por Eugênio Holanda para Eduardo Saad (leia-se, pessoas jurídicas por eles controladas). Foi nesse contexto que Eduardo Saad obteve cotas de FM1, por meio dos negócios que, na denominação utilizada pela Acusação, consistiram nas Operações 3 e 4.

²¹ Fls. 722/758.

²² Fls. 689/721 e Depoimentos de Eduardo Saad e Carlos Farias (fls. 2.675/2.676 e 2.667/2.668).



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031

www.cvm.gov.br

62. Eduardo Saad alega que efetivamente acreditava que os direitos de crédito contra o FCVS tinham elevado valor quando ajuizou a mencionada ação anulatória em abril de 2009. Tenho para mim que Eduardo Saad de fato esperava obter algum ganho ao recuperar os créditos que havia cedido gratuitamente em 2005 – afinal de contas, não é factível que alguém arcasse com os custos de uma ação judicial para recuperar créditos sem valor.

63. No entanto, não me parece crível que Eduardo Saad realmente acreditasse ter sido enganado ao ceder gratuitamente os créditos em 2005 ou que esses tivessem, naquele momento, um valor real. O acusado é um profissional experiente que atuava nesse mercado e conhecia a natureza dos títulos cedidos. O próprio fato de Eduardo Saad ter alegadamente “descoberto” ter sido enganado demonstra que esse continuava acompanhando o mercado de créditos contra o FCVS. O acusado não traz qualquer elemento que suporte a sua tese e não vejo como acreditar que um especialista no assunto poderia de fato acreditar que créditos que já foram de sua titularidade e que já haviam sido “totalmente deduzidos” pudessem, por um passe de mágica, passar a ter um valor expressivo.

64. A mencionada ação judicial foi, de certa forma, viabilizada por Carlos Farias, que atuou como operador nomeado por Eduardo Saad, organizando documentos referentes ao grande número de contratos imobiliários. Como remuneração desse trabalho, Carlos Farias recebeu uma parte das CCIs obtidas por Eduardo Saad com a transação.

65. Essa transferência se deu por meio de constituição de novos fundos de investimento e da cessão gratuita de suas cotas. Especificamente, Eduardo Saad transferiu cotas do FC (fundo cujo patrimônio era formado por cotas de FM1) para sua então esposa S.S., que, em seguida, transferiu parte das cotas de FC para Carlos Farias (Operações 7,



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031

www.cvm.gov.br

8 e 9)²³. Noto que essa transferência gratuita por S.S. para Carlos Farias é mais um elemento que demonstra que Eduardo Saad era quem, de fato, tomava as decisões em nome de sua esposa.

66. A partir desse rearranjo, fica claro que Eugênio Holanda, Eduardo Saad (atuando através de sua esposa) e Carlos Farias tinham posições patrimoniais semelhantes (titulares de cotas de FM1) e idêntico interesse em alienar suas cotas de um fundo cujo patrimônio era formado pelas CCI's.

67. Vale ressaltar que a Acusação logrou demonstrar que Eduardo Saad, Eugênio Holanda e Carlos Farias eram relacionados, pois já haviam atuado em conjunto, inclusive no que tange a operações com direitos de crédito referente ao FCVS, sendo o último reconhecido como “funcionário da ASM”²⁴.

68. Além disso, verifico que as operações realizadas foram peculiares quanto à sua dinâmica, complexidade e sincronia, permitindo concluir que os acusados mencionados agiram de maneira orquestrada e cientes dos vícios que inquinavam os ativos transferidos.

69. No que tange especificamente à Operação 11, realizada em 19.04.2011, entendo que as provas são ainda mais contundentes, uma vez que já circulavam no mercado notícias sobre o retorno de gravames incidente sobre os direitos de crédito contra o FCVS devido à publicidade parcial dada pela CEF por meio de ofício de 02.03.2011 encaminhado à ABECIP – Associação Brasileira de Entidades de Crédito Imobiliário e Poupança e ABC – Associação Brasileira de COHABS e Órgãos Assemelhados.

²³ Depoimentos às fls. 2.667/2.668 e 2.675/2.676.

²⁴ Fls. 2.062/2.064.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031

www.cvm.gov.br

70. Ambos os acusados mencionados afirmaram em depoimento a essa CVM que tomaram ciência do retorno dos gravames somente em junho de 2011, após comunicação feita pela CEF à BNY Mellon DTVM, a Administradora dos fundos FM1 e FM2²⁵.

71. No entanto, restou demonstrado que Carlos Farias possuía conhecimento sobre o retorno dos gravames relacionados aos contratos de FM1 ao menos desde 07.04.2011, uma vez que enviou e-mail contendo em anexo relatório emitido pelo SICVS que continha informações sobre tal retorno.

72. Vale notar que a gerência executiva da CEF responsável pelo FCVS, aGESEF, que manteve o mencionado contato por e-mail com Carlos Farias, tinha conhecimento quanto ao “problema nas deduções do BERJ nos relatórios” desde novembro de 2010, quando um dos agentes financeiro alertou a empresa pública sobre as inconsistências nos relatórios que recebeu, conforme declarações de diferentes testemunhas que trabalhavam na CEF²⁶.

73. O teor do e-mail e a ciência da situação dos contratos foram confirmados por Eduardo Saad em carta por ele assinada em 04.05.2011 e encaminhada à CEF, em que afirma: “Recentemente, por força de comunicação recebida de V. Sas., em 08.04.2011, Delpha teve ciência de que 2.781 contratos dos Contratos Imobiliários constantes no anexo 1, estão onerados pela Caixa Econômica Federal, em razão de dívida anterior a 08 de junho de 2010”²⁷.

74. Tendo em vista todos esses indícios, que se mostram múltiplos, robustos e convergentes, entendo que Eduardo Saad e Carlos Farias, quando da realização das Operações 10 e 11, compartilhavam do conhecimento acerca dos vícios que inquinavam

²⁵ Fls. 2.698/2.699.

²⁶ Mídia às fls. 196 (fls. 146, 150, 152, 154 e 208 do Processo DF 5440.2011.D.000001).

²⁷ Fls. 2.553



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031

www.cvm.gov.br

os valores de registro dos ativos e voluntariamente agiram para aliená-los, consumando a infração de realização de operação fraudulenta.

ALEXEJ PREDTECHENSKY E ADILSON FLORÊNCIO DA COSTA

75. Alexej Predtechensky e Adilson da Costa, respectivamente diretor presidente e diretor financeiro do Postalis à época dos fatos, são acusados de terem contribuído para a prática das operações fraudulentas, orientando a realização de operações que sabiam ser danosas ao patrimônio do instituto de previdência complementar.

76. A meu ver, há diversos indícios robustos e convergentes que permitem concluir que esses acusados tinham ciência de que os ativos adquiridos pelo Postalis estavam inquinados de vícios e, ainda assim, atuaram para concretizar operações danosas ao fundo de pensão dos trabalhadores dos Correios. Com efeito, antes das operações fraudulentas objeto do presente PAS, o Postalis, por atos de Alexej Predtechensky e Adilson da Costa, havia adquirido CCIs representativas de direitos de créditos em face do FCVS para sua carteira própria diretamente da Tetto Habitação e da MTTG, entre 14.10.2008 e 29.07.2009 (dentro do período de pane do SICVS)²⁸.

77. Embora essas aquisições tenham ocorrido fora do mercado de valores mobiliários, a coincidência de ativos tão específicos, de datas e de contratantes (direta ou indiretamente, Postalis como comprador e, como vendedores, Tetto Habitação e MTTG) demonstra de maneira contundente que Alexej Predtechensky e Adilson da Costa conheciam e influenciaram as decisões de investimentos dos fundos por meio dos quais o Postalis aplicou recursos.

78. Por tal motivo, rejeito o argumento de defesa de que as decisões de investimento devem ser exclusivamente imputadas à Administradora e Gestora dos Fundos, porque o caso, como qualquer outro que envolva imputações de fraude, requer que se apure quem

²⁸ Fls. 2.329 e 2.437/2.447.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031

www.cvm.gov.br

de fato tomou ou influenciou decisões de investimentos em nome do fundo DOURO (Postalis). Da mesma forma, o fato de não haver registro das análises financeiras que suportaram as decisões de investimentos do fundo DOURO e do fundo FCP nem por parte do Postalis, nem por parte da BNY Mellon, configura mais um grave indício de fraude e de intenção de dificultar a apuração dos fatos.

79. Além disso, as Operações 10 e 11 ocorreram após a publicação do julgamento do PAS CVM nº 06/2007²⁹, amplamente divulgado pela mídia, e que versou exatamente sobre a realização de operações fraudulentas que envolveram direito de crédito contra o FCVS, resultando na condenação administrativa de Eduardo Saad, Eugênio Holanda, Tetto Habitação e outros. A decisão da CVM era, à época, um alerta contundente sobre a possível presença de irregularidades. Naturalmente, a posterior anulação da mencionada decisão condenatória por motivo de *error in procedendo*³⁰ não é relevante para o exame das condutas do presente processo, pois o que se está a analisar é a conduta dos Acusados em seu contexto.

80. Outro sério indício de fraude contra o Postalis é a maneira dissimulada com que os ativos foram transferidos. O mesmo resultado ao final produzido pelas Operações 10 e 11 poderia ter sido alcançado por meio de vendas diretas. Todavia, os acusados optaram por um intrincado modelo de integralizações e resgates que utilizaram os fundos de investimento FCP e FC como interpostos, ocultando-se o fato de que o fundo DOURO (leia-se Postalis) era, no fim das contas, comprador dos ativos, e que Tetto SPE5, S.S. e Carlos Farias eram os vendedores.

²⁹ PAS CVM nº 06/2007, Dir. Rel. Marcos Barbosa Pinto, j. em 28.08.2010.

³⁰ Conselho de Recursos do Sistema Financeiro Nacional, Processo nº 10372.000492/2016-34, Cons. Rel. Antonio Augusto de Sá Freire Filho, j. em 12.12.2017.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031

www.cvm.gov.br

81. Todas essas provas revelam que, para além de ter havido falta de diligência dos dirigentes do Postalis, houve em verdade atuação orquestrada para que o fundo de pensão realizasse investimentos ruinosos, comprovando o dolo direto desses acusados.

82. Ante todo o exposto, voto pela condenação de Alexej Predtechensky e Adilson da Costa.

JOSÉ CARLOS DE OLIVEIRA, BNY MELLON DTVM E BNY MELLON ATIVOS

83. BNY Mellon DTVM, BNY Mellon Ativos e José Carlos de Oliveira são acusados de “aceitarem realizar negócio sabidamente prejudicial ao Postalis”, e, portanto, de “concorrer[e]m, decisivamente, para a prática do ilícito apurado, caracterizando, no mínimo, a ocorrência de dolo eventual”³¹. Sem a omissão, “as operações irregulares poderiam ter sido evitadas ou, pelo menos, minimizadas”³².

84. No que tange às provas dos autos, noto que as aplicações do Postalis que ocorreram por meio de fundos de investimento eram tratadas diretamente com José Carlos de Oliveira, que “concentrava os contatos do BNY Mellon Ativos com os representantes do Postalis e, posteriormente, determinava internamente a implementação das medidas operacionais necessárias para a efetivação do investimento”³³. Era ele que também mantinha contato com os dirigentes do Postalis e com Eduardo Saad, um dos vendedores de cotas de FM1 para o fundo de pensão³⁴.

85. Compulsando os autos, não me parece possível afirmar que José Carlos de Oliveira agiu com dolo direto. Isto porque a Acusação não logrou demonstrar que o mencionado acusado tinha certeza que estava a colaborar para a realização de uma fraude.

³¹ Fls. 2.853.

³² Fls. 2.857.

³³ Fls. 2.430.

³⁴ Fls. 2.818 e depoimentos de Eduardo Saad (fls. 2.675/2.676).



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031

www.cvm.gov.br

86. Não obstante, entendo que cabe analisar (i) se a conduta de realizar operação fraudulenta prevista na Instrução CVM nº 08/1979 nos termos apontados pela Acusação pode ser punida a título de dolo eventual e, (ii) em caso afirmativo, se há provas suficientes de que a conduta de José Carlos de Oliveira preencheu os requisitos para tanto.

87. Como se sabe, o ordenamento jurídico brasileiro prevê genericamente o dolo eventual como a conduta de quem assume o risco de produzir o resultado (artigo 18, I, do Código Penal). O dolo eventual é equiparado ao dolo direto.

88. No âmbito da CVM, a questão já foi analisada em diversos casos, tendo o Colegiado fixado entendimento de que é admissível condenação por realização de operação fraudulenta, em infração ao item II, “c” da Instrução CVM nº 08/1979, com base em dolo eventual³⁵.

89. Em um processo sancionador que tratou da responsabilidade administrativa de administrador de entidade do sistema de distribuição de valores mobiliários por fraudes realizadas na instituição, o voto do Diretor Wladimir Castelo Branco, seguido à unanimidade, asseverou o seguinte³⁶:

“Finalmente, a Defesa de (...), busca subtrair-se à imputação, eis que não estaria administrando a Corretora, tendo passado procurações para L.M. e F.P.. É claro que a omissão da Defendente possibilitou que fraudes fossem cometidas, em detrimento de clientes. A sua omissão é indesculpável, cumprindo-lhe responder pela Corretora. Entendo que a Defendente, muito embora não tivesse, talvez, a intenção deliberada de praticar fraudes, nas mesmas consentiu, dando-lhes causa, a título de dolo eventual.”

³⁵ PAS 01/1999, Dir. Rel. Marcelo Trindade, j. em 19.12.2001; PAS 05/2008, Dir. Rel. Ana Novaes, j. em 13.12.2012; PAS SP2001/0003, Dir. Rel. Wladimir Castelo Branco, j. em 12.12.2002; PAS 06/2007, Dir. Rel. Marcos Barbosa Pinto, j. em 28.09.2010.

³⁶ PAS CVM nº 39/1998, Dir. Rel. Wladimir Castelo Branco, j. em 21.11.2001.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031

www.cvm.gov.br

90. Em linha com os precedentes, entendo que o tipo administrativo de operação fraudulenta não admite a modalidade culposa, mas pode ser configurado a título de dolo eventual.

91. Voltando ao caso concreto, cabe analisar se há provas suficientes de que José Carlos de Oliveira agiu com dolo eventual, e, pelos motivos que exporei em seguida, entendo que sim.

92. De plano, cabe enfrentar os argumentos de que o Postalis era, de fato, o tomador das decisões de investimento e, por ser investidor qualificado e cotista exclusivo do fundo DOURO, seria o responsável exclusivo por tais decisões.

93. Não se pode afastar a hipótese de que o Postalis tenha influenciado ou mesmo determinado as decisões de investimento do fundo DOURO. Ao contrário, creio, como já exposto acima, ter restado demonstrado que os dirigentes do Postalis orientaram a realização das operações, sabendo que essas eram prejudiciais aos interesses da entidade fechada de previdência complementar. No entanto, parece-me claro que esse fato não exime de responsabilidade a Administradora, a Gestora e, principalmente, o seu então dirigente. Consequentemente, esse argumento de defesa não é apto a afastar a acusação.

94. O gestor da carteira de fundo exclusivo não se exime de sua responsabilidade por acatar recomendações do cotista. A esse respeito, remeto ao voto proferido pelo Diretor Pablo Renteria no âmbito do PAS CVM nº RJ2015/12087 (j. em 24.07.2018) que discutiu a matéria em profundidade e pontuou diversos aspectos aplicáveis ao presente caso, entre eles:

- (i) Os controles e salvaguardas previstos na regulamentação para evitar a movimentação da custódia dos ativos dos fundos de investimento por terceiro



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031

www.cvm.gov.br

estranho à sua administração (artigo 59, parágrafo único, I, da Instrução CVM nº 409/2004³⁷);

- (ii) O fato de que a regulamentação vigente à época dos fatos admitia, desde que preenchidas determinadas condições, que a entidade fechada de previdência complementar desempenhasse a gestão dos fundos de que fosse cotista único (Deliberação CVM nº 475/2004);
- (iii) A regulamentação vigente também admitia que o cotista participasse da formulação das decisões de investimento do fundo, desde que por meio de estruturas de governança transparentes e previamente formalizadas no regulamento, que fossem capazes de assegurar a responsabilização de todos aqueles que, de fato, participassem do processo decisório, e, mesmo assim, a palavra final sobre qualquer decisão de investimento caberia à Gestora (artigo 63 da Instrução CVM nº 409/2004³⁸).

³⁷ Art. 59. Caso o administrador não seja credenciado pela CVM como prestador de serviços de custódia de valores mobiliários, o fundo deve contratar instituição credenciada para esta atividade. Parágrafo único. Os contratos de custódia devem conter cláusula que: I – estipule que somente as ordens emitidas pelo administrador, pelo gestor ou por seus representantes legais ou mandatários, devidamente autorizado, podem ser acatadas pela instituição custodiante; (...)

³⁸ 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.

§ 1º As atribuições, a composição e os requisitos para convocação e deliberação dos conselhos e comitês deverão estar estabelecidos em regulamento.

§ 2º A existência de conselhos não exime o administrador ou o gestor da responsabilidade sobre as operações da carteira 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

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031

www.cvm.gov.br

95. No caso em tela, os regulamentos dos fundos indicavam claramente que cabia à Gestora “realizar a gestão profissional dos títulos e valores mobiliários integrantes da carteira do FUNDO, com poderes para negociar, em nome do FUNDO, os referidos títulos (...)” e à Administradora “praticar, em nome do FUNDO, todos os atos necessários à sua administração, a fim de fazer cumprir os seus objetivos (...)”³⁹.

96. Ressalto que não há nada de novo na afirmação de que os profissionais contratados para administração ou gestão de fundo de investimento não podem se eximir de sua responsabilidade administrativa alegando ter atuado conforme instrução dos cotistas. Afinal de contas, essa decorre, antes de nada, do regime há muito consagrado na Lei nº 6.385/1976 e na regulação da CVM.

97. A administração fiduciária e a administração de carteira de valores mobiliários são atividades reguladas, cujo exercício é restrito às pessoas autorizadas na forma da regulamentação da CVM. Ora, na perspectiva da CVM, é evidente que o administrador de carteira registrado não pode agir simplesmente como interposta pessoa a fim de permitir que um terceiro que não possui autorização para gerir carteira de fundos o faça indiretamente.

98. O fato de que o investidor, no caso, era entidade fechada de previdência complementar, que tinha autorização para gerir seus fundos (nos termos da já referida Deliberação CVM nº 475/2004) não altera a conclusão. A pessoa que tem autorização para gerir seus recursos por meio de fundos exclusivos, mas que opta por contratar terceiro para exercer essa atividade, o faz para confiar recursos a esse gestor independente. Caso queira manter algum tipo de ingerência nas decisões de investimento, deve fazer com que o regulamento do fundo inclua regras nesse sentido. Mas se há um

³⁹ Artigos 2º e 3º dos regulamentos às fls. 63, 93, 522, 537, 551, 554, 566, 2.024, 2.037, 2.049.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031

www.cvm.gov.br

profissional contratado para gerir a carteira, é ele o responsável pelas decisões de investimento.

99. Nesse cenário, cabe ao gestor analisar criticamente todas as recomendações de investimento que lhe sejam encaminhadas pelo cotista. No caso em tela, chama atenção o fato de que não foram realizadas ou registradas as análises que embasaram as decisões de investimento do Postalis, inclusive quanto ao preço de aquisição⁴⁰. Com efeito, os direitos de créditos contra o FCVS adquiridos pelo Postalis são ativos complexos, pouco conhecidos no mercado e de baixa liquidez.

100. Note-se, ademais, que embora os direitos de crédito estivessem classificados como “validados, auditados e pré-novados pela CEF”, ainda não havia sido concluído o procedimento de novação, que resultaria, em tese, na entrega de títulos CVS, esses sim revestidos do atributo de certeza que os títulos da dívida pública federal possuem. Ainda nesse ponto, deve-se salientar que a cadeia de cessões relativa a esses ativos, incluindo cessões gratuitas e até mesmo litígio judicial, chamaria atenção pelos riscos.

101. Nessa mesma direção, milita contra os acusados o fato de que as operações foram realizadas de maneira dissimulada. Como já ressaltado, as operações poderiam ter sido implementadas por meio de vendas diretas, mas foram realizadas por um intrincado modelo de integralizações e resgates que utilizaram os fundos de investimento FCP e FC como interpostos, dissimulando-se o fato de que o fundo DOURO (Postalis) era, no fim das contas, comprador das CCIs representativas de direitos de crédito contra o FCVS.

102. A defesa da BNY Mellon DTVM e BNY Mellon Ativos alega que as condutas devem ser analisadas à luz das práticas de mercado então vigentes. Parece-me claro que não se pode julgar fatos passados com os olhos de hoje, especialmente quando se trata de práticas adotadas em uma indústria em constante evolução. Os controles hoje existentes

⁴⁰ Fls. 2.433/2.434.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031

www.cvm.gov.br

são, sem dúvida, muito mais robustos do que aqueles que existiam à época, inclusive em razão do desenvolvimento de novas soluções tecnológicas. O regulador precisa reconhecer que o mercado se sofisticou e que os controles são mais eficazes e rigorosos (mas não à prova de falhas). Caso contrário, poderíamos acabar por reprovar condutas que não só eram aderentes aos padrões de mercado, mas que eram as melhores que podiam ser adotadas na época em que foram praticadas, o que seria flagrantemente injusto.

103. O caso em tela, todavia, não envolve questões de vanguarda, nem expectativas irreais, mas um episódio no qual os profissionais do mercado não conseguem demonstrar que os controles que tinham à época foram minimamente adotados para as operações questionadas.

104. Não é preciso aqui aprofundarmo-nos na natureza ou no conteúdo dos deveres de conduta atribuídos aos administradores fiduciários e gestores de recursos na regulamentação da CVM. Mas cabe dizer, com o perdão do truísmo, que tais deveres não são enunciados sem propósito. Ao contrário, eles estabelecem as diretrizes gerais que devem orientar a atuação dos profissionais que atuam no mercado. O que acabo de afirmar nada tem de novo: os agentes de mercado sempre tomaram medidas para dar concretude aos deveres que lhes são impostos, bem como para registrar a forma pela qual esses foram concretizados nos casos concretos. A formalização de atas, relatórios, estudos, para citar apenas alguns exemplos mais óbvios, não são práticas novas e já eram então amplamente adotadas pelo mercado.

105. O momento em que as operações foram realizadas é, a meu ver, outro fator que indica que Gestora e Administradora contribuíram para a prática da fraude. Nesse sentido, ressalto mais uma vez que as operações ocorreram após a CVM já ter julgado um processo sancionador que versava exatamente sobre a realização de operações fraudulentas que envolviam direito de crédito contra o FCVS e que resultou na



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031

www.cvm.gov.br

condenação administrativa de Eduardo Saad, Eugênio Holanda e Tetto Habitação, pessoas que figuraram, direta ou indiretamente, como vendedoras dos ativos. A toda evidência, não se está aqui a dizer que fundos de investimento não podiam à época aplicar recursos em créditos de FCVS ou realizar operações cuja contraparte fossem as pessoas acima referidas. Estamos, todavia, falando de *gatekeepers*, que ordinariamente fazem esse tipo de avaliação no exercício de suas atividades.

106. No meu sentir, todos esses fatores autorizam a conclusão de que BNY Mellon DTVM, enquanto administradora, e BNY Mellon Ativos, enquanto gestora, não atuaram em conformidade com a regulamentação aplicável.

107. Gostaria de explicar melhor as razões pelas quais entendo que Administradora e Gestora devem ser responsabilizadas neste caso. Isto porque o Colegiado tem buscado, nos processos sancionadores, analisar a responsabilidade imputada a administradores e gestores considerando os diferentes papéis desempenhados por cada um desses agentes. Assim, em casos recentes, os administradores foram absolvidos quando os fatos que motivaram a acusação se referiam especificamente às decisões de investimento, que são de competência ordinária do gestor.

108. O voto pela responsabilização tanto da Administradora quanto da Gestora não pretende de forma alguma contradizer o entendimento que vem se consolidando, e decorre do fato de que as ilicitudes identificadas pela Acusação somente poderiam ser praticadas com a participação de ambas as instituições. Explico.

109. Recapitulando, as irregularidades no caso em tela envolveram a integralização de ativos sabidamente superavaliados em um fundo de investimento que, em seguida, recebia um aporte em dinheiro do fundo DOURO⁴¹. Ato contínuo, o cotista que havia aportado o bem superfaturado solicitava o resgate de suas cotas, recebendo os recursos

⁴¹ E.g. fls. 598/600, 601/605, 607/609, 617/621.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031

www.cvm.gov.br

aportados pelo DOURO e deixando o fundo com o ativo de baixo ou nenhum valor. Como já ressaltai, a operação, em resumo, permitiu que o DOURO adquirisse, de maneira dissimulada e pagando preços expressivos, ativos que pouco ou nada valiam.

110. Ora, compete ao administrador fiduciário supervisionar as integralizações e resgates de cotas dos fundos. É o que se depreende tanto da regulamentação vigente à época dos fatos, notadamente o artigo 56, *caput*, da Instrução CVM nº 409/2004⁴², como do próprio regulamento dos fundos de investimento mencionados nesse PAS⁴³.

111. Do mesmo modo, a prática das irregularidades também demandaram atos ordinários de gestão, tais como a aplicação do fundo DOURO no fundo FCP⁴⁴, que, por sua vez, era de responsabilidade da BNY Mellon Ativos, conforme previsto nos regulamentos dos fundos⁴⁵ e no artigo 56, § 2º, da Instrução CVM nº 409/2004⁴⁶.

112. Além disso, como já frisado nesse voto, José Carlos de Oliveira era, no período coberto por esse processo, diretor responsável tanto da Administradora quanto da Gestora, e as operações irregulares se mostraram peculiares quanto à sua dinâmica, complexidade e sincronia, permitindo concluir que ambas as instituições atuaram de maneira orquestrada.

⁴² Art. 56. A administração do fundo compreende o conjunto de serviços relacionados direta ou indiretamente ao funcionamento e à manutenção do fundo, que podem ser prestados pelo próprio administrador ou por terceiros por ele contratados, por escrito, em nome do fundo.

⁴³ A título de exemplo cf. artigos 13 a 15 do regulamento do fundo FCP sobre emissão e resgate de cotas.

⁴⁴ *E.g.* fls. 591/594.

⁴⁵ *E.g.* fls. 217/227, 63, 93, 522, 537, 551, 554, 566, 2.024, 2.037, 2.049.

⁴⁶ Art. 56. (...) § 2º Gestão da carteira do fundo é a gestão profissional, conforme estabelecido no seu regulamento, dos títulos e valores mobiliários dela integrantes, desempenhada por pessoa natural ou jurídica credenciada como administradora de carteira de valores mobiliários pela CVM, tendo o gestor poderes para negociar, em nome do fundo de investimento, os referidos títulos e valores mobiliários.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031

www.cvm.gov.br

113. Repiso que decisões de investimento irregulares tomadas somente pelo gestor contratado pelo fundo de investimento não podem ser automaticamente imputadas ao administrador do veículo, haja vista a diferença entre os papéis dessas instituições. Vale dizer, ainda assim, que em casos tais o administrador de fundos de investimento mantém a obrigação de fiscalizar os serviços prestados por terceiros contratados pelo fundo, inclusive a gestão, sendo essa supervisão realizada, como regra geral, *a posteriori*⁴⁷. No processo em tela, porém, restou demonstrado que tanto a Gestora quanto a Administradora contribuíram diretamente, cada uma em sua esfera de atribuições, para o ilícito analisado.

114. Além dos fatos supramencionados, a Acusação aponta também que os fundos de investimento foram geridos e administrados sem observância de normas previstas em seus regulamentos e em Instruções da CVM, como (i) não atualização do valor dos ativos que compunham o patrimônio dos fundos de investimento após comunicação direta da CEF acerca da revisão do valor dos ativos; (ii) realização de operações compromissadas em desacordo com normas do CMN; e (iii) ocultação dessas operações compromissadas, cuja realização não se refletia nas informações periódicas enviadas à CVM. Para a Acusação, essas infrações teriam sido “etapas de execução da realização fraudulenta”. No entanto, tenho para mim que tais argumentos, por motivos diversos, não se prestam a robustecer os argumentos da Acusação, o que não altera, todavia, minha já exposta convicção de que José Carlos de Oliveira, BNY Mellon DTVM e BNY Mellon Ativos contribuíram para a realização de operações fraudulentas.

115. No que se refere às apontadas infrações contábeis (violação à Instrução CVM nº 438/2006), consistentes na falta de atualização (para baixo) do valor contábil dos ativos que compunham o patrimônio do fundo FM1 e, indiretamente de vários outros fundos de

⁴⁷ PAS CVM nº RJ2012/6987, Dir. Rel. Ana Dolores Moura Carneiro de Novaes, j. em 13.08.2013e PAS CVM nº RJ2015/12087, Dir. Rel. Pablo Waldemar Renteria, j. em 24.07.2018.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031

www.cvm.gov.br

investimento, entendo que há Acusação não logrou demonstrar de forma satisfatória a relação entre o objeto deste PAS e essa específica questão contábil. Com efeito, segundo a própria narrativa acusatória, as supostas infrações contábeis teriam se verificado após a comunicação da CEF sobre o retorno dos gravames e da revisão dos valores constantes dos relatórios anteriormente enviados aos agentes financeiros, quando, portanto, a realização das operações fraudulentas já se encontrava consumada. No mesmo sentido, verifico que a decisão do Comitê de Crédito do BNY Mellon que manteve o valor dos ativos mesmo após a notificação oficial da CEF acerca da revisão do valor dos mesmos se deu somente em 09.03.2012⁴⁸, tempos depois da realização das operações fraudulentas e da publicação na mídia a respeito das transferências dos direitos de crédito contra o FCVS⁴⁹.

116. O argumento da Acusação de que foram realizadas operações compromissadas de maneira irregular também não merece prosperar. A Operação 6⁵⁰ (compromisso de recompra) e a Operação 5 não configuraram operação compromissada, pois a primeira foi realizada dois meses após o contrato de compra e venda, e não de forma conjugada.

117. De maneira semelhante, não há a identidade de partes exigida para caracterização de operação compromissada entre o negócio referente à Operação 11, realizado entre FC e FCP, e a Operação 12⁵¹, que teve como contratantes S.S e DOURO.

118. Ainda que as supostas irregularidades referentes a precificação de ativos e realização de operações compromissadas não tenham ocorrido, todos os demais fatos supramencionados evidenciam que José Carlos de Oliveira estava, no mínimo, ciente da elevada probabilidade da origem delituosa das operações realizadas sob sua

⁴⁸ Fls. 2.587/2.588.

⁴⁹ Fls. 53/56.

⁵⁰ Fls. 578/581.

⁵¹ Fls. 2.143/2.145.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031

www.cvm.gov.br

responsabilidade, e, mesmo assim, ainda que sendo experiente profissional de mercado financeiro, escolheu contribuir para a realização dos negócios, anuindo com o resultado.

119. Vale, por fim, destacar que os acusados tinham, portanto, não só o dever legal de monitorar e dispensar especial atenção a operações que podiam constituir indícios de fraude (nesse aspecto, os artigos 9º a 11 da Lei nº 9.613/1998 c/c Instrução CVM nº 301/1999), mas também o dever específico de fazer cessar quaisquer irregularidades de que tomassem conhecimento no exercício de suas atividades, nos termos do artigo 65-A da Instrução CVM nº 409/2004⁵² e artigo 14 da Instrução CVM nº 306/1999⁵³, ambas vigentes à época dos fatos.

120. Ante todo o exposto, entendo que José Carlos de Oliveira agiu, no mínimo, com dolo eventual, ao escolher levar adiante operações que apresentavam graves indícios de

⁵² 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; II – exercer, ou diligenciar para que sejam exercidos, todos os direitos decorrentes do patrimônio e das atividades do fundo, ressalvado o que dispuser o regulamento sobre a política relativa ao exercício de direito de voto do fundo; e III – empregar, na defesa dos direitos do cotista, a diligência exigida pelas circunstâncias, praticando todos os atos necessários para assegurar-los, e adotando as medidas judiciais cabíveis.

Parágrafo único. O administrador e o gestor devem transferir ao fundo qualquer benefício ou vantagem que possam alcançar em decorrência de sua condição, admitindo-se, contudo, que o administrador e o gestor de fundo de cotas sejam remunerados pelo administrador do fundo investido.

⁵³ Art. 14. A pessoa natural ou jurídica responsável pela administração da carteira de valores mobiliários deve observar as seguintes regras de conduta: I - desempenhar suas atribuições de modo a atender aos objetivos de investimento do(s) titular(es) da carteira; 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; (...) IV - evitar práticas que possam ferir a relação fiduciária mantida com seus clientes; (...) Parágrafo único. O administrador deve garantir, através de mecanismos de controle interno adequados, o permanente atendimento às normas e regulamentações vigentes, referentes às diversas alternativas e modalidades de investimento, à própria atividade de administração de carteira e aos padrões de conduta ética e profissional.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031

www.cvm.gov.br

práticas ilícitas, mostrando-se indiferente ao eventual resultado danoso ao fundo de pensão. José Carlos de Oliveira, BNY Mellon DTVM e BNY Mellon Ativos devem, portanto, responder pela infração de realização de operações fraudulentas.

II.3. DOSIMETRIA

Considerações gerais

121. Primeiramente, considero que, embora a Acusação tenha afirmado, em diferentes passagens, que os direitos creditórios transferidos ao Postalis teriam valor nulo, restou demonstrado que o ajuste negativo realizado pela CEF foi de 87,5% (oitenta e sete inteiros e cinco décimos por cento) do valor de face dos ativos que compunham o patrimônio do FM1, percentual que adoto para delimitar a vantagem econômica indevidamente obtida por parte dos Acusados.

122. A vantagem econômica indevida deve ser atualizada pelo IPCA desde as datas da concretização dos negócios, conforme anexo a este voto⁵⁴.

Eugênio Holanda

123. A culpabilidade de Eugênio Holanda se mostrou elevada, pois utilizou de ampla estrutura empresarial para dar uma aparência de legalidade aos seus atos fraudulentos. O ilícito perscrutado nesse PAS envolveu, inclusive, induzimento em erro de duas instituições que avaliaram os ativos financeiros alienados (KPMG e LF Rating) e basearam seus trabalhos em relatório obtidos junto à CEF que o acusado sabia inverídicos, evidenciando não se tratar de uma fraude qualquer, mas de ilícito que foi preparado e executado por mais de anos. O fato de o acusado ter logrado obter a vantagem indevida e da vítima ser fundo de pensão, prejudicando milhares de trabalhadores ativos e inativos,

⁵⁴ A correção monetária pelo IPC-A está disponível no site do Banco Central do Brasil, no instrumento “calculadora do cidadão”. Disponível em: <<http://www.bcb.gov.br>>.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031

www.cvm.gov.br

torna a conduta ainda mais reprovável. Por outro lado, contam a favor de Eugênio Holanda seus bons antecedentes.

124. Pelo exposto, fixo a penalidade-base em duas vezes e meia a vantagem obtida ilicitamente.

125. A vantagem econômica indevida equivale a 87,5% do valor de alienação dos ativos referentes ao negócio de R\$8,0 milhões em 10.01.2011 (Operação 10) e ao de R\$3,9 milhões em 24.03.2011 (Operação 10), que, em termos atualizados, alcança o valor de R\$16.480.424,94.

126. Ante o exposto, voto pela condenação de Eugênio Holanda à penalidade de multa no valor de duas vezes e meia a vantagem obtida ilicitamente, totalizando o valor de R\$41.201.062,35.

Eduardo Saad e Carlos Farias

127. Considero a culpabilidade de Eduardo Saad e Carlos Farias elevada, pois os experientes profissionais do mercado financeiro, utilizaram de seu conhecimento para praticar fraude. O fato de os acusados terem logrado obter a vantagem indevida e da vítima ser fundo de pensão, prejudicando milhares de trabalhadores ativos e inativos, torna a conduta ainda mais reprovável. Por outro lado, contam a favor de Eduardo Saad e Carlos Farias seus bons antecedentes.

128. Pelo exposto, fixo a penalidade-base em duas vezes e meia a vantagem obtida ilicitamente.

129. A vantagem econômica indevida obtida por Eduardo Saad equivale a 87,5% do valor de alienação dos ativos referentes ao negócio de R\$3 milhões em 10.01.2011 (Operação 10) e ao de R\$14,6 milhões em 19.04.2011 (Operação 11), que, em termos atualizados, alcança o valor de R\$23.995.693,40.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031

www.cvm.gov.br

130. Ante o exposto, voto pela condenação de Eduardo Saad à penalidade de multa no valor de duas vezes e meia a vantagem obtida ilicitamente, totalizando o valor de R\$59.989.233,50.

131. A vantagem econômica indevida obtida por Carlos Farias equivale a 87,5% do valor de alienação dos ativos referentes ao negócio de R\$2,9 milhões em 19.04.2011 (Operação 11) que, em termos atualizados, alcança o valor de R\$3.935.355,46.

132. Ante o exposto, voto pela condenação de Carlos Farias à penalidade de multa no valor de duas vezes e meia a vantagem obtida ilicitamente, totalizando o valor de R\$9.838.388,600.

Alexej Predtechensky e Adilson da Costa

133. Considero a culpabilidade de ambos elevada, pois Alexej Predtechensky e Adilson da Costa, experientes profissionais do mercado financeiro, utilizaram de seu conhecimento e da posição de destaque que detinham no Postalis para concorrer para a prática de fraude, em detrimento dos interesses do fundo de pensão a que deviam lealdade. O fato de a operação fraudulenta ter resultado em elevado prejuízo efetivo (R\$28.437.500,00, equivalente a 87,5% de R\$32,5 milhões que, em valores atualizados alcança R\$44.411.473,80) causado ao fundo de pensão dos Correios, cujos recursos pertencem a milhares de trabalhadores, pensionistas e aposentados milita contra os acusados. Por outro lado, contam a favor de Alexej Predtechensky e Adilson da Costa seus bons antecedentes.

134. Ante o exposto, voto pela condenação de Alexej Predtechensky e Adilson da Costa à penalidade de proibição temporária, pelo prazo de 70 meses, de atuar, direta ou indiretamente, em qualquer modalidade de operação no mercado de valores mobiliários.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031

www.cvm.gov.br

José Carlos de Oliveira, BNY Mellon DTVM e BNY Mellon Ativos

135. Considero sua culpabilidade elevada, pois José Carlos de Oliveira, experiente profissional do mercado financeiro, utilizou de seu conhecimento e da posição de destaque que detinha no BNY Mellon DTVM e no BNY Mellon Ativos para concorrer para a prática de fraude. O fato de a operação fraudulenta ter resultado em elevado prejuízo efetivo (R\$28.437.500,00, equivalente a 87,5% de R\$32,5 milhões que, em valores atualizados alcança R\$44.411.473,80) causado ao fundo de pensão dos Correios, cujos recursos pertencem a milhares de trabalhadores, pensionistas e aposentados milita contra o Acusado.

136. Há duas condenações definitivas em desfavor de José Carlos de Oliveira que se basearam em infrações aos deveres fiduciários inerentes às atividades de administração de fundos de investimento⁵⁵. Como o trânsito em julgado de ambas ocorreu após os fatos apurados neste processo, não resta configurada a reincidência. No entanto, as mencionadas condenações são aptas a afastar a atenuante de bons antecedentes.

137. Ante o exposto, voto pela condenação de José Carlos de Oliveira à penalidade de proibição temporária, pelo prazo de 70 meses, de atuar, direta ou indiretamente, em qualquer modalidade de operação no mercado de valores mobiliários.

⁵⁵ O PAS CVM nº RJ2012/12201 (de relatoria da Dir. Luciana Dias e j. em 04.08.2015), tendo sido aplicada ao acusado multa no valor de R\$200.000,00, por infração aos artigos 65, XV, c/c os artigos 65-A, I, e 88, §1º, da Instrução CVM nº 409/2004. A punição foi mantida, em segunda instância, na 397ª Sessão de Julgamento do Conselho de Recursos do Sistema Financeiro Nacional (“CRSFN”), em 29.11.2016 (Recurso 14.439 de relatoria do Cons. Antonio Augusto de Sá Freire Filho). A segunda condenação se deu no âmbito do PAS CVM nº RJ2011/4517 (de relatoria do Dir. Otavio Yazbek e j. em 17.12.2013), tendo sido cominada ao acusado multa no valor de R\$25.000,00, por infração aos artigos 65, inciso XV e 65-A, inciso I, da Instrução CVM nº 409/2004. Tal punição foi mantida em segunda instância, na 400ª Sessão de Julgamento do CRSFN, em 14.03.2017 (Recurso 14.007 de relatoria do Cons. Thiago Paiva Chaves).



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031

www.cvm.gov.br

138. No que se refere à dosimetria da penalidade a ser aplicada à BNY Mellon DTVM e à BNY Mellon Ativos, além do já exposto, entendo que a penalidade que se mostra mais adequada ao caso é a de multa⁵⁶.

139. A Administradora e a Gestora atuaram em conjunto, autorizando a fixação da penalidade correspondente a percentual do valor total das operações irregulares (Operações 10 e 11), com base no artigo 11, § 1º, II, da Lei nº 6.385/1976. As mencionadas operações totalizaram R\$32.400.000,00 (trinta e dois milhões e quatrocentos mil reais) em valores da época e, atualizados correspondem a R\$50.755.970,06.

140. BNY Mellon DTVM não faz jus à atenuante de bons antecedentes por força das já mencionadas condenações⁵⁷ e, portanto, voto pela condenação à penalidade de multa no valor de 10% (dez por cento) do total das operações irregulares, totalizando R\$5.075.597,01 (cinco milhões, setenta e cinco mil, quinhentos e noventa e sete reais e um centavo)⁵⁸.

141. BNY Mellon Ativos, por sua vez, faz jus à atenuante de bons antecedentes e, portanto, voto pela condenação à penalidade de multa em patamar ligeiramente inferior, no valor de 9% do total das operações irregulares, totalizando de R\$4.568.037,31⁵⁹.

⁵⁶ Nesse sentido, BNY Mellon Ativos teve cancelado seu registro de administradora de carteira de valores mobiliários junto à CVM em 19.07.2016.

⁵⁷ Os PAS CVM nº RJ2012/12201 e nº RJ2011/4517.

⁵⁸ Para a fixação da pena, foram levados em consideração precedentes dessa Autarquia, respeitando-se as peculiaridades de cada caso, entre eles: PAS CVM nº RJ2015/12087, Dir. Rel. Pablo Renteria, j. em 24.07.2018; PAS CVM nº 39/98, Dir. Rel. Wladimir Castelo Branco Castro, j. em 21.11.2001; IA CVM nº 33/1999, Dir. Rel. Marcelo Fernandez Trindade, j. em 30.08.2001.

⁵⁹ Idem à nota de rodapé anterior.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031

www.cvm.gov.br

III. EMBARAÇO À FISCALIZAÇÃO

142. BNY Mellon DTVM foi também acusada de embaraço à fiscalização, pois teria ocultado um dos instrumentos de contrato relacionados à Operação 12.

143. A meu ver, a acusada deve ser absolvida.

144. Com efeito, a solicitação de informações realizada pela SIN em 30.01.2012⁶⁰ se referiu à “origem das movimentações ocorridas nos fundos fechados, informadas como resgates e aportes” e mencionou solicitação de 09.01.2012 também relacionada a “aplicações e resgates” efetuados em determinadas datas⁶¹.

145. Como visto anteriormente, o “compromisso de recompra de cotas e outras avenças” não gerou movimentações na data de celebração nem na data de liquidação, pois foi inadimplido.

146. Desta feita, entendo que não há provas suficientes a demonstrar o necessário dolo de deixar de colocar à disposição da CVM documento relacionado à ação fiscalizadora da Autarquia.

147. Ademais, BNY Mellon DTVM demonstrou que, em momento posterior, forneceu o mencionado documento quando foi instada de maneira específica para tanto.

IV. CONCLUSÃO

148. Por todo o exposto, com fulcro no artigo 11 da Lei nº 6.385/1976, voto:

- a) pela rejeição de todas as questões preliminares suscitadas;
- b) pela condenação de Eugênio Pacelli Marques de Almeida Holanda à penalidade de multa no valor de R\$41.201.062,35 (quarenta e um milhões duzentos e um

⁶⁰ Ofício/CVM/SIN/GIF/ nº 424/2012 de 30.01.2012 (fl. 156).

⁶¹ Ofício/CVM/SIN/GIF/ nº 125/2012 de 09.01.2012 (fl. 123).



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031

www.cvm.gov.br

- mil sessenta e dois reais e trinta e cinco centavos), correspondente a duas vezes e meia o ganho ilícito obtido, por infração ao item I c/c item II, letra “c”, da Instrução CVM nº 08/1979;
- c) pela condenação de Eduardo Jorge Chame Saad à penalidade de multa no valor de R\$59.989.233,50 (cinquenta e nove milhões novecentos e oitenta e nove mil duzentos e trinta e três reais e cinquenta centavos), correspondente a duas vezes e meia o ganho ilícito obtido, por infração ao item I c/c item II, letra “c”, da Instrução CVM nº 08/1979;
- d) pela condenação de Carlos Henrique Farias à penalidade de multa no valor de R\$9.838.388,66 (nove milhões oitocentos e trinta e oito mil trezentos e oitenta e oito reais e sessenta e seis centavos), correspondente a duas vezes e meia o ganho ilícito obtido, por infração ao item I c/c item II, letra “c”, da Instrução CVM nº 08/1979;
- e) pela condenação de Alexej Predtechensky à penalidade de proibição temporária, pelo prazo de 70 (setenta) meses, de atuar, direta ou indiretamente, em qualquer modalidade de operação no mercado de valores mobiliários, por infração ao item I c/c item II, letra “c”, da Instrução CVM nº 08/1979;
- f) pela condenação de Adilson Florêncio da Costa à penalidade de proibição temporária, pelo prazo de 70 (setenta) meses, de atuar, direta ou indiretamente, em qualquer modalidade de operação no mercado de valores mobiliários, por infração ao item I c/c item II, letra “c”, da Instrução CVM nº 08/1979;
- g) pela condenação de José Carlos Lopes Xavier de Oliveira à penalidade de proibição temporária, pelo prazo de 70 (setenta) meses, de atuar, direta ou indiretamente, em qualquer modalidade de operação no mercado de valores mobiliários, por infração ao item I c/c item II, letra “c”, da Instrução CVM nº 08/1979;



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031

www.cvm.gov.br

- h) pela condenação de BNY MELLON Administração de Ativos Ltda., à penalidade de multa no valor de R\$4.568.037,31 (quatro milhões, quinhentos e sessenta e oito mil, trinta e sete reais e trinta e um centavos) , por infração ao item I c/c item II, letra “c”, da Instrução CVM nº 08/1979;
- i) pela condenação de BNY MELLON Serviços Financeiros DTVM S.A., à penalidade de multa no valor de R\$5.075.597,01 (cinco milhões, setenta e cinco mil, quinhentos e noventa e sete reais e um centavo), por infração ao item I c/c item II, letra “c”, da Instrução CVM nº 08/1979;
- j) pela absolvição de BNY MELLON Serviços Financeiros DTVM S.A. da imputação de embaraço à fiscalização.

149. Finalmente, proponho que o resultado desse julgamento seja comunicado à Procuradoria da República, em complemento ao OFÍCIO/nº 57/2015/CVM/SGE⁶², para as providências que julgar cabíveis.

É como voto.

Rio de Janeiro, 22 de janeiro de 2019

Gustavo Machado Gonzalez

Diretor Relator

⁶² Fl. 2.743.

**COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS**

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031

www.cvm.gov.br

ANEXO ÚNICO– ATUALIZAÇÃO DOS VALORES REFERENTES À VANTAGEM ECONÔMICA**TABELA 1 - EUGÊNIO HOLANDA**

Operação	Data do negócio	Valor do negócio (R\$)	Valor da vantagem (R\$) *	Período	Índice de correção	Valor do negócio atualizado (R\$)	Valor da vantagem atualizado (R\$) **
Operação 10	10/01/2011	8.000.000,00	7.000.000,00	jan/2011 a nov/2018	1,59361	12.748.843,20	11.155.237,80
Operação 10	24/03/2011	3.900.000,00	3.412.500,00	mar/2011 a nov/2018	1,56049	6.085.928,16	5.325.187,14
Total		11.900.000,00	10.412.500,00			18.834.771,36	16.480.424,94

*(valor do negócio x 87,5%) **(valor do negócio atualizado x 87,5%)

TABELA 2 - EDUARDO SAAD

Operação	Data do negócio	Valor do negócio (R\$)	Valor da vantagem (R\$) *	Período	Índice de correção	Valor do negócio atualizado (R\$)	Valor da vantagem atualizado (R\$) **
Operação 10	10/01/2011	3.000.000,00	2.625.000,00	jan/2011 a nov/2018	1,59361	4.780.816,20	4.183.214,18
Operação 11	19/04/2011	14.600.000,00	12.775.000,00	abr/2011 a nov/2018	1,55088	22.642.833,40	19.812.479,23
Total		17.600.000,00	15.400.000,00			27.423.649,60	23.995.693,40

*(valor do negócio x 87,5%) **(valor do negócio atualizado x 87,5%)

**COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS**

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031

www.cvm.gov.br

TABELA 3 - CARLOS FARIAS

Operação	Data do negócio	Valor do negócio (R\$)	Valor da vantagem (R\$) *	Período	Índice de correção	Valor do negócio atualizado (R\$)	Valor da vantagem atualizado (R\$) **
Operação 11	19/04/2011	2.900.000,00	2.537.500,00	abr/2011 a nov/2018	1,55088	4.497.549,10	3.935.355,46

*(valor do negócio x 87,5%) **(valor do negócio atualizado x 87,5%)

TABELA 4 - SOMA

	Valor do negócio (R\$)	Valor da vantagem (R\$) *			Valor do negócio atualizado (R\$)	Valor da vantagem atualizado (R\$) **
Total	32.400.000,00	28.350.000,00			50.755.970,06	44.411.473,80

*(valor do negócio x 87,5%) **(valor do negócio atualizado x 87,5%)