



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 RJ2014/13902

Reg. Col. 0184/2016

Acusados: Felipe Gomes da Silva Barros.
Gustavo Bezerra de Albuquerque.

Assunto: Apurar a responsabilidade de instituição administradora de carteiras de valores mobiliários, bem como de seus respectivos diretores responsáveis, por supostas falhas na segregação de funções e na precificação de ativos.

Diretor Relator: Pablo Renteria

RELATÓRIO

I – Origem

1. Este processo sancionador tem origem em denúncias sobre problemas de marcação a mercado dos ativos de fundos administrados pela Bancoob Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários Ltda. (“Bancoob DTVM”). A Superintendência de Relações com Investidores Institucionais (“SIN”) emitiu a Solicitação de Inspeção (SOI) nº 1/2008 (fls. 41) com o objetivo de obter informações acerca do modelo de precificação de ativos adotado para os fundos Coopmútuo Fundo de Investimento Multimercado Crédito Privado (“Coopmútuo”), Diamante Fundo de Investimento Multimercado Crédito Privado (“Diamante”) e FCC Fundo de Investimento Multimercado (“FCC”), em conjunto “Fundos Bancoob”.
2. A inspeção foi realizada pela Superintendência de Fiscalização Externa (“SFI”),¹ de forma intermitente, entre 25.6.2008 e 29.7.2011, e resultou na emissão do Relatório de Inspeção CVM/SFI/GFE-2/Nº05/2011 (“REI”).²

¹ No âmbito do Processo CVM nº RJ2008/6019.

² Fls. 42 a 174.



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 – Fatos

3. A Bancoob DTVM foi constituída em 14.3.2005³, vinculada ao Banco Cooperativo do Brasil S.A. (“Bancoob Banco”). De acordo com o REI, o corpo funcional da gerência do Bancoob Banco que atuava na gestão de ativos foi transferido para a recém-criada distribuidora, que obteve registro de administradora de carteiras de valores mobiliários junto à CVM em 21.7.2005. Os diretores responsáveis pela administração de carteiras de valores mobiliários, nos termos da Instrução CVM nº 306/1999, foram sucessivamente Felipe Gomes da Silva Barros (“Felipe Barros”) e Gustavo Bezerra de Albuquerque (“Gustavo Bezerra”).

4. De acordo com os regulamentos dos Fundos Bancoob,⁴ a Bancoob DTVM era responsável pela administração e gestão de suas carteiras. O Bancoob Banco foi contratado para prestar serviços de custódia, controladoria de ativos e de passivos, e distribuição de cotas.

II.1 – Segregação de Atividades

5. De acordo com o que foi apurado pela SFI (item 21 do REI), à época dos fatos investigados, o processo de apreçamento de ativos dos Fundos Bancoob era realizado de maneira compartilhada por três áreas distintas, quais sejam: (i) gerência de processamento de recursos financeiros (“GEREF”) do Bancoob Banco, (ii) gerência de riscos (“GERIS”) do Bancoob Banco, e (iii) área de gestão de recursos da Bancoob DTVM.

6. A partir de dados colhidos pela auditoria interna do Bancoob Banco (fls. 216 a 219), a SFI elaborou quadro com os responsáveis pela precificação de cada tipo de ativo que integrava as carteiras dos Fundos Bancoob, conforme pode ser visto a seguir:

INSTITUIÇÃO	DEPARTAMENTO	ATIVOS E OPERAÇÕES PRECIFICADAS
Bancoob Banco	GEREF Titular: C.R.L.	- Títulos públicos federais - DI e dólar futuro - Ações - Títulos privados
	GERIS Titular: F.P.F.	- Operações a termo/mercado de balcão

³ A razão social na época da constituição era Bancoob Administração e Gestão de Recursos Ltda. (fls. 154 a 161). Era chamada comumente de Bancoob AGR.

⁴ Art. 12, caput e parágrafo único, e art. 13 dos regulamentos, vigentes em 30.6.2008 (fls. 164 a 209).



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

Bancoob DTVM	Gestão de Recursos Titular: Felipe Gomes da Silva Barros	- Opções de juros e de dólar
---------------------	--	------------------------------

7. Os inspetores pontuaram no REI o potencial conflito de interesse no processo de precificação das opções de juros e de dólar, tendo em vista que a própria área que negociava os ativos, qual seja, a área de gestão de recursos da Bancoob DTVM, também era a responsável pela precificação. Ao ser inquirido a relatar o processo de precificação dos ativos integrantes das carteiras dos fundos administrados pela Bancoob DTVM, Felipe Barros declarou (fls. 221 a 226) que:

“(…) a área de back-office do banco (...) tinha essa incumbência; uma única exceção dizia respeito à precificação das opções negociadas na BM&F, opções de juros (IDI, FRA) e dólar, que seguiam um procedimento diferente; nesse caso, havia uma planilha em Excel, utilizada pelo depoente e por sua equipe de gestão, a qual, diariamente, ao final do pregão, gerava os preços teóricos de mercado para as opções nas carteiras dos fundos; ao final do dia, a área de back-office abria essa planilha, que estava gravada na rede do Bancoob, e importava os preços nela contidos diretamente para o sistema de processamento de carteiras dos fundos (Drive)”

8. Em complemento, Felipe Barros esclareceu que: “as variáveis contidas na referida planilha de precificação eram alimentadas pelo depoente ou, na sua ausência, pelo operador Gustavo [Bezerra]; a esse respeito, esclarece que somente ele, o próprio declarante, e o Sr. Gustavo [Bezerra], tinham acesso para atualizar e alimentar a referida planilha de precificação”.

9. Gustavo Bezerra, por seu turno, informou (fls. 228 a 233) que “no tocante à precificação das opções de dólar e juros, esta responsabilidade cabia à própria Bancoob AGR [DTVM], na pessoa do Sr. Felipe [Barros]; após a saída do Sr. Felipe da Bancoob AGR [DTVM], o processo de precificação dos ativos não se alterou, e o depoente passou a ser o responsável a fornecer os preços para as opções de juros (IDI) e dólar, com base na planilha de precificação que havia sido montada pelo Sr. Felipe [Barros]”.

10. Em adição, Gustavo Bezerra declarou que “tal procedimento de precificação para as opções de juros e dólar foi adotado até meados de julho de 2008, quando a CVM determinou a imediata ‘marcação a mercado’ daqueles ativos; a partir de então, a área de ‘back office’ 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

banco passou a precificar aquelas opções com base no prêmio de referência divulgado pela BM&F em seu BD (Boletim Diário)”.
11. No que tange aos controles internos, o Relatório de Auditoria Interna nº 011/2008 (fls. 234 a 297), realizado pela auditoria interna do Sicoob entre 28.5.2008 e 5.9.2008, apontou diversas falhas, dentre as quais se destacam:

- (a) ausência de **chinese wall** entre a mesa da tesouraria do Bancoob Banco e a mesa gestora de recursos de terceiros da Bancoob DTVM;
- (b) deficiência na geração das medidas de risco, VaR e **stress test**, para a Bancoob DTVM e na marcação a mercado de títulos e valores mobiliários;
- (c) ativos financeiros precificados em desacordo com o Manual de Marcação a Mercado da Bancoob DTVM;
- (d) falhas nos controles referentes aos processos de seleção de contrapartes, contabilização, conciliações financeira e física; e
- (e) ausência de transparência no que tange às informações prestadas aos cotistas.

12. Além das falhas relacionadas anteriormente, dito relatório de auditoria apontou como risco extremo: (i) valorização e marcação a mercado; (ii) modelo de precificação de ativos; e (iii) acompanhamento de riscos. A Bancoob DTVM, por seu turno, informou, em 19.12.2012 (fls. 302 a 351), que foram adotadas providências para o aperfeiçoamento dos controles da gestão e administração dos Fundos Bancoob e da prestação dos serviços contratados com o Bancoob Banco.

13. Em sua missiva, a Bancoob DTVM atribuiu a responsabilidade pelas falhas e não conformidades a Felipe Barros, no período de 14.3.2005 a 28.12.2007, e a Gustavo Bezerra no período subsequente até 30.6.2008, uma vez que eles eram os responsáveis pela atividade de administração de carteira de valores mobiliários.⁵

14. No que tange à precificação das opções, informou ainda que, após 30.6.2008, foi adotado procedimento de marcação a mercado das opções de juros e dólar dos seus fundos de investimento, baseado nos prêmios de referência da BM&F de seu BD (Boletim Diário).

⁵ Nos termos do art. 56, § 2º da Instrução CVM nº 409, art. 7º, inciso II, § 9º, e art. 17 da Instrução CVM nº 306.



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

Além disso, segundo a Bancoob DTVM, a falha na segregação de atividades deveu-se à equivocada forma de trabalhar do sócio gestor da Bancoob DTVM, por diversos motivos:

“(…) em primeiro lugar, adotando [Felipe Barros] uma teoria própria e exclusiva de apreçar os derivativos do índice IDI, de juros e dólar, fundada em cálculos das volatilidades implícitas dessas opções, desconsiderando seus prêmios de referência divulgados pela BM&F, com base nas regras de marcação a mercado, o que gerou diferenças substantivas entre os valores apurados pela AGR [Bancoob DTVM] e os da BM&F; em segundo lugar, mantendo esse cálculos sob rigoroso sigilo, ‘gerados a partir de ‘macros’ automatizadas em planilha Excel e acobertadas por ‘senhas’ de seu exclusivo conhecimento’; em terceiro lugar, por haver-se investido na feitura desses cálculos de precificação, assumindo atribuição do back-office, que não era sua, sabendo que lhe era vedada por incompatível com sua atividade principal de gestor das carteiras dos fundos; e em quarto e último lugar, por sonegar qualquer informação à Administração do Bancoob dessa quebra de regras de segregação estipulada nas normas da CVM e no Manual de Precificação do Bancoob”.

15. Ainda no que tange à segregação de funções, os inspetores da SFI verificaram que a gerência de risco era a área responsável pelo fornecimento diário de relatório com o VaR (**Value at Risk**). No entanto, Gustavo Bezerra declarou que tal relatório era disponibilizado com atraso de 2 dias e, para minimizar tal problema, Felipe Barros mantinha uma planilha para estimar o VaR das carteiras dos fundos, que servia de parâmetro para as operações do dia. Afirmou ainda que não havia confronto entre os valores de tal planilha com aqueles constantes do relatório gerado pela área de risco.

16. No entendimento da SIN, a omissão de Felipe Barros em confrontar os valores de VaR gerados por planilha própria com os elaborados pela gerência de risco leva a crer que o relatório elaborado por tal área tinha um cunho meramente formal, com objetivo de cumprir com o estabelecido em normativos. Considerando as declarações dos então responsáveis pela Bancoob DTVM, a área técnica concluiu que a segregação de atividades só existia no papel, pois, na prática, as atividades de **back-office**, precificação e gestão de ativos estavam reunidas em uma única pessoa, Felipe Barros e, posteriormente, Gustavo Bezerra.



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

17. A SIN também identificou, nas atas de reuniões da Bancoob DTVM (fls. 382 a 413), que o titular da gerência de risco do Bancoob Banco participava de reuniões semanais para discutir tendências de mercado e estratégias para os fundos administrados pela Bancoob DTVM, demonstrando que, de fato, não havia segregação de atividades.

18. Com o intuito de reforçar seu entendimento acerca da falta de segregação de atividades na Bancoob DTVM, a SIN mencionou trecho de expediente assinado por Gustavo Bezerra, então diretor responsável pela instituição, endereçado à auditoria interna do Bancoob Banco em 27.5.2008,⁶ no qual informa que:

“as precificações (...) foram herdadas da gestão passada, que se encerrou em 31/12/2007, cujo comando e implantação seguiam as orientações do Senhor Felipe Barros. Dentro do conceito de segregação de funções (Chinese Wall), essas atividades devem ser tratadas de forma separada da área de gestão, assim como ocorre nas demais instituições financeiras participantes do mercado...

... a planilha em questão foi desenvolvida pelo Senhor Felipe Barros e trata-se de um processo totalmente automatizado por meio de macros e protegida por senhas as quais desconheço, sugiro revisão do processo operacional na precificação desses ativos”.

19. A forma de precificação também foi exposta nos depoimentos de Felipe Barros (fls. 221 a 226) e Gustavo Bezerra (fls. 228 a 233), os quais esclareceram que a precificação das opções negociadas na BM&F referentes à taxa de juros (IDI) e ao dólar (DOL) era realizada a partir de planilha no Excel, alimentada por Felipe Barros e disponibilizada diariamente para área de **back-office**, que importava tais informações diretamente para o sistema de processamento das carteiras dos fundos.

20. Diante dos normativos vigentes à época,⁷ a SIN esclareceu que o gestor é responsável pela escolha e pela negociação dos ativos que integram a carteira do fundo de investimento, enquanto cabe ao administrador, entre outras responsabilidades, precificar os ativos e divulgar

⁶ Encaminhamento de Informações nº BAGR-041/2008 (fls. 216 a 219).

⁷ Leiam-se: art. 15, inciso I, da Instrução CVM nº 306/1999; art. 65, inciso VI, art. 68, inciso I e art. 71, inciso II-b da Instrução CVM nº 409/2004; item 1.2.1.5 do Anexo à Instrução CVM nº 438/2006.



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

aos cotistas e à CVM diariamente o valor da cota e o patrimônio líquido, além de disponibilizar mensalmente o demonstrativo de composição e diversificação da carteira.

21. Em complemento, a área técnica mencionou o Edital de Audiência Pública SDM nº 14/11, de 22.11.2011, que tratou da minuta de Instrução que viria a regular a atividade de administração de carteiras de valores mobiliários. No seu entendimento, o art. 28 esclarece que as atividades de controladoria de ativos, incluída a precificação, devem estar totalmente segregadas das atividades de gestão:

Art. 28. A administração de fundos de investimento, exercida exclusivamente por administrador de carteiras de valores mobiliários, pessoa jurídica, compreende o conjunto de serviços relacionados, direta ou indiretamente, ao funcionamento e à manutenção do fundo, prestados pelo próprio administrador ou por terceiros contratados.

§ 1º As atividades de custódia e de controladoria de ativos e de passivos devem estar totalmente segregadas das atividades de gestão do fundo de investimento.

22. Nesta linha, segundo a SIN, o fato de a mesma instituição atuar como administradora e gestora não pode eximi-la do cumprimento da regra de segregação de atividades, um dos pilares da regulação da indústria de fundos de investimento. No presente processo, o próprio diretor responsável pela administração de carteiras selecionava os ativos que integravam os Fundos Bancoob, e depois estabelecia seus preços, sem qualquer revisão ou crítica por parte da área de **back-office** do Bancoob Banco.

II.2 – Metodologia de Precificação dos Ativos

23. Conforme já relatado, a precificação das opções de juros e de dólar era feita com base em planilha de Excel, o que causou distorções nas cotas dos Fundos Bancoob, as quais foram corrigidas quando tais ativos passaram a ser precificados com base no valor de mercado. Os ajustes estão resumidos na tabela a seguir:

FUNDO	% DE OPÇÕES IDI E DOL	IMPACTO DO REAJUSTE				
		PL em 27.6.2008	PL em 30.6.2018	Cota em 27.6.2008	Cota em 30.6.2008	Varição
FCC	15,29	581.426.957,81	501.727.334,55	2,722266	2,349109	-13,71%



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

Diamante	38,10	45.316.159,97	33.616.850,45	2,439957	1,810031	-25,82%
Coopmútuo	7,77	202.021.981,54	188.499.986,31	1,954679	1,823846	-6,69%

24. No que tange à precificação de tais opções, a Bovespa Supervisão de Mercados (“BSM”) esclareceu (fls. 419) que são divulgadas no sítio da Bolsa na internet e no Boletim Diário, desde 9.12.2005, preços de referência para todas as séries em aberto das opções negociadas, em base diária. O Manual de Marcação a Mercado adotado pela Bancoob DTVM (fls. 355 a 381), por seu turno, estabelecia que as opções sobre índice IDI e DOL, quando ilíquidas, deveriam ser apreçadas com base no modelo denominado Black-76.⁸

25. De acordo com a SIN, com exceção da volatilidade, todos os demais inputs do modelo anterior poderiam ser obtidos junto à própria BM&F e ao mercado. A SFI, por seu turno, constatou junto a administradores de fundos de investimentos que, alternativamente aos prêmios de referência da BM&F, há o costume de se “efetuar uma coleta de volatilidades junto a um pool de corretoras de mercadorias atuantes nesse segmento da BM&F, a fim de se obter um preço que reflita os negócios ou as intenções de negócios nesse mercado”.

26. Em seus esclarecimentos acerca do modelo utilizado, Felipe Barros declarou⁹ que a planilha era atualizada por meio das “(...) seguintes variáveis: taxa de juros presente, projeção da taxa de juros no vencimento da opção (mercado), projeção da taxa SELIC no vencimento da opção, prazo e volatilidade do ativo objeto”. Esclareceu também que a “inclusão da projeção SELIC no modelo foi uma adaptação necessária, devido à particularidade do ativo, o qual leva em consideração o comportamento da taxa ao longo do tempo, e não apenas no vencimento”, bem como que a projeção da taxa SELIC não era uma variável do modelo de Black-76, mas que “a sua inclusão na planilha de precificação impactava diretamente no cálculo da curva de volatilidade implícita, esta sim uma variável do modelo”.

⁸ O modelo *Black-76* é derivado do modelo de *Black-Scholes*. É muito usado no mercado internacional para o apreçamento de opções de taxas de juros e de títulos de renda fixa. No mercado brasileiro é comumente empregado na precificação de opções sobre contratos futuros em geral, como dólar, índice e *commodities*.

⁹ Fls. 221 a 226.



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

27. Desta forma, as volatilidades empregadas pela Bancoob DTVM para algumas séries de opções, segundo a SIN, não guardavam qualquer relação com a prática de mercado. O efeito da utilização de tal metodologia foi a sobrevalorização irreal dos ativos financeiros e, por conseguinte, das cotas dos Fundos Bancoob.

28. No que diz respeito à precificação de tais ativos, Gustavo Bezerra declarou que:¹⁰ “a precificação era realizada pelo Sr. Felipe Barros por meio de planilha Excel totalmente automatizada”, diga-se, planilhas “travadas” por meio de macros protegidos por senha que o antigo gestor, Felipe Barros, não havia disponibilizado.

29. A SIN identificou que as opções de juros e de dólar seguiam um procedimento diferente de precificação em relação aos demais ativos adquiridos pelos fundos de investimento administrados pela Bancoob DTVM. Tal procedimento consistia na utilização de uma planilha Excel, usada pelo diretor responsável, na qual, diariamente, ao final do pregão, eram gerados preços teóricos de mercado para as opções integrantes das carteiras dos fundos de investimento. Ao final do dia, a área de **back-office** simplesmente “importava os preços nela contidos diretamente para o sistema de processamento de carteiras dos fundos”.

30. No depoimento prestado à SFI,¹¹ Felipe Barros afirmou desconhecer, no âmbito do Bancoob Banco, a existência de uma “área responsável por checar ou validar os preços atribuídos aos ativos mantidos nas carteiras dos fundos (...) o **back-office** recebia os preços e fazia o processamento das carteiras”.

31. No entendimento da SIN, o modelo de precificação customizado por Felipe Barros, contrariando as melhores práticas de mercado e as próprias regras da CVM, foi chancelado “cegamente” tanto por Gustavo Bezerra quanto pelas demais áreas do Bancoob Banco que prestavam serviços para os fundos de investimento administrados pela Bancoob DTVM, tendo vigorado por vários anos sem que tivessem sido checadas as premissas relacionadas à volatilidade implícita, responsável por promover uma sobrevalorização irreal dos ativos que integravam a carteira dos fundos.

32. O tema referente à precificação de opções foi tratado internamente em algumas ocasiões. Como exemplo, pode-se verificar o reporte feito pela gerência de risco do Bancoob

¹⁰ Fls. 422.

¹¹ Fls. 221 a 226.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5ª e 23-34ª 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

Banco à Auditoria Interna do Banco, no Memorando Interno de 29.5.2008,¹² onde relata ter identificado, na primeira quinzena de 2008, que as opções que compunham as carteiras dos fundos FCC, Diamante e Coopmútuo, sobretudo as opções sobre juros (IDI), “apresentavam preços superestimados, quando da comparação com os preços efetivos de negociação observados no mercado e os preços de referência divulgados pela BM&F”, condição que “acarretou na sobrevalorização da cota de tais fundos ao longo do período em que as posições foram carregadas”.

33. Tal metodologia de precificação, segundo a SIN, teria gerado distorções relevantes nas cotas dos Fundos Bancoob. As tabelas a seguir demonstram as posições sobre opções de juros (IDI) mantidas pelos fundos FCC, Diamante e Coopmútuo, no período compreendido entre 31.1.2008 e 30.6.2008. Nelas, faz-se a comparação entre os preços de mercado calculados pela Bancoob DTVM (“Preço AGR”) e o prêmio de referência divulgado pela BM&F (Preço Ref. BM&F), que correspondem aos últimos dias úteis dos respectivos meses.

FCC				30.06.2008		31.05.2008		30.04.2008		31.03.2008		29.02.2008		31.01.2008		Dif. posição em R\$ (1-2) ²
Série ¹	Strike	Tipo	Quant.	Preço AGR (1)	Preço Ref. BM&F (2)	Preço AGR (1)	Preço Ref. BM&F (2)	Preço AGR (1)	Preço Ref. BM&F (2)	Preço AGR (1)	Preço Ref. BM&F (2)	Preço AGR (1)	Preço Ref. BM&F (2)	Preço AGR (1)	Preço Ref. BM&F (2)	
IDIF98H	243.000	CALL	2.600	3.297,97	3.297,24	3.153,92	3.154,49	2.933,99	2.933,58	2.614,96	2.584,01	1.884,13	1.737,98	2.385,98	2.275,66	748.774,00
IDIN98B	260.000	CALL	-1.400	3.976,09	3.975,89	3.055,40	3.076,44	2.338,60	2.352,56	-	-	-	-	-	-	48.720,00
IDIN98C	261.000	CALL	1.400	3.115,28	3.109,65	2.242,00	2.259,69	1.600,78	1.585,89	-	-	-	-	-	-	3.962,00
IDIF9D4	244.000	PUT	10.000	2.469,50	0,01	2.390,11	0,01	2.475,83	0,01	2.395,19	8,92	2.243,17	109,91	1.902,58	87,18	136.703.400,00
IDIF9D5	245.000	PUT	1.000	3.023,81	0,01	2.928,20	0,05	2.819,39	2,12	2.806,23	85,10	2.656,41	514,69	2.254,07	325,67	15.560.470,00
IDIF9D6	246.000	PUT	8.000	3.875,00	4,05	3.606,20	31,58	3.216,57	94,66	3.187,67	442,89	3.327,81	1.188,05	2.884,84	805,34	140.252.160,00
IDIF9D7	247.000	PUT	3.000	4.486,19	465,32	5.069,28	577,61	5.167,19	765,28	5.351,02	1.138,13	5.399,73	1.997,15	4.970,36	1.503,94	71.989.020,00
IDIF9DH	243.000	PUT	5.000	1.826,53	0,01	2.088,73	0,01	2.374,61	0,01	2.317,11	0,43	2.097,75	9,04	1.750,84	13,30	62.163.850,00
IDIN8DK	228.500	PUT	4.000	0,01	0,01	0,01	0,01	0,01	0,01	0,01	0,01	0,01	0,01	0,01	0,01	-
IDIF984	244.000	CALL	2.000	-	-	-	-	-	-	-	-	1.047,92	928,96	-	-	237.920,00
IDIF985	245.000	CALL	1.000	-	-	-	-	-	-	-	-	808,75	423,85	-	-	384.900,00
IDIF984	244.000	CALL	3.000	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	1.670,53	1.449,07	664.380,00
IDIF985	245.000	CALL	7.000	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	1.248,06	787,10	3.226.720,00
Valor total em R\$:																431.984.276,00

Nota: ¹ IDI = código referente a contrato de opção sobre índice de taxa média de depósitos interfinanceiros de um dia.

² [Diferença posição em R\$ (1-2)] = [Quantidade] x Σ [(Preço AGR (1)) - (Preço Ref. BM&F (2))]

DIAMANTE				30.06.2008		31.05.2008		30.04.2008		31.03.2008		29.02.2008		31.01.2008		Dif. posição em R\$ (1-2) ²
Série ¹	Strike	Tipo	Quant.	Preço AGR (1)	Preço Ref. BM&F (2)	Preço AGR (1)	Preço Ref. BM&F (2)	Preço AGR (1)	Preço Ref. BM&F (2)	Preço AGR (1)	Preço Ref. BM&F (2)	Preço AGR (1)	Preço Ref. BM&F (2)	Preço AGR (1)	Preço Ref. BM&F (2)	
IDIN98B	260.000	CALL	-300	3.976,09	3.975,89	3.055,40	3.076,44	2.338,60	2.352,56	-	-	-	-	-	-	10.440,00
IDIN98C	261.000	CALL	300	3.115,28	3.109,65	2.242,00	2.259,69	1.600,78	1.585,89	-	-	-	-	-	-	849,00
IDIF9D1	250.000	PUT	1.000	7.240,35	3.257,93	6.934,11	3.342,45	6.871,51	3.512,81	6.773,40	3.814,98	6.743,98	4.643,22	6.154,48	4.062,04	18.084.400,00
IDIF9D7	247.000	PUT	500	4.486,19	465,32	5.069,28	577,61	5.167,19	765,28	5.351,02	1.138,13	5.399,73	1.997,15	4.970,36	1.503,94	11.998.170,00
IDIF9D8	249.000	PUT	1.000	7.130,00	2.321,47	6.920,10	2.414,32	6.759,39	2.591,90	6.691,71	2.902,39	6.653,06	3.742,11	6.082,04	3.175,68	23.088.430,00
IDIF9DH	243.000	PUT	500	1.826,53	0,01	2.088,73	0,01	2.374,61	0,01	2.317,11	0,43	2.097,75	9,04	1.750,84	13,30	6.216.385,00
IDIN8DK	228.500	PUT	3.000	0,01	0,01	0,01	0,01	0,01	0,01	0,01	0,01	0,01	0,01	0,01	0,01	-
IDIF985	245.000	CALL	1.500	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	1.248,06	787,10	691.440,00
Valor total em R\$:																60.090.114,00

Nota: ¹ IDI = código referente a contrato de opção sobre índice de taxa média de depósitos interfinanceiros de um dia.

² [Diferença posição em R\$ (1-2)] = [Quantidade] x Σ [(Preço AGR (1)) - (Preço Ref. BM&F (2))]

¹² Fls. 427 e 428.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5ª e 23-34ª 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

COOPMÚTUO				30.06.2008		31.05.2008		30.04.2008		31.03.2008		29.02.2008		31.01.2008		Dif. posição em R\$ (1-2) ²
Série ¹	Strike	Tipo	Quant.	Preço AGR (1)	Preço Ref. BM&F (2)	Preço AGR (1)	Preço Ref. BM&F (2)	Preço AGR (1)	Preço Ref. BM&F (2)	Preço AGR (1)	Preço Ref. BM&F (2)	Preço AGR (1)	Preço Ref. BM&F (2)	Preço AGR (1)	Preço Ref. BM&F (2)	
IDIN98B	260.000	CALL	-300	3.976,09	3.975,89	3.055,40	3.076,44	2.338,60	2.352,56	-	-	-	-	-	-	10.440,00
IDIN98C	261.000	CALL	300	3.115,28	3.109,65	2.242,00	2.259,69	1.600,78	1.585,89	-	-	-	-	-	-	849,00
IDIF9D0	248.000	PUT	1.500	7.277,00	1.385,03	6.922,90	1.486,23	6.676,96	1.671,24	6.629,39	1.999,11	6.497,97	2.856,40	5.933,28	2.311,79	42.341.550,00
IDIF9D7	247.000	PUT	500	4.486,19	465,32	5.069,28	577,61	5.167,19	765,28	5.351,02	1.138,13	5.399,73	1.997,15	4.970,36	1.503,94	11.998.170,00
IDIF9DH	243.000	PUT	1.500	1.826,53	0,01	2.088,73	0,01	2.374,61	0,01	2.317,11	0,43	2.097,75	9,04	1.750,84	13,30	18.649.155,00
IDIN8DK	228.500	PUT	3.000	0,01	0,01	0,01	0,01	0,01	0,01	0,01	0,01	0,01	0,01	0,01	0,01	-
IDIF985	245.000	CALL	1.500	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	1.248,06	787,10	691.440,00
Valor total em R\$:															73.691.604,00	

Nota: ¹ IDI = código referente a contrato de opção sobre índice de taxa média de depósitos interfinanceiros de um dia.

² [Diferença posição em R\$ (1-2)] = [Quantidade] x Σ [(Preço AGR (1)) - (Preço Ref. BM&F (2))]

34. Ainda segundo a SIN, fato similar teria ocorrido com as posições sobre opções de dólar (DOL) mantidas pelos fundos FCC e Coopmútuo, no período compreendido entre 29.12.2006 e 30.6.2008. As tabelas a seguir trazem uma comparação entre o preço calculado pela Bancoob DTVM e aquele divulgado pela BM&F nas datas-bases de 29.12.2006, 29.6.2007, 28.12.2007, 31.1.2008, 29.2.2008, 31.3.2008, 30.4.2008, 31.5.2008 e 30.6.2008.

FCC				30.06.2008		31.05.2008		30.04.2008		31.03.2008		29.02.2008		31.01.2008		28.12.2007		29.06.2007		Dif. posição em R\$ (1-2) ²
Série ¹	Strike	Tipo	Quant.	Preço AGR (1)	Preço Ref. BM&F (2)	Preço AGR (1)	Preço Ref. BM&F (2)	Preço AGR (1)	Preço Ref. BM&F (2)	Preço AGR (1)	Preço Ref. BM&F (2)	Preço AGR (1)	Preço Ref. BM&F (2)	Preço AGR (1)	Preço Ref. BM&F (2)	Preço AGR (1)	Preço Ref. BM&F (2)	Preço AGR (1)	Preço Ref. BM&F (2)	
DOLN880	2.000	CALL	-300	2,00	0,001	2,00	0,001	2,00	0,001	10,01	7,093	6,04	7,202	20,31	20,951	20,22	24,903	-	-	(36.420,00)
DOLN881	2.100	CALL	100	0,98	0,001	0,98	0,001	0,98	0,001	4,80	2,806	3,13	3,372	11,96	12,437	11,87	14,645	-	-	7.185,00
DOLN882	2.150	CALL	100	0,64	0,001	0,64	0,001	0,64	0,001	3,19	1,697	2,15	2,248	8,89	9,597	8,91	11,235	-	-	1.400,00
DOLN883	1.900	CALL	200	0,01	0,001	4,73	0,043	4,73	0,043	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	93.830,00
DOLJ882	2.100	CALL	-200	-	-	-	-	-	-	0,30	0,001	0,20	0,011	1,74	2,344	4,58	4,722	-	-	2.580,00
DOLN883	1.900	CALL	200	-	-	-	-	-	-	-	-	12,79	14,555	36,45	36,716	37,43	43,745	-	-	(83.460,00)
DOLF8DN	1.750	CALL	200	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	2,67	1,610	-	-	10.600,00
DOLF887	2.100	CALL	-200	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	23,41	22,704	(7.060,00)
DOLF889	2.200	CALL	-400	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	12,31	12,424	2.280,00
DOLN78F	2.050	CALL	400	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	0,03	0,001	580,00
DOLQ78F	2.000	CALL	200	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	10,68	9,302	13.780,00
DOLQ78J	1.925	CALL	-200	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	33,29	32,257	(10.530,00)
DOLQ78L	2.025	CALL	200	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	6,95	6,347	6.030,00
DOLQ7DJ	1.925	PUT	100	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	23,10	19,992	15.540,00
Valor total em R\$:																			16.335,00	

Nota: ¹ DOL = código referente a contrato de Dólar Futuro.

² [Diferença posição em R\$ (1-2)] = [Quantidade] x Σ [(Preço AGR (1)) - (Preço Ref. BM&F (2))] x [50]

³ O fator "50" do cálculo na nota 2 corresponde ao tamanho do lote.

FCC				29.12.2006		29.12.2006		Dif. posição em R\$ (1-2)
Série	Strike	Tipo	Quant.	Preço AGR	Posição em R\$ (1)	Preço Ref. BM&F	Posição em R\$ (2)	
DOLF78B	2.000	CALL	800	137,860	5.514.400,00	137,865	5.514.600,00	(200,00)
DOLF883	2.500	CALL	-200	35,56	(355.600,00)	37,175	(371.750,00)	16.150,00
DOLF887	2.100	CALL	100	173,25	866.250,00	177,417	887.085,00	(20.835,00)
DOLN787	2.100	CALL	500	120,15	3.003.750,00	116,111	2.902.775,00	100.975,00
DOLN789	2.300	CALL	-1.000	21,80	(1.090.000,00)	32,259	(1.612.950,00)	522.950,00
DOLN880	2.000	CALL	0	0,00	32.400,00	0,000	-	32.400,00
DOLN881	2.100	CALL	0	0,00	(5.900,00)	0,000	-	(5.900,00)
DOLN882	2.150	CALL	0	0,00	(4.250,00)	0,000	-	(4.250,00)
DOLN883	1.900	CALL	0	0,00	(42.400,00)	0,000	-	(42.400,00)
DOLF7DL	2.150	PUT	800	13,07	522.800,00	11,988	479.520,00	43.280,00
DOLG7DF	2.150	PUT	200	20,00	200.000,00	21,455	214.550,00	(14.550,00)
Valor total em R\$:					8.641.450,00		8.013.830,00	627.620,00



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5ª e 23-34ª 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

COOPMÚTUO		30.06.2008		31.05.2008		30.04.2008		31.03.2008		29.02.2008		31.01.2008		28.12.2007		29.06.2007		29.12.2006		Dif. posição em R\$ (1-2) ²	
Série ¹	Strike	Tipo	Quant.	Preço AGR (1)	Preço Ref. BM&F (2)	Preço AGR (1)	Preço Ref. BM&F (2)	Preço AGR (1)	Preço Ref. BM&F (2)	Preço AGR (1)	Preço Ref. BM&F (2)	Preço AGR (1)	Preço Ref.	Preço AGR (1)	Preço Ref. BM&F (2)	Preço AGR (1)	Preço Ref. BM&F (2)	Preço AGR (1)	Preço Ref. BM&F (2)		
DOLN880	2.000	CALL	-200	2,00	0,001	2,00	0,001	2,00	0,001	10,01	7,093	6,04	7,202	20,31	20,951	20,22	24,903	-	-	(24.280,00)	
DOLN881	2.100	CALL	100	0,98	0,001	0,98	0,001	0,98	0,001	4,80	2,806	3,13	3,372	11,96	12,437	11,87	14,645	-	-	7.185,00	
DOLN882	2.150	CALL	100	0,64	0,001	0,64	0,001	0,64	0,001	3,19	1,697	2,15	2,248	8,89	9,597	8,91	11,235	-	-	1.400,00	
DOLF883	2.500	CALL	-200	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	2,04	1,667	(3.730,00)	
DOLF88C	2.150	CALL	-400	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	16,66	16,789	-2.580,00	
DOLJ789	2.400	CALL	200	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	5,07	3,673	13.970,00
Valor total em R\$:																				(2.875,00)	

Nota: ¹ DOL = código referente a contrato de Dólar Futuro.

² [Diferença posição em R\$ (1-2)] = [Quantidade] x Σ [(Preço AGR (1)) - (Preço Ref. BM&F (2))] x [50]

³ O fator "50" do cálculo na nota 2 corresponde ao tamanho do lote.

35. Em vista do exposto, a SIN entendeu que a maioria das precificações realizadas pela Bancoob DTVM não guardava relação com a precificação disponibilizada pela BM&F, **benchmark** amplamente adotado pelo mercado. Nessa mesma esteira, a precificação realizada pela Bancoob DTVM também não guardava relação com os preços praticados por outros participantes do mercado selecionados pela SIN, para os quais foram solicitados que precificassem o valor de algumas opções integrantes das carteiras dos fundos de investimento administrados pela acusada.¹³

36. Durante a inspeção realizada junto à Bancoob DTVM, a SFI obteve junto à área técnica da BM&F um estudo¹⁴ no qual foram precificadas todas as séries de opções sobre índice IDI e dólar pertencentes aos fundos FCC, Diamante e Coopmútu, relativamente à data-base de 30.6.2008, utilizando-se para tanto o modelo "Black-76". O resultado de tal estudo convergiu para os prêmios de referência divulgados pela própria BM&F por meio de seu **website**.

37. Além do referido estudo, a BM&F encaminhou à SFI a planilha eletrônica utilizada para a realização dos cálculos mencionados, contendo os prêmios daquelas opções.¹⁵ Tal planilha foi utilizada pela SFI para obter as volatilidades implícitas utilizadas pela Bancoob DTVM, de modo a permitir uma comparação com as volatilidades utilizadas pela BM&F. A tabela a seguir revela a diferença entre as volatilidades.

¹³ Fls. 434 a 449.

¹⁴ Fls. 450 a 456.

¹⁵ Fls. 457.



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

Série IDI	30.06.2008	
	Volatilidade (%)	
	BM&F	AGR
N8DK	0,01	0,28
F9D0	0,22	9,82
F9D1	0,22	8,13
F9D8	0,22	8,8
F9DH	0,16	4,85
F98H	0,16	0,70
F9D4	0,16	5,32
F9D5	0,16	5,56
F9D6	0,16	6,18
F9D7	0,21	6,38
N98B	0,62	0,63
N98C	0,62	0,67

38. Ainda segundo a SIN, as disparidades de precificação ocorriam inclusive nos dias em que havia negociação em nome dos Fundos Bancoob. Em 6.7.2007, por exemplo, os fundos realizaram negociações com contratos da série F98H com preços entre R\$ 665,00 e R\$ 700,00. Ao final do pregão, a Bancoob DTVM contabilizou o ativo por R\$ 1.666,92, quando o preço de referência da BM&F para a mesma série foi de R\$ 685,29. O FCC encerrou o dia com posição comprada de 5.000 contratos dessa série, contabilizando posição de R\$ 8.334.600,00. Caso fosse utilizado o preço de referência da BM&F, a posição na carteira do FCC teria sido de R\$ 3.426.450,00, o que resulta em uma “sobrevalorização irreal” de R\$ 4.908.150,00 em um único dia.

39. Diante de tais inconsistências, a SIN concluiu que a metodologia de precificação das opções de juros e de dólar adotada pela Bancoob DTVM não guardava qualquer relação com os preços de referência da BM&F, com o praticado pelos demais agentes de mercado e nem mesmo com os preços dos ativos negociados pela própria gestora por meio de operações cursadas na BM&F.

40. No entendimento da SIN, ao não realizar a marcação a mercado dos contratos de opções de juros (IDI) e dólar futuro (DOL) que compunham as carteiras dos fundos FCC, Diamante e Coopmútuo, para que refletissem o seu valor provável de realização, restou comprovada a infração ao disposto ao inciso II do item 1.2.4.2 do Anexo à Instrução CVM nº 438/2006. Tais falhas, segundo a SIN, feriram a relação fiduciária mantida com os cotistas dos referidos fundos, em infração ao art. 65-A, inciso I, da Instrução CVM nº 409/2004.



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 – Acusação

41. Diante do exposto, a SIN concluiu que deveriam ser responsabilizados Felipe Gomes da Silva Barros e Gustavo Bezerra de Albuquerque, por infringência ao disposto nos seguintes dispositivos:

- (a) art. 14, parágrafo único, da Instrução CVM nº 306, de 5/05/1999;
- (b) art. 15, inciso I, da Instrução CVM nº 306, de 5/05/1999, c/c os arts. 65, inciso VI, 68, inciso I, e 71, inciso II, “b”, da Instrução CVM nº 409, de 18/08/2004;
- (c) art. 65-A, inciso I, da Instrução CVM nº 409, de 18/08/2004; e
- (d) inciso II do item 1.2.4.2 do Anexo à Instrução CVM nº 438, de 12/07/2006.

IV – Da manifestação da PFE

42. Ao examinar o Termo de Acusação, a Procuradoria Federal Especializada junto à CVM (“PFE”) entendeu¹⁶ que restaram atendidas as exigências elencados nos incisos I a IV do art. 6º, bem como a exigência prevista no art. 11, ambos da Deliberação CVM nº 538/2008.

43. Adicionalmente, considerando haver nos autos indícios de que o Banco Cooperativo do Brasil S.A. teve participação nas irregularidades cometidas, a PFE solicitou que o presente caso fosse comunicado ao Banco Central do Brasil.¹⁷

V – Da proposta de celebração de Termo de Compromisso

44. Todos os acusados apresentaram, tempestivamente, proposta de celebração de termo de compromisso.¹⁸ Quanto à proposta da Bancoob DTVM, a PFE apontou¹⁹ a necessidade de verificação, por parte da SIN, quanto à cessação e correção das irregularidades apontadas no Termo de Acusação, em atendimento aos requisitos previstos no art. 11, §5º, incisos I e II, da

¹⁶ Parecer/Nº361/2015/GJU-4/PFE-CVM/PGF/AGU (fls. 483 a 486).

¹⁷ O Comunicado ao Banco Central do Brasil ocorreu em 23.1.2015 pelo Ofício CVM/SGE/Nº07/2015 (fls. 494).

¹⁸ Proposta de Termo de Compromisso de Gustavo Bezerra de Albuquerque, de 6.5.2015 (fls. 744 a 756); Proposta de Termo de Compromisso de Felipe Gomes da Silva Barros, de 4.5.2015 (fls. 757 e 757-v.); e Proposta de Termo de Compromisso de Bancoob Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários Ltda., de 17.2.2016 (fls. 771 a 773).

¹⁹ Parecer nº 00124/2015/GJU-2/PFE-CVM/PGF/AGU, de 27.10.2015 (fls. 761 a 763-v); Despacho nº 00189/2015/GJU-2/PFE-CVM/PGF/AGU, de 10.11.2015 (fls. 764); e Despacho nº 00490/2015/PFE-CVM/PGF/AGU, de 11.11.2015 (fls. 765).



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

Lei nº 6.385/1976. Quanto às demais propostas, apresentadas por Felipe Barros e Gustavo Bezerra, a PFE não vislumbrou óbice jurídico.

45. O Comitê de Termo de Compromisso, por seu turno, recomendou²⁰ a aceitação da proposta apresentada pela Bancoob DTVM, por considerá-la conveniente e oportuna. Por outro lado, recomendou a rejeição das propostas apresentadas por Felipe Barros e Gustavo Bezerra, com base nos critérios estabelecidos no art. 9º da Deliberação CVM nº 390/2001, por entender que as obrigações ali assumidas não seriam capazes de desestimular a prática de condutas assemelhadas.

46. Em 26.4.2016, o Colegiado acompanhou o parecer do Comitê de Termo de Compromisso e deliberou:²¹ (i) aceitar a proposta de Termo de Compromisso apresentada pela Bancoob DTVM; e (ii) rejeitar as propostas apresentadas por Felipe Barros e Gustavo Bezerra.

VI – Das defesas

VI.1 – Das preliminares

47. O defendente Gustavo Bezerra alegou prescrição da pretensão punitiva da CVM. Discordando do entendimento que vem sendo adotado pelo Colegiado da CVM, argumentou, em sentido diverso, que só interrompe a prescrição o ato de que tome ciência o investigado. No caso em tela, não teria recebido qualquer intimação desde o momento em que prestou depoimento pessoal, em setembro de 2008, até ser intimado para apresentar suas razões de defesa, em 30.1.2015.

48. Segundo o defendente, a falta de limite para o número de vezes em que a prescrição pode ser interrompida tornaria eterna a ação punitiva do Estado. Ao interpretar dessa forma as disposições da Lei nº 9.873/1999, a CVM estaria indo à contramão da intenção do legislador, que buscou evitar que procedimentos investigatórios fossem realizados *ad eternum*.

49. Ponderou, por fim, que a duração do presente processo não seria razoável, haja vista a garantia introduzida no ordenamento jurídico pela Emenda Constitucional nº 45/2004.²²

²⁰ Parecer do Comitê de Termo de Compromisso, de 23.2.2016 (fls. 776 a 789).

²¹ Extrato da Ata da Reunião do Colegiado nº 16/2016 (fls. 792 e 793).

²² Art. 5º (...)



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.2 – Da defesa de Gustavo Bezerra

50. Quanto ao mérito (fls. 711 a 737), Gustavo Bezerra alegou que Felipe Barros, que atuava no Banco Bancoob desde 2002, tendo se tornado diretor e sócio da Bancoob DTVM desde sua constituição em 2005, foi o verdadeiro responsável pela estipulação do sistema de precificação para operações de opções de juros e de dólar, tendo, inclusive, criado a planilha utilizada para realizar tais cálculos.

51. Afirmou que F.P.P era o responsável pela área de Gestão de Risco do Banco Bancoob, que cuidava dos procedimentos de coleta, tratamento e validação dos dados utilizados para a precificação dos ativos pertencentes aos fundos. F.P.P. era responsável pelo **back-office** do Banco Bancoob, que realizava a precificação dos ativos pertencentes aos fundos, exceto das opções de dólar e de juros.

52. Gustavo Bezerra informou que assumiu a administração da Bancoob DTVM em razão do desligamento de Felipe Barros, em 28.12.2007, tendo assumido o cargo de gerente responsável técnico pela administração e gestão das carteiras da instituição. Alegou, contudo, que a gestão das carteiras somente lhe foi conferida quando o Sistema de Cadastro da CVM reconheceu a saída de Felipe Barros, ou seja, em 4.3.2008.

53. Esclareceu que, até a saída de Felipe Barros, desconhecia que a precificação de tais ativos não estava sendo conferida pela área responsável do Bancoob Banco, cujo titular era F.P.P. Também argumentou que, embora tenha preenchido a planilha de precificação algumas vezes, enquanto ainda era subordinado de Felipe Barros, não tinha acesso às fórmulas matemáticas utilizadas na planilha, uma vez que eram protegidas por senha, de conhecimento exclusivo de seu criador.

54. Ressaltou que, nos poucos meses em que atuou como diretor responsável, adotou medidas concretas para a correção dos problemas, tendo comunicado a F.P.P e a outros administradores da instituição, por e-mail e presencialmente em reuniões, que a precificação dos ativos dos Fundos Bancoob não deveria ser atribuição sua. Segundo o defendente, a partir de março de 2008, foram iniciadas medidas visando à correção da precificação, conforme se

(...)

LXXVIII a todos, no âmbito judicial e administrativo, são assegurados a razoável duração do processo e os meios que garantam a celeridade de sua tramitação.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5ª e 23-34ª 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

constataria do memorando (fls. 427 e 428) em que F.P.P informa que “foi adotada a estruturação de relatório específico para acompanhamento de precificação das opções de IDI, de forma a facilitar a tomada de decisão quanto à resolução do problema”.

55. Outras medidas teriam sido adotadas no mês de março de 2008, dentre as quais se destacariam: (i) após ter recebido ordem para não mais operar opções de dólar e juros na BM&F, passou a aumentar as posições em contratos DI Futuro para compensar as possíveis perdas decorrentes da estratégia de opções; (ii) em meados de abril de 2008, decidiu montar uma trava de baixa com diferentes strikes de opções IDI, com vencimento em julho de 2009 e possibilidade de perda limitada.

56. Mantendo a sua postura ativa, argumentou que encaminhara expediente à auditoria interna do Banco Bancoob em 27.5.2008,²³ na qual afirmou que as atividades de precificação deveriam “ser tratadas de forma separada da área de gestão, assim como ocorre nas demais instituições participantes do mercado”. Na mesma oportunidade, sugeriu a revisão do processo operacional de precificação desses ativos. Relatou ainda nova manifestação feita à auditoria interna em 10.6.2008, na mesma direção, evidenciando sua diligência frente ao problema de precificação de opções.

57. Por outro lado, o defendente frisou que, antes de possuir autorização da CVM e assumir a responsabilidade pela gestão das carteiras dos fundos, nada poderia ter feito para resolver o problema, já que tal prerrogativa cabia ao seu superior hierárquico.

58. Argumentou ainda que, a despeito de suas atitudes e manifestações, o problema de precificação foi de difícil solução, sendo necessárias 35 medidas distintas que só encerraram em novembro de 2009, após seu desligamento, em 21.8.2008.

59. Assim, como não foi o causador nem o responsável pela precificação incorreta dos ativos, não poderia ser condenado por tais atos. Além disso, de acordo com o defendente, a acusação não logrou êxito em individualizar as condutas, viciando o Termo de Acusação ao deixar de considerar a responsabilidade subjetiva de cada acusado.

60. Sustentou, ademais, que a precificação dos ativos era de responsabilidade de F.P.P., que sequer foi acusado no presente processo. O próprio Termo de Acusação teria reconhecido

²³ Fls. 216 a 219.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5ª e 23-34ª 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

que as funções de gestor não se confundem com as funções do administrador, a quem caberia precificar os ativos. Desse modo, a acusação deveria recair exclusivamente sobre F.P.P.

61. Por fim, Gustavo Bezerra afirmou que ocupara o cargo de gestor dos fundos Bancoob por prazo tão exíguo que não se poderia responsabilizá-lo por falta de diligência para sanar todos os vícios herdados da gestão anterior. Alegou que teria permanecido no cargo por apenas 5 meses, enquanto o problema de precificação teria levado mais de um ano e meio para ser resolvido. Segundo alegado, o próprio Colegiado da CVM já teria reconhecido que não são passíveis de punição os administradores que permanecem em seus respectivos cargos por tempo insuficiente para que possam se desincumbir de seus deveres.

VI.3 – Da defesa de Felipe Barros

62. Em sua defesa, Felipe Barros (fls. 526 a 528) informou que foi o responsável pela gestão das carteiras dos fundos administrados pela Bancoob DTVM, no período de 14.3.2005 a 28.12.2007, quando se desligou do quadro funcional da instituição. O defendente alegou que a precificação das opções era realizada por meio de uma planilha eletrônica que calculava a volatilidade implícita das opções, valendo-se das premissas de mercado discutidas em reuniões semanais no âmbito da Bancoob DTVM.

63. O defendente sustentou que todos os procedimentos e cálculos inerentes aos fundos de investimento eram de pleno conhecimento da administração do Bancoob Banco e permaneciam em execução, mesmo quando estava ausente, em viagens ou férias. Informou ainda que nunca houve omissão em confrontar o VaR gerado em planilhas próprias com os resultados elaborados pela gerência de riscos do Bancoob Banco, porém o confronto ocorria quando tais resultados eram recebidos, ou seja, com dois dias de defasagem.

64. O defendente encaminhou cópia do documento de constituição do Comitê de Investimento e de Crédito da Bancoob DTVM, criado, em 16.6.2006, com o objetivo de analisar cenários e tendências relacionados ao mercado financeiro, de capitais e derivativos, além de avaliar a exposição ao risco de mercado e de crédito dos ativos adquiridos pelos fundos.



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

65. O depoente esclareceu que não obteve qualquer vantagem financeira durante sua gestão na Bancoob DTVM, privando-se de operar em nome próprio, ou de seus familiares, em qualquer ativo ou instrumento utilizado pelos fundos de investimento que geria.

66. Por fim, Felipe Barros reconheceu que a metodologia de precificação utilizada não guardava relação com os preços de referência da BM&F, o que se deu por equívoco de avaliação e não por má-fé, não tendo havido qualquer finalidade de locupletamento indevido em detrimento de terceiros, como de fato não obteve qualquer vantagem em decorrência das falhas apuradas.

VII – Da Distribuição do Processo

67. Em reunião do Colegiado ocorrida no dia 12.1.2017, fui sorteado relator deste processo (fls. 822).

É o relatório.

Rio de Janeiro, 11 de setembro de 2018.

Pablo Renteria

DIRETOR-RELATOR