



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

www.cvm.gov.br

PROCESSO ADMINISTRATIVO SANCIONADOR Nº RJ 2014/12081

Reg. Col. 0047/2016

Acusados: Banco Cruzeiro do Sul S.A. - Em Liquidação Extrajudicial
Cruzeiro do Sul S.A. DTVM - Em Liquidação Extrajudicial
Banco Prosper S.A.
Deutsche Bank SA - Banco Alemão
Banco Petra S.A.
Oliveira Trust DTVM S.A.
Verax Serviços Financeiros Ltda
Marcelo Xandó Baptista
Carla Santoro
José Alexandre Costa de Freitas
Luis Octavio Azeredo Lopes Índio da Costa
Marcio Serra Dreher
Luis Felipe Índio da Costa
Maria Luisa Garcia de Mendonça

Assunto: Apurar suposta operação fraudulenta no mercado de valores mobiliários, em violação ao item I c/c o item II, “c”, da Instrução CVM nº 08/79, assim como irregularidades na administração, gestão e custódia de diversos fundos de investimento que adquiriam créditos originados pelo Banco Cruzeiro do Sul S.A.

Diretor Relator: Henrique Machado

VOTO

I. ORIGEM E OBJETO

1. Trata-se de processo administrativo sancionador instaurado pela Superintendência de Relações com Investidores Institucionais (“SIN” ou “Acusação”) para apurar as responsabilidades do Cruzeiro do Sul S.A. DTVM - Em Liquidação Extrajudicial (“Cruzeiro do Sul DTVM”), do Banco Cruzeiro do Sul S.A. - Em Liquidação Extrajudicial (“Banco Cruzeiro do Sul” ou “Banco”), do Banco Prosper S.A. (“Banco Prosper”), do Deutsche Bank S.A. - Banco Alemão (“Deutsche Bank”), do Banco Petra S.A. (“Banco Petra”), da Oliveira Trust DTVM S.A. (“Oliveira Trust”),



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

www.cvm.gov.br

da Verax Serviços Financeiros Ltda (“Verax” ou “Administradora”) e de Marcelo Xandó Baptista (“Marcelo Baptista”), Carla Santoro (“Carla Santoro”), José Alexandre Costa de Freitas (“José Freitas”), Luis Octavio Azeredo Lopes Índio da Costa (“Luis Octavio”), Marcio Serra Dreher (“Marcio Dreher”), Luis Felipe Índio da Costa (“Luis Felipe”) e Maria Luisa Garcia de Mendonça (“Maria Luisa”), na administração, distribuição e custódia de fundos de investimento.

2. No âmbito de atividade de supervisão de fundos de investimento em direitos creditórios (“FIDC”) e fundos de investimento em participação (“FIP”), e após a decretação, pelo Banco Central do Brasil (“BCB” ou “Banco Central”), do Regime de Administração Especial Temporária (RAET) nas empresas relacionadas ao Banco Cruzeiro do Sul, a SIN requereu a realização de inspeção em diversos fundos de investimento direta ou indiretamente relacionados ao Banco, que foi conduzida pela Superintendência de Fiscalização Externa (“SFI”) no período de 25.06.2012 a 28.05.2013 junto à Verax, Cruzeiro do Sul DTVM, Banco Prosper, Deutsche Bank, Oliveira Trust, Banco Petra e outros agentes de mercado.

3. O Relatório de Inspeção CVM/SFI/GFE-1/Nº 01/2013 (“Relatório de Inspeção” às fls. 96-228) apontou uma série de irregularidades em relação a procedimentos adotados na administração, gestão, distribuição e custódia dos seguintes fundos de investimento:

FIDC Aberto BCSul Verax CPP 180	(“FIDC CPP 180”)	Conjuntamente denominados “FIDCs”
FIDC Aberto BCSul Verax CPP 360	(“FIDC CPP 360”)	
FIDC Aberto CPP 540 RPPS	(“FIDC CPP 540”)	
FIDC BCSul Verax Multicred Financeiro	(“FIDC Multicred Financeiro”)	
Prosper Flex FIDC Multicredentes	(“Prosper Flex FIDC”)	
FIDC BCSul Verax Crédito Consignado II	(“FIDC Crédito Consignado II”)	
FIDC Trendbank Banco de Fomento – Multisetorial	(“FIDC Trendbank Multisetorial”)	
FIDC Creditmix	(“FIDC Creditmix”)	
Verax RPW Microfinanças FIDC Aberto	(“RPW Microfinanças FIDC”)	Conjuntamente denominados “FIPs”
FIP BCSul Verax Equity 1	(“FIP Equity 1”)	
FIP BCSul Verax 5 Platinum	(“FIP Platinum”)	

4. Outros documentos relacionados aos ilícitos investigados pela SIN foram obtidos junto à 2ª Vara Criminal Especializada em Crimes Contra o Sistema Financeiro e Lavagem de Valores da Subseção Judiciária de São Paulo, que instrui a Ação Penal nº 0006640-61.2012.4.03.6181 para apurar supostos crimes cometidos na administração do Banco Cruzeiro do Sul.

5. Passo a analisar as acusações separando-as por tipo de fundo de investimento, diante da diversidade das regras e das normas aplicadas a esses veículos de investimento e considerando as características distintas das irregularidades apontadas em cada caso.

II. FUNDO DE INVESTIMENTO EM PARTICIPAÇÕES

6. Os fatos analisados neste item envolvem a apuração da prática de operação fraudulenta por Luis Octavio, Luis Felipe, Verax, Cruzeiro do Sul DTVM, Banco Cruzeiro do Sul, Marcio Dreher e Maria Luisa, relativa aos “FIPs”. De forma sucinta, os FIPs eram administrados pela Verax, cujo diretor responsável pela administração de carteiras de valores mobiliários era Marcio



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

www.cvm.gov.br

Dreher, tendo a distribuição de cotas sido contratada junto à Cruzeiro do Sul DTVM que utilizou a estrutura de vendas do Banco Cruzeiro do Sul, cuja diretora de controladoria era Maria Luisa. Os recursos captados do público investidor eram direcionados exclusivamente para aquisição de debêntures da Patrimonial Maragato S.A. (“Maragato” ou “Companhia”), único ativo integrante da carteira dos dois Fundos. Todas as empresas envolvidas eram controladas por Luis Octavio e Luis Felipe.

7. A Acusação aduz uma série de irregularidades na administração, gestão e distribuição dos FIPs, que estavam sob controle de Luis Octavio e Luis Felipe por meio do grupo econômico comandado por eles, com o objetivo de beneficiá-los pelos investimentos realizados pelos Fundos. Ou seja, esses acusados utilizavam irregularmente a estrutura de suas empresas para canalizar recursos de terceiros para a Maragato.

II.1 LUIS OCTAVIO, LUIS FELIPPE E MARIA LUISA¹

II.1.1 PRELIMINAR

8. Em sede preliminar, a defesa de Luis Octavio, Luis Felipe e Maria Luisa alegou a inépcia da acusação argumentando o não atendimento ao disposto nos arts. 6º e 11 da Deliberação CVM nº 538/08. Primeiro porque não teria havido qualquer individualização da conduta dos acusados, não sendo possível distinguir “quem é responsável pelo que e quem fez o que”; e segundo pelo fato de que a manifestação prévia de Luis Felipe e Maria Luísa teria sido realizada “em PAS distinto”, no caso o Processo CVM nº RJ2012/6389.

9. Nenhuma razão assiste aos Acusados.

10. Sobre o assunto, destaco que o Colegiado da CVM já se manifestou sobre a finalidade do pedido de esclarecimentos objeto do ofício questionado pelos acusados, antes previsto no art. 6º-B da Deliberação CVM nº 457/02, nos termos do voto do Diretor Pedro Marcílio segundo o qual tal pedido de informações “*não confere um direito subjetivo aos indiciados **nem se consubstancia em uma defesa prévia**, sendo medida única e exclusiva de eficiência administrativa, com o objetivo de evitar acusações descabidas e melhorar o nível probatório dos processos administrativos, buscando, ao final, a instauração apenas de processos sancionadores justificados e que sejam instruídos com qualidade*”.

11. Com a entrada em vigor da Deliberação CVM nº 538/08, que revogou a Deliberação CVM nº 457/02, o entendimento do Colegiado não se alterou sobre o dispositivo que prevê a requisição de informações dos investigados antes de se proceder à acusação, conforme excerto do voto proferido pelo Diretor Otávio Yazbek que revela: “*aqui vale, novamente, esclarecer com que finalidade foi concebido o art. 11 da Deliberação CVM nº 538/08, qual seja, proteger e viabilizar o exercício do poder de polícia pela CVM. Com efeito, a oitiva preliminar tem por objetivo tão somente dar suporte à formação da convicção da área técnica quanto à materialidade e a autoria*”.

¹ Fls. 2083-3199.



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

www.cvm.gov.br

*das infrações e auxiliar na boa instrução do processo, durante a etapa investigativa de que trata o art. 9º, §2º, da Lei nº 6.385, de 7.12.1976. **O dispositivo não confere, portanto, um direito subjetivo aos investigados, nem deve ser confundido com defesa prévia**” (grifou-se).*

12. Nada obstante, importa destacar que o Processo CVM RJ2012/6389 não é um outro processo sancionador (“PAS”), como afirmou a defesa, e sim o processo de investigação que levantou os fatos que deram origem ao presente processo sancionador. Trata-se, portanto, da fase pré-sancionadora da presente apuração, não configurando nenhuma irregularidade a expedição do ofício nos autos daquele processo administrativo.

13. A defesa de Luis Octavio alega que nunca teria recebido o ofício de solicitação de manifestação prévia enviado pela CVM e que os depoimentos dos acusados teriam sido importados de ação penal sem que tivesse havido o direito ao contraditório.

14. Sobre esse ponto, além dos argumentos acima, verifica-se dos autos que houve efetiva tentativa de comunicação por meio do ofício enviado ao endereço mais recente do acusado, obtido na base de dados do SERPRO, uma vez que o endereço que constava do Sistema de Cadastro da CVM era o da Cruzeiro do Sul DTVM que já se encontrava em liquidação extrajudicial.

15. Já no que diz respeito à utilização de depoimentos importados de ação penal, é importante ressaltar que todos os documentos citados foram compartilhados por decisão judicial² e estiveram à disposição dos acusados no presente processo não havendo, portanto, que se falar em prejuízo do direito ao contraditório.

16. Quanto à ausência de individualização das condutas apuradas, verifica-se na narrativa da acusação a participação de cada um dos três acusados no mecanismo fraudulento criado para simular a liquidez diária dos FIPs bem como a participação de Luiz Felipe e Luiz Octavio, e das empresas comandadas por eles, na idealização, viabilização, operacionalização e distribuição dos Fundos.

17. A acusação chamou a atenção para diversas irregularidades no processo de administração, gestão e distribuição das cotas dos FIPs que, em seu conjunto, caracterizariam a operação fraudulenta no mercado de valores mobiliários conforme definida na letra “c” do item II da Instrução CVM nº 8/79.

18. É possível citar, de forma resumida, as seguintes irregularidades apontadas pela acusação:

- i. aquisição, pela Verax, das debêntures da Maragato em situação de conflito de interesses em descumprimento do disposto no art. 36, parágrafo único, da Instrução CVM nº 391/03;
- ii. aquisição, pela Verax, das debêntures da Maragato, sem um estudo, projeção ou trabalho de análise que embasasse tecnicamente a decisão de investimento;

² Fl. 953



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

www.cvm.gov.br

- iii. a distribuição de cotas dos FIPs pelo Banco Cruzeiro do Sul, que atuava em substituição à Cruzeiro do Sul DTVM sem a devida formalização, realizada com a promessa de “resgate” das mesmas;
- iv. para cumprir a promessa de liquidez das cotas dos FIPs o Banco Cruzeiro do Sul e a Cruzeiro do Sul DTVM teriam implementado um mecanismo que garantia a aquisição das cotas no mercado secundário por empresas do grupo ou através de emissões irregulares de CCBs em nome de clientes do Banco;
- v. a prática de uma política agressiva no processo de distribuição de cotas dos FIPs que pagavam um comissionamento acima do demais produtos aos gerentes do Banco Cruzeiro do Sul, incentivando a venda de cotas dos Fundos sem empregar o devido cuidado em verificar a qualificação do investidor;
- vi. a Administradora atuava de forma passiva e não fiscalizava de forma mínima a atuação da Cruzeiro do Sul DTVM e do Banco Cruzeiro do Sul permitindo as irregularidades no processo de distribuição de cotas e na simulação de liquidez das mesmas;
- vii. a Administradora atuava de forma passiva e não exercia influência e nem participava da gestão da companhia investida, conforme previsto no art. 2º da Instrução CVM nº 391/03³, permitindo que Luis Octavio e Luis Felipe atuassem na companhia sem nenhuma supervisão ou acompanhamento que pudesse defender os interesses dos cotistas dos Fundos.

19. E, por derradeiro, é importante ressaltar que os acusados apresentaram defesa escrita contestando de forma minuciosa as provas e argumentos produzidos pela acusação, tendo juntado documentação para respaldar seus argumentos, o que demonstra inequivocamente o exercício pleno de seu direito ao contraditório e à ampla defesa.

II.1.2 MÉRITO

II.1.2.1 *Luis Octavio e Luis Felipe*

20. Embora Luis Octavio, Luis Felipe e Maria Luisa tenham apresentado defesa de forma conjunta, a análise do mérito será realizada em separado para Maria Luisa considerando que sua participação foi, de certa forma, limitada.

21. Luis Octavio e Luis Felipe declararam que “*a criação dos FIPs teria como finalidade (i) permitir a diversificação de investimentos; e (ii) constituir novo produto a ser oferecido aos*

³ Conforme transcrito do artigo 2º da Instrução CVM nº 391/03:

O Fundo de Investimento em Participações (fundo), constituído sob a forma de condomínio fechado, é uma comunhão de recursos destinados à aquisição de ações, debêntures, bônus de subscrição, ou outros títulos e valores mobiliários conversíveis ou permutáveis em ações de emissão de companhias, abertas ou fechadas, participando do processo decisório da companhia investida, com efetiva influência na definição de sua política estratégica e na sua gestão, notadamente através da indicação de membros do Conselho de Administração.



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

www.cvm.gov.br

clientes. A estrutura pensada era a de ter os FIPs investindo preponderantemente nas debêntures emitidas pela Patrimonial Maragato.”

22. Em relação ao cumprimento do disposto no art. 36, parágrafo único⁴, da Instrução CVM nº 391/03, alegam que houve a assinatura pelos investidores de um instrumento anexo ao boletim de subscrição, que autorizava o investimento em companhias que contassem com a participação dos acionistas do Banco Cruzeiro do Sul.

23. Quanto ao mecanismo de liquidez, alegam que o vocábulo “resgate” teria sido usado em seu sentido comum, tendo como objetivo informar aos potenciais subscritores de cotas a possibilidade de “sair do investimento”. Além disso, o mecanismo de liquidez era realizado por compras e vendas de cotas no mercado secundário, no qual os adquirentes eram, muitas vezes, pessoas ligadas ao Banco Cruzeiro do Sul e à Maragato, também cotistas dos FIPs.

24. Quanto à captação das cotas do FIPs, afirmam ser possível atribuir comissão ao gerente do banco em valor superior ao da comissão paga pelos CDBs, pois não haveria incidência de contribuição ao FGC.

25. Tenho que a defesa não conseguiu afastar a tese da Acusação, corroborada pelas provas dos autos.

26. Com efeito, no que tange a aquisição, por fundo de investimento em participações, de ativo em que exista conflito de interesses, é importante ressaltar que a Instrução CVM nº 391/03 não veda, por completo, tal prática. No entanto, é imperioso que situações como estas devam ser revestidas de cuidados redobrados com análises técnicas precisas e claras, além de indubitável transparência nas informações.

27. A intenção do art. 36 da Instrução CVM nº 391/03 é evitar a negociação de valores mobiliários em situação de conflito de interesses por ser esta uma prática que impõe grandes riscos à decisão de investimento. Para que situações especiais possam ser consideradas e os riscos sejam conscientemente aceitos, a norma exige a aprovação da maioria dos cotistas reunidos em assembleia geral.

28. Evidentemente que a aprovação de um tema tão sensível em uma assembleia geral requer que sejam apresentadas as condições financeiras e as garantias da operação de forma clara e transparente, inclusive comparando-a com outras opções de investimento existente no mercado. Tal providência seria o mínimo que se esperaria para que uma assembleia de cotistas pudesse tomar uma decisão sobre realizar ou não realizar um investimento com partes relacionadas e mitigaria, por certo, o risco de decisão influenciada por interesses conflitantes.

⁴ Art. 36. Salvo aprovação da maioria dos cotistas reunidos em assembleia geral, é vedada a aplicação de recursos do fundo em títulos e valores mobiliários de companhias nas quais participem:

(...)

Parágrafo único. Salvo aprovação da maioria dos cotistas, é igualmente vedada a realização de operações, pelo fundo, em que este figure como contraparte das pessoas mencionadas no inciso I deste artigo, bem como de outros fundos de investimento ou carteira de valores mobiliários administrados pela administradora ou pela gestora, quando houver.



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

www.cvm.gov.br

29. Dessa forma, entendo que a exceção prevista pela norma não pode ser interpretada de forma ampla e tampouco a autorização de investimento poderia ser realizada por meio do Boletim de Subscrição, ou de documento anexo a ele, de forma generalista, sem a existência de uma análise mais detalhada pela assembleia de cotistas das bases econômicas do investimento específico proposto.

30. O objetivo da regra, neste caso, é justamente tirar o papel decisório do gestor em situações de conflito de interesses e delegá-lo à assembleia geral. Assim, caberia ao gestor e administrador apenas apresentar as bases econômicas, os benefícios e riscos da operação para criar condições para a tomada de decisão pela assembleia geral. A autorização ampla e irrestrita ao administrador ou gestor não poderia substituir a decisão da assembleia e a utilização de tal artifício deve ser encarada como uma tentativa de tornar inócua e ineficaz a regra de coibição à negociação com partes relacionadas.

31. Assim, a alegação da defesa de que a assinatura do Boletim de Subscrição seria equivalente ao processo de consulta formal previsto no §3º do artigo 16 da norma não deve prosperar.

32. Ademais, apesar de investir na Companhia, os FIPs não exerceram seu dever de participar do processo decisório e de ter uma efetiva influência na gestão da companhia investida, como determinado pelo art. 2º da Instrução CVM nº 391/03, permitindo que o comando da Maragato fosse exercido exclusivamente pelos próprios Luis Octavio e Luis Felipe. Tal passividade na gestão dos FIPs agravava ainda mais o risco do investimento diante da clara situação de conflito de interesses.

33. Quanto ao argumento de que o vocábulo “resgate” teria sido usado em seu sentido comum, tendo como objetivo informar aos potenciais subscritores de cotas a possibilidade de “sair do investimento” por meio do mecanismo de liquidez oferecido, parece-me não passar de um eufemismo para o artifício utilizado para induzir os investidores ao erro, fazendo-os acreditar que a possibilidade de “sair do investimento” a qualquer momento lhes estaria garantida.

34. A negociação de cotas no mercado secundário, embora possível sob determinadas regras, não poderia ser garantida aos investidores e tampouco no exíguo tempo de negociação em 1 dia, pois o “resgate” seria pago em d+1. Tais negociações, como sabido, dependeriam das condições de mercado no momento e a oferta de uma garantia de que seriam realizadas encerra qualquer discussão quanto ao intuito dos acusados de simular um resgate de cotas em fundo de investimento fechado. Trata-se de mais um ardil utilizado pelos distribuidores para induzir o cotista a erro na decisão de investimento e impulsionar a venda de cotas.

35. Além disso, é importante mencionar que as operações de negociação de cotas dos FIPs eram permitidas, segundo seu regulamento, somente no mercado de balcão organizado ou mediante assinatura de termo de cessão registrado em cartório, o que não era o caso das negociações realizadas.

36. É ainda mais grave o fato de que, por outras vezes, para cumprir a promessa realizada



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

www.cvm.gov.br

e garantir a liquidez artificial das cotas dos fundos, principalmente no fechamento de cada mês, foi criado o mecanismo fraudulento⁵ que simulava a aquisição de cotas por clientes do Banco com recursos advindos de CCB's emitidas em seu nome. Os valores relativos às CCB's eram depositados em conta corrente do cliente e automaticamente eram utilizados para adquirir cotas dos FIPs sem o seu conhecimento, conforme pode ser verificado através de depoimentos existentes nos autos.

37. Entendo que a peça acusatória levantou fatos e provas consistentes e suficientes⁶, entre depoimentos, troca de mensagens eletrônicas, relatório emitido pelo FGC, entre outros para comprovar a real existência do mecanismo de liquidez que foi idealizado e implementado sob comando de Luis Octavio e Luis Felipe.

38. Por fim, ao argumentar que o comissionamento diferenciado dos gerentes na captação dos FIPs seria possível pelo fato de não haver incidência de contribuição ao FGC, a defesa contradiz o próprio Banco Cruzeiro do Sul que em outro momento processual declarou⁷ que *“o auxílio prestado pelo Acusado à Cruzeiro do Sul DTVM (i) não resultou em benefícios, pois o banco não teria relação com os investimentos dos fundos e não era remunerado pelo serviço que prestava; e (ii) trouxe apenas prejuízos, na medida em que os clientes que optavam por investir nos FIPs deixariam de utilizar tais valores na aquisição de produtos do Banco Cruzeiro do Sul”*.

39. Ora, se não era remunerado e ainda tinha seus produtos “canibalizados” pelos investimentos nos FIPs, não há como justificar o pagamento de comissões mais altas na sua distribuição. Mais do que isso, tenho que a única justificativa para que o Banco Cruzeiro do Sul aceitasse prestar este serviço não remunerado é o fato de que seus controladores tinham interesses conflitantes e benefícios diretos com a distribuição das cotas dos Fundos que visava à capitalização da companhia investida que era controlada por eles.

40. Desta forma, diante da clareza das provas e dos fatos apresentados, passo, então, a avaliar se, conforme entendeu a acusação, tais práticas configuram uma operação fraudulenta no mercado de valores mobiliários, conforme definida na alínea “c” do inciso II e vedada no inciso I da Instrução CVM nº 08/79.

41. Conforme a Nota Explicativa CVM nº 14/79, a Instrução CVM nº 08/1979 conceituou *“de forma propositadamente genérica, situações que configuram operações ou práticas incompatíveis com a regularidade que se pretende assegurar ao mercado de valores mobiliários”*, entre elas, a operação fraudulenta, definida na alínea “c” do inciso II da Instrução CVM nº 08/1979, como *“aquela em que se utiliza ardil, 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”*.

42. A operação fraudulenta configura-se, portanto, quando presentes os seguintes

⁵ Fls. 1325-1347

⁶ Fls. 1325-1347

⁷ Fl. 1683



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

www.cvm.gov.br

requisitos: (i) a utilização de ardil ou artifício, (ii) destinado a induzir ou manter terceiros em erro, (iii) com a finalidade de obter vantagem econômica ilícita para si ou para outrem.

43. No caso em apreço, o ardil utilizado pelos acusados consiste nas diversas irregularidades realizadas a partir do controle total da administração, gestão e distribuição dos FIPs, entre elas:

- i. a utilização de um anexo do Boletim de Subscrição para dar ao gestor autorização ampla para realização de operações marcadas por conflito de interesses, com o objetivo de burlar a determinação normativa do art. 36 da Instrução CVM nº 391/03 que delega tal prerrogativa a assembleia geral;
- ii. idealização dos FIPs exclusivamente para aquisição de debêntures de companhia sob controle dos acusados, a Maragato, providenciando para que estes FIPs fossem administrados e geridos por empresa comandada por eles, a Verax, assegurando assim que a aquisição das debêntures fosse realizada sem uma análise profissional e profunda do risco-retorno dos papéis, fundamentando-se apenas em demonstrações contábeis de uma empresa ainda insipiente se comparada ao tamanho da dívida emitida;
- iii. a passividade praticada pela gestora dos FIPs, comandada por eles, ao não participar de forma ativa da gestão da companhia investida, conforme determina o art. 2º da Instrução CVM nº 391/03, para mitigar os riscos oriundos do flagrante conflito de interesses;
- iv. a implementação pelo Banco Cruzeiro do Sul, do qual os acusados eram acionistas, de mecanismo que simulava liquidez das cotas dos FIPs com o objetivo de aumentar sua atratividade e alavancar suas vendas, burlando, assim, a determinação do art. 24 da Instrução CVM nº 391/03.

44. Seguramente todos os artifícios citados no item anterior induziram e mantiveram o investidor ao erro, mas certamente um deles pode ser citado em destaque: a criação do mecanismo de liquidez para simular a promessa infundada de possibilidade de resgate de cotas de um fundo fechado, que teria o objetivo específico de induzir o investidor ao erro, fazendo-o acreditar que poderia ter seus recursos disponíveis em D+1, independentemente das condições do mercado secundário.

45. Por fim, a finalidade de obter vantagem econômica ilícita pode ser facilmente verificada considerando que:

- i. a sociedade investida era de controle exclusivo de Luis Octavio e Luis Felipe;
- ii. a Maragato, apesar de ter sido constituída com um capital social de apenas R\$50.000,00, levantou R\$240 milhões com a colocação de debêntures de sua emissão, que foram adquiridas em sua totalidade pelos FIPs administrados pela gestora controlada por Luis Octavio e Luis Felipe;



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

www.cvm.gov.br

- iii. os recursos arrecadados pela Maragato, empresa de participações, eram utilizados para adquirir ativos que tinham, em sua grande maioria, o próprio Luis Octavio e Luis Felipe como sócios⁸;
- iv. conforme declaração emitida pela Crowe Horwath, auditora da Maragato, em seu relatório de 31.12.2011⁹, a Companhia não teria outro propósito que não a captação de recursos para o Banco Cruzeiro do Sul. Destaca-se trecho do relatório¹⁰ onde se lê: “*Dessa forma a auditoria entende que as operações realizadas pela Patrimonial Maragato servem exclusivamente como instrumento de captação de recursos para o banco Cruzeiro do Sul.*”;
- v. Todas as etapas do processo eram controladas por empresas pertencentes ao grupo de Luis Octavio e Luis Felipe, e, portanto, geravam receita e benefícios econômicos ao seu grupo econômico tais como taxa de administração dos fundos, taxas de estruturação, taxas de colocação das debêntures, custos de distribuição das cotas dos FIPs, entre outros, sem agregar valor para os investidores já que os FIPs investiam na Maragato que investia em ativos financeiros, em sua grande maioria, emitidos pelo próprio grupo Cruzeiro do Sul.

46. Desta forma, restaram comprovados os elementos necessários para a configuração da prática de operação fraudulenta no mercado de valores mobiliários, nos termos definidos na letra “c” do item II da Instrução CVM nº 8/79, pelos acusados Luis Octavio e Luis Felipe.

II.1.2.2 *Maria Luisa*

47. Maria Luisa era, à época, diretora de controladoria do Banco Cruzeiro do Sul e seu nome apareceu¹¹ em diversos depoimentos¹² como sendo, ao lado de Luis Octavio e Luis Felipe, a pessoa que controlava o mecanismo de liquidez implementado pelo banco para simular a liquidez das cotas dos FIPs.

48. A acusada também aparece em diversos e-mails¹³ relacionados à emissão de CCBs que se destinavam a gerar fundos para fechamento mensal das contas dos FIPs, conforme salientado anteriormente.

49. Diante das imputações apresentadas pela Acusação, sua defesa alegou, além dos fatos já analisados na seção anterior, que Maria Luísa sequer deveria figurar neste processo, uma vez que além de não ter havido a criação de empréstimos, dada a estrutura organizacional do Banco,

⁸ Folha 166 – Composição do Ativo da Patrimonial Maragato S.A. em 31.12.2011

⁹ Folha 3372

¹⁰ Fl. 3372

¹¹ 1298-1373

¹² Como exemplo de ser citado o depoimento de Élcio Leopoldino à Fl. 1334 e outros citados no relatório do FGC à Fl. 1335

¹³ Como exemplo, podem ser citados as mensagens destacadas nas Fls. 1334 e 1337.



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

www.cvm.gov.br

ela não teria participação nos mecanismos de concessão de crédito.

50. Tal argumento não demonstra aderência aos fatos, depoimentos e correspondências apresentadas nos autos. Em primeiro lugar porque, conforme já analisado na seção anterior, as provas são suficientes para caracterizar a existência do mecanismo de liquidez implementado e, em segundo lugar, porque as mensagens eletrônicas e os depoimentos tomados deixam claro que Maria Luisa tinha conhecimento e participava da operacionalização do procedimento.

51. Outro fator importante, além dos depoimentos e documentos mencionados, que atesta o claro conhecimento e participação de Maria Luisa de todo o mecanismo fraudulento pode ser verificado no relatório de auditoria¹⁴ da Maragato, elaborado pela Crowe Horwath e apresentado pela defesa da Verax e Márcio Dreher que, ao descrever a estrutura organizacional da Companhia, deixa claro que Maria Luisa era também diretora da Maragato.

52. Desta forma, tenho como comprovado o conhecimento e o envolvimento de Maria Luisa na operação fraudulenta, destacadamente na concretização do ardid consistente no mecanismo implementado para simulação de liquidez das cotas dos FIPs, que visavam induzir os investidores ao erro ao acreditarem que seus investimentos poderiam ser resgatados a qualquer momento, com o claro propósito de captar recursos e obter benefícios financeiros para o grupo financeiro do Banco Cruzeiro do Sul.

53. Nesses termos, tenho também como caracterizados os elementos necessários para a configuração da participação de Maria Luisa na prática de operação fraudulenta no mercado de valores mobiliários nos termos definidos na letra “c” do item II da Instrução CVM nº 8/79, e seu grau de participação será ponderado na dosimetria da pena.

II.2 CRUZEIRO DO SUL DTVM E BANCO CRUZEIRO DO SUL¹⁵

II.2.1 OPERAÇÃO FRAUDULENTA

54. Apesar de terem apresentado defesas em separado, os argumentos trazidos pela Cruzeiro do Sul DTVM e pelo Banco Cruzeiro do Sul são semelhantes. Por isso e também pelo fato de que as duas instituições exerceram o mesmo papel perante os Fundos, o de distribuidor das cotas, seus argumentos serão analisados em conjunto.

55. Sobre essas duas instituições, também é comum o fato de que Luis Octavio e Luis Felipe eram seus controladores e utilizaram ambas as estruturas para operacionalizar a prática da operação fraudulenta, conforme longamente descrito no relatório e neste voto. Diversas irregularidades anteriormente descritas, que tiveram por objetivo ludibriar e induzir os investidores a adquirir cotas dos FIPs a fim de capitalizar a Maragato, foram realizadas pelos distribuidores das cotas, a Cruzeiro do Sul DTVM e o Banco Cruzeiro do Sul, cujas estruturas foram essenciais para que Luis Octavio e Luis Felipe operacionalizassem o mecanismo fraudulento de distribuição das

¹⁴ Fl. 3372.

¹⁵ Fls. 1628- 1663 e fls. 1664-1739, 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

www.cvm.gov.br

cotas e de simulação de liquidez, pois o ardil criado pelos acusados era realizado por meio dessas instituições.

56. Nesta seção, portanto, além de alguns argumentos comuns aos apresentados pelos seus controladores, já analisados na seção II.1, passo a verificar os argumentos adicionais apresentados pelas defesas.

57. A Cruzeiro do Sul DTVM alegou, com base no princípio da legalidade estipulado no art. 5º da Constituição Federal, que não teria havido qualquer irregularidade na distribuição de cotas, pois não haveria dispositivo que proibisse a subcontratação do Banco Cruzeiro do Sul para exercício da atividade sem formalização, bem como norma que vedasse o estímulo aos gerentes para venderem cotas dos FIPs. Além disso, a defesa argumenta que a participação da Cruzeiro do Sul DTVM na distribuição de cotas dos FIPs “*não cria responsabilidade para a DTVM perante a CVM, uma vez que as obrigações decorrem apenas de lei, nos termos do art. 5º, inciso II da Constituição e qualquer previsão em ato normativo da CVM nesse sentido é inconstitucional*”.

58. Com relação à subcontratação, importa registrar que a questão dos autos não diz respeito à possibilidade dela ser realizada sem a devida formalização. Esse não é o aspecto principal que caracteriza a infração discutida nos autos. De toda forma, é oportuno enfatizar que as normas emanadas pela CVM criam responsabilidades e regulam as atividades de distribuição de cotas de fundos de investimento, pois a Lei nº 6.385/76 define em seu art. 8º, inciso I, que “*compete à Comissão de Valores Mobiliários regulamentar, com observância da política definida pelo Conselho Monetário Nacional, as matérias expressamente previstas nesta Lei e na lei de sociedades por ações*”.

59. Neste sentido, tanto a Cruzeiro do Sul DTVM quanto o Banco Cruzeiro do Sul, ao distribuírem cotas dos FIPs, notadamente definidas como valores mobiliários, estão obrigados a respeitar as normas regulamentares da CVM no que diz respeito a essas atividades específicas.

60. Para fins de apuração do esquema criado, releva o modo como essas duas instituições agiram a fim de viabilizar o intuito almejado pelos controladores, sendo, nesse contexto, a subcontratação sem formalização e sem remuneração ato que demonstra a confusão patrimonial e a união de esforços para a concretização do desígnio de Luis Octavio e Luis Felipe.

61. Da mesma forma, deve ser analisada a discussão quanto ao estímulo oferecido aos gerentes. Esse fato, de forma isolada, não configuraria uma irregularidade passível de sanção. Ocorre, contudo, que tal estratégia deficitária narrada na seção anterior é mais um elemento a reforçar a tese da acusação de que o Banco Cruzeiro do Sul e a Cruzeiro do Sul DTVM tinham forte interesse na distribuição de cotas dos fundos já que estes foram idealizados com o intuito exclusivo de capitalização da empresa controlada por seus sócios que acabava por reinvestir grande parte do valor captado no grupo financeiro Cruzeiro do Sul.

62. A defesa também contestou o argumento de que os cotistas teriam sido induzidos a acreditar que seria possível o resgate das cotas dos fundos afirmando que a informação sobre a impossibilidade de resgate teria sido devidamente introduzida no instrumento de subscrição 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

www.cvm.gov.br

cotas assinado por eles. Sobre esse ponto, o boletim de subscrição de fato vedava o resgate de cotas, mas é incontroverso nos autos e admitido pela própria defesa de Luis Octavio e Luis Felipe¹⁶, controladores da Cruzeiro do Sul DTVM e do Banco Cruzeiro do Sul, o uso da palavra “resgate” em seu sentido comum no processo de distribuição das cotas, tendo como objetivo informar aos potenciais subscritores a possibilidade de “sair do investimento” por meio do mecanismo de liquidez oferecido.

63. Este procedimento, de induzir o investidor a acreditar que teria garantido o direito de saída de um investimento em um fundo fechado a qualquer momento, é justamente o que configura o ardil utilizado pelos acusados para induzir o investidor ao erro e não o fato das cotas terem sido ou não resgatadas.

64. Quanto à necessidade de verificar a documentação que comprovasse a condição de investidor qualificado¹⁷ dos cotistas, as defesas da Cruzeiro do Sul DTVM e do Banco Cruzeiro do Sul argumentaram que sempre verificavam tal condição daqueles que subscreviam cotas nos FIPs e que eles teriam reconhecido e atestado seu enquadramento por meio das Declarações de Condição de Investidor Qualificado que assinaram.

65. Nesse ponto, tenho como incontroverso que os investidores assinavam documento no qual se autodeclaravam qualificados no momento da subscrição de cotas. Entretanto, o que a acusação tentou comprovar é que os acusados não verificavam, através da exigência de comprovantes, se os investidores realmente possuíam investimentos financeiros em valor superior a R\$ 300.000,00.

66. A Acusação se suporta em depoimentos¹⁸ nos quais alguns cotistas declararam que não lhes foram solicitados comprovantes da condição de investidor qualificado. Um dos investidores, B.M.S., declarou que, à época, não tinha investimentos financeiros em valor superior a R\$ 300 mil e, portanto, não poderia ser considerada como investidora qualificada.

67. O Banco Cruzeiro do Sul, por seu turno, sustenta que não exigia documentação comprobatória pelo fato de que os investidores eram seus clientes e que, portanto, teria conhecimento de que os investidores possuíam investimentos superiores a R\$ 300 mil.

68. Nesse contexto, com exceção da situação específica de B.M.S., tenho que a Acusação não conseguiu demonstrar efetivamente a leniência dos acusados, pois os outros investidores assumiram possuírem investimentos acima de R\$300 mil ou declararam não se lembrar se possuíam. É frágil a sustentação da acusação baseada em um único depoimento que se refere a

¹⁶ Fl. 2857

¹⁷ O art. 109 da Instrução CVM nº 409 prevê:

“Para efeito do disposto no artigo anterior, são considerados investidores qualificados:

(...)

IV – pessoas físicas ou jurídicas que possuam investimentos financeiros em valor superior a R\$ 300.000,00 (trezentos mil reais) e que, adicionalmente, atestem por escrito sua condição de investidor qualificado mediante termo próprio, de acordo com o Anexo I;”

¹⁸ Fls. 1305-1306



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

www.cvm.gov.br

fatos pretéritos e, portanto, possivelmente imprecisos relativos ao volume de aplicação da investidora à época que teria reconhecido sua assinatura na mencionada declaração.

69. No entanto, apesar de reconhecer que neste caso não tenha sido comprovada a tese acusatória, tal situação não afeta o ponto principal em julgamento que é a concorrência dos acusados para a prática de operação fraudulenta.

70. Outro ponto trazido pelos Acusados seria que as negociações de cotas ocorreriam no âmbito privado não se enquadrando como distribuição pública e que a acusada apenas auxiliaria os investidores que queriam vender cotas, indicando interessado em adquiri-las.

71. Tal argumento não se sustenta diante dos fatos apurados que comprovam que o Banco Cruzeiro do Sul atuava para garantir a promessa de liquidez das cotas em D+1. Não se poderia imaginar que o Banco Cruzeiro do Sul pudesse cumprir a promessa de liquidez feita aos seus investidores sem uma atuação ativa na negociação das cotas dos referidos fundos.

72. Por fim, o Banco Cruzeiro do Sul aduziu que o processo de emissão de CCBs não estaria eivado de irregularidades e, ademais, a CVM não teria competência para fiscalizá-los.

73. Enfatiza-se mais uma vez que o presente processo não está julgando irregularidades específicas no procedimento de emissão de CCB's, sendo os fatos narrados usados apenas para suportar a linha acusatória na caracterização da operação fraudulenta praticada pelos acusados que se utilizaram deste ardil para induzir os investidores ao erro ao adquirirem cotas dos FIPs acreditando ser um investimento líquido. Cabe ainda ressaltar que o ardil idealizado e implementado teria objetivo exclusivo de facilitar a distribuição das cotas dos fundos visando obter recursos e vantagens financeiras para seus controladores.

74. Desta forma, entendo presentes os elementos necessários para a configuração da participação da Cruzeiro do Sul DTVM e do Banco Cruzeiro do Sul na prática de operação fraudulenta no mercado de valores mobiliários nos termos definidos na letra "c" do item II da Instrução CVM nº 8/79.

II.3.2 AUSÊNCIA DE INDICAÇÃO DE DIRETOR RESPONSÁVEL PELA DISTRIBUIÇÃO DOS FIPs (ART. 4º DA INSTRUÇÃO CVM 387)

75. De acordo com a Acusação, em que pese o fato de Luis Felipe ter deixado de ser diretor estatutário da Cruzeiro do Sul DTVM em 30.04.2007, nunca teria havido a preocupação por parte da instituição em comunicar à CVM a substituição do responsável pelo cumprimento da Instrução CVM nº 387/03, descumprindo o seu art. 4º¹⁹ c/c art. 21²⁰, aplicável às distribuidoras de

¹⁹ Art. 4º As corretoras devem indicar à bolsa de que sejam associadas e à CVM um diretor estatutário, que será o responsável pelo cumprimento dos dispositivos contidos nesta Instrução.

²⁰ Art. 21. As disposições constantes desta Instrução aplicam-se, no que couber, às entidades de balcão organizado, aos associados das bolsas de mercadorias e de futuros, bem como aos demais integrantes do sistema de distribuição



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

www.cvm.gov.br

títulos e valores mobiliários.

76. A Acusação baseou sua afirmação no fato de que, à época da elaboração da peça acusatória, a tela do sistema de cadastro da CVM²¹ apresentava Luis Felipe como o diretor responsável pelo cumprimento da referida instrução, sendo que o mesmo, ao se manifestar acerca da distribuição de cotas dos FIPs, teria informado que deixou de ser diretor estatutário da Cruzeiro do Sul DTVM desde a assembleia geral ordinária realizada em 30.04.2007.

77. A defesa afirmou que *“em correspondência enviada em 11.06.2007 a DTVM informou a alteração do diretor responsável pelas atividades de administração da carteira de valores mobiliários, que passou a ser exercida pelo Dr. Marcelo Xandó Batista, eleito em Assembleia geral Extraordinária realizada em 12.2.2007”* e apresentou a correspondência enviada²².

78. Das provas juntadas aos autos, verifica-se que a alteração informada pela Cruzeiro do Sul DTVM refere-se à substituição do diretor responsável pelas atividades de administração de carteira de que trata a Instrução CVM n° 306/99, que não é objeto da presente apuração.

79. A Acusação imputou à acusada falha na indicação de diretor responsável pela distribuição dos FIPs, atividade que é tratada na Instrução CVM n° 387 e que não estava atualizada, conforme comprovado pela tela do sistema da CVM. As atividades de distribuição e administração de carteiras não se confundem, tampouco seus responsáveis.

80. Concluo, portanto, restar caracterizado o descumprimento, pela Cruzeiro do Sul DTVM, do disposto no art. 4º da Instrução CVM n° 387/03.

II.4 VERAX E MÁRCIO DREHER²³

81. A Verax era administradora e gestora dos fundos e, assim como todas as outras empresas envolvidas no mecanismo fraudulento, era controlada, à época, por Luis Octavio e Luis Felipe. Luis Felipe exerceu inclusive o cargo de diretor responsável pela Verax até março de 2011, quando foi substituído por Marcio Dreher.

82. Além de algumas questões já consideradas anteriormente, a Verax e Márcio Dreher apresentaram alguns novos argumentos.

83. Segundo os acusados, eles não tinham ciência dos procedimentos utilizados pelo Banco Cruzeiro do Sul e Cruzeiro do Sul DTVM na distribuição de cotas dos FIPs e que, a prevalecer o entendimento manifestado no Termo de Acusação, exigir-se-ia que os defendentes adotassem conduta investigativa, chegando ao ponto de ingressar nas agências do Banco Cruzeiro do Sul para simular a subscrição de quotas junto aos gerentes.

de valores mobiliários, e às instituições autorizadas a prestar serviços de registro, compensação, liquidação ou custódia de valores mobiliários.

²¹ Fl. 915

²² Fl. 1646

²³ Fls. 3273-3400.



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

www.cvm.gov.br

84. Tal argumento não é procedente.
85. Com efeito, no que diz respeito à Verax, não há que se falar em desconhecimento dos fatos visto que, no momento que assumiu a administração dos FIPs e das primeiras aquisições de debêntures, a Verax tinha o próprio Luis Felipe como diretor responsável. Sob seu comando a Verax tomou a decisão de contratar a Cruzeiro do Sul DTVM como distribuidora, de aceitar que ela utilizasse da estrutura de vendas do Banco Cruzeiro do Sul, de adquirir as debêntures da Maragato e, ainda, de não participar de sua gestão. Não há como negar que a Verax tinha absoluto conhecimento do que ocorria, pois atuava sob o comando do próprio Luis Felipe, além de ser controlada por ele e por Luis Octavio, que juntos idealizaram e participaram da operacionalização de todo o mecanismo fraudulento já analisado.
86. Já quanto a Marcio Dreher, que assumiu a posição de diretor responsável somente em março de 2011, seria possível admitir, em tese, que não tivesse conhecimento completo e abrangente de alguns fatos. No entanto, apesar de não haver prova de que tinha ciência de todos os procedimentos irregulares adotados na distribuição dos fundos, estava entre suas responsabilidades a de fiscalizar os serviços prestados por terceiros contratados pelo fundo, conforme artigo 65, inciso XV, da Instrução CVM nº 409/04. Desta forma, era seu dever fiscalizar o serviço de distribuição e não é aceitável que não soubesse ao menos de alguns fatos corriqueiros, como a promessa de resgate feita aos investidores dos fundos e da forma encontrada pelo Banco para operacionalizar a “saída do investimento” por meio de compra e venda de cotas, que deveria ser controlada pela própria Verax.
87. Além disso, é fato incontroverso que já sob sua responsabilidade os FIPs fizeram novas aquisições de debêntures da Maragato sem devido embasamento técnico na tomada de decisão de investimento e continuaram sem participar de sua gestão.
88. No reforço da argumentação de desconhecimento dos fatos, a defesa tenta desconstruir uma das provas apresentadas na acusação afirmando que algumas contas sob o domínio “@verax.com.br”, que teriam sido mencionadas como prova, foram criadas pela Cruzeiro do Sul DTVM de modo a facilitar a organização do trabalho dos funcionários do *back office*. Segundo a defesa, apenas os endereços `gestão@verax.com.br` e `juridico@verax.com.br` pertenciam e eram integrados exclusivamente por colaboradores da Verax.
89. Apesar do argumentado apresentado, a defesa não apresentou nenhuma comprovação de que os endereços “`operações@verax.com.br`” e “`movimentações@verax.com.br`” não seriam, de fato, utilizados pela Verax. Além disso, é possível notar que uma mensagem de 29.07.2010 enviada por E.L. que relatou a necessidade de caixa do fundo tinha em cópia o endereço “`gestão@verax.com.br`” que assumidamente era da Verax e, portanto, teria chegado a seu conhecimento.
90. Assim, em que pese a alegação de que a resposta à referida mensagem não continha o endereço eletrônico “`gestão@verax.com.br`”, o simples fato de ter chegado à Verax o relato sobre a necessidade de caixa dos fundos seria suficiente para comprovar que era de seu conhecimento



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

www.cvm.gov.br

que o Banco Cruzeiro do Sul e a Cruzeiro do Sul DTVM atuavam de forma bem mais ampla do que uma simples atividade de distribuição de cotas.

91. A defesa também alega que os documentos apontados pela Acusação não demonstram a existência de qualquer resgate, na medida em que os defendentes jamais permitiriam a liquidação de quotas dos FIPs antes do vencimento. No entanto, como já mencionado, é fato aceito que não teria havido resgate de cotas dos FIPs, mas a irregularidade apontada não está baseada no efetivo resgate de cotas e, sim, na ação de induzir o investidor ao erro fazendo-o acreditar que poderia fazê-lo com a criação de um mecanismo de liquidez que simulava tais resgates.

92. No que diz respeito à falta de participação na gestão da Companhia investida, a defesa argumenta que, como o vencimento das debêntures se daria em 10 anos, a Verax aplicaria um modelo de gestão passivo, que consistia na avaliação da capacidade financeira de quitação da dívida pela Maragato, através da análise de suas demonstrações financeiras.

93. O argumento, entretanto, não tem qualquer fundamento. O acompanhamento da capacidade financeira de uma companhia através da análise de suas demonstrações financeiras não configura qualquer tipo de gestão. Aliás, a atividade de análise de demonstrações financeiras e de acompanhamento de capacidade financeira das companhias é atividade corriqueira realizada por diversos participantes de mercado que não tem qualquer relação com a gestão da companhia, seja passiva ou não.

94. Tampouco se sustenta a alegação de que algumas cláusulas da seção “Obrigações Adicionais da Emissora”²⁴ disposta no “Instrumento Particular de Escritura de Emissão de Debêntures Conversíveis em Ações Classe A da Patrimonial Maragato S/A”, por si só, caracterizam o cumprimento do dever de influência e de participação na gestão por parte da administradora.

95. Vale destacar que as debêntures da Maragato eram o principal ativo dos FIPs e o acompanhamento efetivo e minucioso das atividades e desempenho da Companhia era o mínimo que se poderia esperar de um gestor diligente, principalmente se considerarmos o alto grau de conflito de interesses existente no caso em exame.

96. No tocante à suposta falta de análise que suportasse a decisão de investir nas debêntures adquiridas pelos fundos, a defesa argumentou que os acusados teriam sido diligentes, pois teriam realizado uma análise das demonstrações financeiras, elaboradas pela B., da Maragato e que no momento da decisão de se investir em ativos da Maragato não havia sinais de alerta, ou *red flags*, contrários à aquisição das debêntures.

97. A efetiva realização de análise financeira das demonstrações financeiras da Maragato pela Verax, como base para a tomada de decisão de investimento, não merece sequer ser tomada como verdadeira já que consta dos autos declarações da própria Verax de que os FIPs “*foram idealizados pelos controladores do Banco Cruzeiro do Sul justamente para investir na Patrimonial*

²⁴ Fl. 817



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

www.cvm.gov.br

Maragato S.A” e que “a Verax recebeu proposta para administrar os dois FIPs e aceitou, inclusive por ser o momento em que referido Banco apresentava crescimento e se preparava para abrir seu capital”.

98. Das declarações da Verax é possível concluir que a decisão de adquirir as debêntures da Maragato foi tomada pelos controladores do Banco Cruzeiro do Sul e em momento anterior à Verax ter assumido a administração e gestão dos fundos. Portanto, não é sustentável que a decisão foi baseada em uma análise das demonstrações financeiras da Companhia investida visto que, pelo desenrolar dos fatos, veio imposta quando da aceitação da função de administrador.

99. Além disso, mesmo se considerássemos que a decisão tivesse sido baseada em uma análise das demonstrações financeiras realizada pela Verax, tal procedimento não poderia ser considerado suficiente e sequer foi comprovado.

100. Nesse ponto, é pertinente destacar o conteúdo do Ofício-Circular/CVM/SIN/6/2014, de 5 de dezembro de 2014²⁵, que orienta os administradores fiduciários e os gestores de fundos de investimento quanto aos procedimentos recomendáveis na aquisição de ativos financeiros representativos de dívidas ou obrigações não soberanas (crédito privado). O ofício destaca que o *dever de diligência implica, minimamente, na adoção de práticas consistentes, objetivas e passíveis de verificação, que sejam suficientes não só para entender e mensurar os riscos associados aos ativos investidos, como também para garantir um padrão aceitável de controles internos e de gerenciamento dos riscos operacional, de mercado, de liquidez e de crédito associados à gestão de recursos de terceiros. Essas práticas devem ser coerentes com os riscos assumidos em cada um dos mercados em que se está operando.*

101. As práticas utilizadas pelos acusados, além de não atenderem ao conjunto mínimo de regras que certamente comprovariam o cumprimento, pelo gestor, de seu dever de diligência, não foram passíveis de verificação e nem suficientes para entender e mensurar os riscos associados aos ativos investidos que carregavam consigo altos níveis de conflito de interesses.

102. Além disso, vale relembrar que, conforme análise já realizada anteriormente, tal decisão, segundo o art. 36 da Instrução CVM nº 391/03, deveria ter sido tomada pela assembleia geral e tal poder de decisão teria sido usurpado pela Verax através de autorização ampla anexada ao boletim de subscrição que não deveria se prestar a este fim.

103. No que diz respeito ao fato de os fundos terem continuado a adquirir, e também a vender, debêntures da Maragato após Marcio Dreher ter assumido a função de diretor responsável da Verax, o defendente alegou que tais operações foram realizadas em quantidades mínimas e apenas para fazer frente às necessidades de caixa ou para adequação do ativo em relação ao passivo do fundo.

²⁵ O referido Ofício Circular, apesar de datado de 2014, não inova na criação de regras e nem poderia, apenas interpreta a legislação em vigor orientando sobre qual seria o conjunto mínimo de regras que deveriam ser consideradas pelos gestores na aquisição de ativos de crédito privado pelos 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

www.cvm.gov.br

104. Sobre esse argumento, seria até possível compreender que a necessidade de caixa possa justificar a venda de algumas debêntures, mas não há como admitir a aquisição de qualquer ativo por um FIP sem a devida análise que possa embasar a decisão, inclusive levando em consideração outras possibilidades de investimento disponíveis e o flagrante conflito de interesses existente que deveria ser considerado para embasar a tomada de decisão pelo gestor.

105. Neste aspecto em particular, é pertinente a citação do presente contido no julgamento do PAS CVM nº RJ2014/2099, julgado em 01.12.16, relator Diretor Roberto Tadeu, que analisou irregularidades praticadas pelo grupo econômico da Oboé DTVM:

O que torna ainda mais grave a falha do dever de diligência de José Newton Lopes de Freitas é o seu claro conflito de interesses em negociar em nome do Fundo Dueto títulos emitidos e estruturados por empresas e pessoas a ele ligadas, sem que houvesse mecanismos e procedimentos para arbitrar os interesses antagônicos existentes entre, de um lado, ele e suas empresas, que buscavam financiar suas atividades empresárias com o menor custo financeiro possível, e, de outro, os cotistas do Fundo Dueto, que visavam à obtenção de uma relação de risco e retorno vantajosa e adequada para seu perfil de investimento.

106. A rigor, em nenhum momento a defesa conseguiu sucesso em demonstrar que os mecanismos e procedimentos existentes seriam suficientes para mitigar o conflito de interesses e assegurar aos cotistas que os investimentos dos FIPs foram realizados com base em informações completas e desinteressadas. Ao contrário, restou demonstrado que a Verax, administradora e gestora dos FIPs, atuava de forma passiva e omissa no acompanhamento das atividades da Maragato abdicando de participar de sua gestão, que poderia mitigar os riscos da operação na defesa dos interesses dos cotistas.

107. Desta forma, entendo restarem presentes elementos suficientes para caracterizar a participação da Verax e Marcio Dreher na prática de operação fraudulenta no mercado de valores mobiliários nos termos definidos na letra “c” do item II da Instrução CVM nº 8/79.

III. FUNDO DE INVESTIMENTO EM DIREITOS CREDITÓRIOS (“FIDC”)

III.1 DEUTSCHE BANK²⁶

108. O Deutsche Bank, em sua defesa²⁷, ponderou ser relevante discutir a terceirização de determinadas atividades relacionadas à custódia de fundos de investimento em direitos creditórios, pois a legislação aplicável, a Resolução CMN nº 2.907/11 e a Instrução CVM nº 356/01, não proibiria a contratação de terceiros para tais atividades.

109. O Deutsche Bank alegou também que a contratação de terceiros foi reconhecida como “prática de mercado” na indústria de FIDCs, fato este constatado pela própria CVM no Edital de Audiência Pública nº 05/12, pela Anbima e confirmado com o advento da Instrução CVM nº

²⁶ Fls. 1.605-1.627.

²⁷ Fls. 1605-1627



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

www.cvm.gov.br

531/13.

110. Enfatizou ainda que, ao não questionar a previsão de terceirização prevista nos regulamentos dos fundos, a CVM teria cancelado a mesma e, além disso, em outras ocasiões²⁸ a CVM teria deixado transparecer que a terceirização de determinados serviços de custódia não seria, em si, uma vedação absoluta.

111. Dessa forma, o Deutsche Bank alega que, ainda que tal terceirização fosse ilícita, seria necessário reconhecer que todas as evidências levavam à conclusão contrária, motivo pelo qual aplicar-se-ia a excludente de “erro de proibição”, conforme previsto no artigo 21 do Código Penal.

112. Por outro lado, argumentou que a contratação da firma de auditoria K. para realizar a análise de lastro dos direitos creditórios buscou estabelecer um processo de análise estruturado e consistente, e a participação da K. fez com que tal processo fosse conduzido de forma apropriada, diligente e no melhor interesse dos fundos. Como constava expressamente nos regulamentos, a prestação de serviços era realizada trimestralmente pela K., sempre em conformidade com instrumento contratual específico.

113. Com relação aos apontamentos da Acusação de que foram identificadas ausências de documentos comprobatórios nos relatórios da K., o Deutsche Bank sustenta que os percentuais de falhas encontradas eram baixos, da ordem de apenas 5% do total, e representavam valores inexpressivos, da ordem de R\$ 3 mil para fundos que possuíam mais de R\$ 100 milhões em direitos creditórios.

114. Destaca também que tinha o cuidado de encaminhar correspondências aos administradores dos fundos alertando sobre inconsistências que fossem eventualmente identificadas pela K. e solicitando esclarecimentos sobre providências adotadas para saná-las. Desse modo, destaca que não apenas realizou uma contratação legítima, mas também empreendeu razoável diligência tratando de garantir que o terceirizado fosse uma empresa confiável e que os administradores dos fundos estivessem cientes de eventuais inconsistências.

115. Sobre o assunto, destaco inicialmente que no julgamento do PAS CVM nº RJ2013/5456, realizado em 20.10.2015, o Colegiado desta CVM concluiu pela impossibilidade da terceirização de atividades de custódia à empresa não registrada e condenou o B. à penalidade de multa pecuniária no valor de R\$500.000,00 por delegar aos cedentes a atividade de guarda dos documentos que evidenciam o lastro dos direitos creditórios, em violação ao art. 38, IV, da Instrução CVM nº 356/01.

116. No mesmo sentido, no âmbito do PAS CVM nº RJ2011/10415, julgado em 02.12.2014, o Colegiado condenou o I.U. S.A. à pena de multa pecuniária no valor de R\$ 500.000,00, por infração ao art. 38, inciso I, da Instrução CVM nº 356/01, considerando a indevida

²⁸ Decisão do Colegiado proferida em 2 de maio de 2012, no âmbito do Processo CVM nº RJ-2011-12712 e também a Decisão do Colegiado de 8 de janeiro de 2013 no âmbito do Processo CVM nº RJ-2012/12925 que permitiram a terceirização de atividades de custódia em pedidos específicos para este fim.



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

www.cvm.gov.br

subcontratação de terceiro não autorizado, a U.A.C. S/C Ltda., para a análise da documentação que evidenciava o lastro dos créditos integrantes da carteira de fundos.

117. Desta forma, é possível notar que a CVM, em julgamentos anteriores, sustentou o entendimento da Acusação quanto ao impedimento à delegação de atividades de custódia de direitos creditórios a terceiro não registrado como custodiante, no período sob vigência da Instrução nº 356/01, com redação anterior à Instrução CVM nº 531, de 6 de fevereiro de 2013.

118. Entendo, entretanto, que tal entendimento merece revisão em linha com o recente julgamento do PAS CVM nº RJ2015/13791, em 21.05.2019, relator Diretor Carlos Rebello.

119. Conforme destaquei naquela oportunidade, ainda em outubro de 2005, muito antes dos fatos descritos neste processo, o Colegiado desta Autarquia já se manifestava categoricamente sobre a adequada interpretação do art. 38 da Instrução CVM nº 356/01 e inclusive propunha ajustes ao texto da norma. No âmbito de consulta objeto do Processo CVM nº RJ2004/6913, o então Presidente da CVM Marcelo Fernandez Trindade assim se manifestou sobre a verificação de lastro e atuação de terceiro contratado:

Interpretação razoável do art. 38 da Instrução CVM 356/01

Parece, assim, ser razoável adotar uma interpretação do inciso I do art. 38 da Instrução CVM 356/01 que, de um lado, não elimine os benefícios da verificação do lastro dos recebíveis pelo custodiante e, por outro, não imponha custos excessivos e desnecessários aos FIDC. Admitir-se-ia, desse modo, que em fundos em que haja expressiva diversificação de devedores, e significativo volume de créditos cedidos, a verificação do lastro dos recebíveis pelo custodiante (ou por terceiro contratado, sem delegação da responsabilidade administrativa) fosse feita por amostragem, segundo procedimentos descritos no regulamento ou no prospecto do FIDC.

120. Posteriormente, em maio de 2012, nos autos do Processo Administrativo nº RJ2011/12712, o Colegiado²⁹ acompanhou a manifestação da área técnica³⁰ e dispensou a obrigatoriedade do B.B. S/A, na qualidade de custodiante, desempenhar as atividades de guarda dos documentos comprobatórios e de cobrança dos direitos creditórios e ainda autorizou que tais serviços fossem terceirizados.

121. De fato, o entendimento desta Comissão quanto à possibilidade de delegação das atividades viria a ser amplamente divulgado com o Edital de Audiência Pública SDM nº 05/12 e, em seguida, cristalizado nos termos dos §§ 6º a 10, do art. 38³¹, da Instrução CVM nº 356/01,

²⁹ Decisão proferida na reunião de Colegiado de 02 de maio de 2012.

³⁰ Considero relevante destacar o entendimento da Superintendência de Relações com Investidores Institucionais traduzida no Memo/CVM/SIN/GIE/nº 62/2012, aprovado pelo Superintendente Francisco José Bastos Santos. Naquela oportunidade, enfatizou-se “que a terceirização, per si, não é o cerne dos problemas que afetam a indústria e sim a forma como as terceirizações foram efetivamente implementadas, materializando hipóteses de conflito de interesses, nas quais o originador e/ou o cedente dos direitos creditórios, ao realizar atividades típicas dos custodiantes de FIDC, fragilizaram a plataforma regulatória”.

³¹ Art. 38. O custodiante é responsável pelas seguintes atividades: (...)



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

www.cvm.gov.br

incluídos pela Instrução CVM nº 531/13.

122. Entendo que, com o advento da Instrução CVM nº 531/13, a terceirização, que não era até então proibida, foi adequadamente tratada restringindo-a a determinadas atividades de custódia e sob determinadas condições, como resultado da observação das práticas positivas e negativas de mercado, conforme descritas no Relatório de Audiência Pública³².

123. É nesse contexto que analiso e discordo do entendimento da Procuradoria Federal Especializada da CVM, exarado no MEMO/PFE-CVM/GJU-1/nº 129/2011, que fundamentou parte da Acusação, segundo o qual haveria impedimento jurídico à delegação da custódia de direitos creditórios, de determinado FIDC, a um terceiro não autorizado. Com efeito, nos termos da redação da norma vigente à época e dos precedentes citados acima, a delegação de atividades não só não era vedada pela norma como também era admitida expressamente pelo Colegiado desta Autarquia.

124. Assim, tenho por pertinentes as considerações do Conselheiro Carlos Gouvêa no julgamento do Recurso CRSFN nº 14.419, em 24.04.2015:

Assim, percebe-se que, até a entrada em vigor da ICVM 531/2013, datada de 6 de fevereiro de 2013, não havia clareza a respeito da proibição da cessão da guarda física dos documentos comprobatórios pelos cedentes. Ainda que essa prática tenha sido duramente rechaçada pela revisão da ICVM 356/2001 por meio das alterações trazidas pela ICVM 531/2013, não é possível considerar que, à época dos fatos, os custodiantes que operavam no mercado deveriam considerar irregular tal delegação. Decidir assim implica em realizar um juízo de valor ignorando a evolução histórica da regulamentação e da prática do mercado de fundos de investimento, além de representar um claro juízo retroativo em prejuízo

§ 6º Os custodiantes somente poderão contratar prestadores de serviço para a verificação de lastro dos direitos creditórios referidas nos incisos II e III e para guarda da documentação de que tratam os incisos V e VI, sem prejuízo de sua responsabilidade.

§ 7º Os prestadores de serviço contratados de que trata o § 6º não podem ser:

I – originador;

II – cedente;

III – consultor especializado; ou

IV – gestor.

§ 8º A restrição mencionada no § 7º também se aplica a partes relacionadas, tal como definidas pelas regras contábeis que tratam desse assunto, aos participantes listados nos seus incisos I ao IV.

§ 9º Nos casos de contratação prevista no § 6º, o custodiante do fundo deve possuir regras e procedimentos adequados, por escrito e passíveis de verificação, para:

I – permitir o efetivo controle do custodiante sobre a movimentação da documentação relativa aos direitos creditórios e demais ativos integrantes da carteira do fundo sob guarda do prestador de serviço contratado; e

II – diligenciar o cumprimento, pelo prestador de serviço contratado, do disposto:

a) nos incisos II e III do caput, no que se refere à verificação de lastro dos direitos creditórios; e

b) nos incisos V e VI do caput, no que se refere à guarda da documentação.

§ 10. As regras e procedimentos previstos no § 9º devem:

I – constar do prospecto da oferta do fundo, se houver;

II – constar do contrato de prestação de serviços;

III – ser disponibilizados e mantidos atualizados na página do administrador do fundo na rede mundial de computadores, junto com as demais informações de que trata o art. 53-A;

³² Acessível em http://www.cvm.gov.br/audiencias_publicas/ap_sdm/2012/sdm0512.html.



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

www.cvm.gov.br

do administrado, o que não seria permitido pelo sistema jurídico pátrio.

Cabe destacar aqui que o caso presente não trata de uma conduta generalizada no mercado que, à época, já era contrária à legislação. O caso aqui trata de uma conduta generalizada que, à época, não era contrária à norma. Posteriormente à reforma da ICMV 356/2001, tal prática foi substancialmente restringida. Então, o caso presente não seria, como tantos outros trazidos a este Conselho, relacionado a uma mudança de entendimento jurisprudencial que vá de encontro a uma prática generalizada do mercado. O que temos aqui é uma efetiva mudança na regulamentação em momento posterior, sendo que o princípio administrativo da legalidade previsto no Art. 37 da Constituição Federal e no Art. 2º, parágrafo único, XIII da Lei nº 9784/1999, vinculantes a toda a Administração Pública, direta ou indireta, em todos os níveis federativos, impede a aplicação retroativa das normas legais ou infralegais em prejuízo dos administrados.

125. No presente caso, deve-se à inegável razoabilidade dessa interpretação o fato de que a terceirização se tornou prática do mercado constando inclusive dos regulamentos de FIDCs, levados a registro perante esta CVM e submetidos à apreciação dos cotistas. Claramente não havia, por parte dos custodiantes, a intenção de ocultar prática irregular.

126. Nesses termos, tenho que qualquer Acusação fundada exclusivamente na delegação de atividades do custodiante para terceiros deve ser julgada improcedente.

127. Nada obstante, importa destacar que a terceirização da atividade não exclui a responsabilidade administrativa do custodiante, fazendo-se necessário avaliar, em cada caso, como ele se desincumbiu dessa responsabilidade supervisionando a atuação daqueles que subcontratou ou a quem as atividades foram delegadas.

128. Nesse contexto, passo a analisar se o Acusado, ao permitir a delegação de parte dos trabalhos, atuou de forma diligente para garantir o bom funcionamento do fundo e das atividades de custódia sob sua responsabilidade, conforme determinava a norma.

129. Nesse mister, apesar da alegação da defesa de que as falhas encontradas na verificação trimestral seriam da ordem de 5%, os próprios relatórios apresentados pelo Deutsche Bank demonstram que existiram casos de inconsistências muito superiores a esse percentual, como, por exemplo, pode ser verificado a partir do Relatório relativo ao FIDC Aberto CPP 540 RPPS de 29.02.2012, que apontou inconsistências de 17%³³.

130. Além disso, se, por um lado, contratação da firma de auditoria K. para verificação trimestral dos lastros dos direitos creditórios na carteira pode ser considerada como uma das ações implementadas no sentido de atender os incisos que tratam da recepção e guarda da documentação de lastro do artigo 38 da Instrução CVM nº 356/01, por outro, é necessário reconhecer que a responsabilidade do custodiante não se limita a pura e simples verificação do lastro, notadamente quando tal atividade venha apresentar indícios de irregularidades.

131. As indelegáveis responsabilidades administrativas determinadas pela norma

³³ Fls. 563 a 571.



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

www.cvm.gov.br

demandam do custodiante a análise de qualquer inconsistência detectada na documentação, bem como sua atuação no intuito de saná-la. Quando tais inconsistências se apresentam em percentuais elevados ou de forma recorrente, mesmo que em baixos percentuais, é esperado do custodiante ações no sentido de mapear e identificar suas causas, para que melhorias pudessem ser implementadas nos procedimentos existentes. Assim, ainda que os percentuais de falhas na verificação dos lastros efetivamente fossem da ordem de 5%, permaneceria o dever do custodiante de acompanhar e zelar pela adoção de providências destinada à regularização das inconformidades.

132. Não se trata aqui, por evidente, de responsabilizar o custodiante por toda e qualquer inconsistência verificada. Ao contrário, em se admitindo que a recepção e verificação do lastro seja feita por amostragem, passou-se também a admitir que alguma inconsistência no lastro possa não ser verificada no momento da entrada do ativo na carteira do fundo, não sendo razoável que o custodiante pudesse ser punido simplesmente porque inconsistências de lastro foram encontradas na carteira do fundo em uma eventual auditoria ou verificação à *posteriori*.

133. No entanto, a autorização para realização da recepção e análise periódica dos documentos de lastro de forma amostral não significa permissão para aceitação de ativo que sabidamente não tenha a devida documentação na carteira de um FIDC e tampouco pode ser encarada como uma permissão para que não sejam tomadas medidas compatíveis quando esse tipo de irregularidade venha a ser verificada.

134. É oportuno também comentar que, pela mesma razão dos argumentos acima apresentados, a adoção de uma margem de erro no momento do dimensionamento da amostra é apenas um artifício estatístico utilizado em casos que tais, não significando, em nenhum momento, que a margem de erro adotada seria equivalente ao nível de tolerância para inconsistências verificadas no lastro dos ativos presentes na carteira de um FIDC em uma verificação trimestral.

135. Assim, é de se esperar que, para situações recorrentes, as inconsistências de lastro devam ser analisadas como uma deficiência intrínseca do processo existente, demandando atitudes mais amplas do que uma simples busca pelo documento não encontrado ou uma comunicação ao administrador. Seriam esperadas, portanto, ações no sentido de análise de causa, aumento no tamanho da amostra, fiscalização e revisão dos procedimentos adotados no processo de recepção e verificação de lastro ou até mesmo a substituição de terceiro responsável pela atividade.

136. Não foi, entretanto, o que se verificou nas ações adotadas pelo Deutsche Bank.

137. Diante de inconsistências apontadas nos relatórios trimestrais pela K. quase sempre em percentuais acima de 5%, alcançando até 17%, não foram solicitados ou adotados quaisquer procedimentos adicionais sendo que o fato simplesmente foi reportado ao administrador dos fundos solicitando esclarecimentos ou providências. Uma atitude omissa e passiva diante das responsabilidades de um custodiante de FIDC.

138. Ademais, ao ser solicitado a apresentar os documentos que comprovassem o lastro de 60 direitos creditórios selecionados, o Deutsche Bank foi capaz de apresentar apenas 21 deles, ou seja, apenas 35% do total, muito aquém do que seria considerado tolerável, mesmo considerando



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

www.cvm.gov.br

que a recepção era realizada por amostragem e a margem de erro utilizada na verificação trimestral, evidenciando o descontrole sobre as atividades que eram de sua responsabilidade e que estariam sendo realizadas por terceiros.

139. Por fim, para o caso de lastro de CCBs cedidas ao fundo, o Deutsche Bank afirmou que o lastro era verificado pelo envio de cópia da tela do sistema da CETIP que evidenciaria seu registro nesse sistema. Ocorre que o registro de uma CCB na CETIP não certificava o lastro dos títulos ali registrados. A existência e correta formalização do título bem como a veracidade dos dados inseridos, conforme as regras da CETIP, são de responsabilidade unicamente do seu registrador, que neste caso era o próprio cedente do título ao fundo e também era quem de fato guardava a documentação do lastro.

140. Dessa forma, o Deutsche Bank, através do procedimento utilizado, embora fosse o responsável designado pela norma para a recepção e verificação do lastro, simplesmente acreditava nas informações inseridas pelo cedente no sistema CETIP sem cumprir, nem mesmo por amostragem ou por inspeções periódicas, a sua responsabilidade relativa a recepção e guarda previstas nos incisos I, IV e V do artigo 38 da Instrução CVM nº 356/01. Conforme salientado pelo Diretor Carlos Rebello, no julgamento do PAS CVM nº RJ 2015/13791, julgado em 21.05.2019:

Aproveito para ressaltar que, à época dos fatos, a regulamentação vigente não exigia da instituição custodiante a conferência da documentação comprobatória do lastro já no momento de cessão dos direitos creditórios³⁴, de modo que era justamente a verificação trimestral a ocasião para confrontar as informações constantes da base de dados do custodiante com os documentos que evidenciariam a existência de tais direitos creditórios e, por conseguinte, permitiriam atestar as características do crédito cedido ao fundo.

Como exposto na introdução deste voto, as atribuições conferidas à instituição custodiante por força da regulamentação editada por esta autarquia têm por objetivo agregar níveis independentes de controle, estimular boas práticas de governança e controles internos e, assim, mitigar riscos de fraude.

141. Nesses termos, diante das circunstâncias do caso em exame, concluo que o Deutsche Bank não cumpriu os deveres sob sua responsabilidade descritos no art. 38, incisos I, IV e V, da Instrução CVM nº 356/01.

³⁴ Destaque-se que a redação original do inciso I do art. 38 da ICVM 356/01 não previa a periodicidade com que verificação de lastro deveria ser realizada pelo custodiante. Contudo, quando lido em conjunto com o disposto nos incisos III e IV do §3º do art. 8º, conduzia à interpretação de que a verificação de lastro ocorreria trimestralmente, sendo divulgada no demonstrativo trimestral do fundo, conforme destacado no edital de audiência pública SDM nº 05/2012 Com a reforma promovida pela ICVM 531/13, passou-se a dispor expressamente que a atividade de verificação de lastro deve ser desempenhada pela instituição custodiante em dois momentos distintos: “o mais próximo possível do ingresso do direito creditório no fundo” (§12, art. 38) e “durante o funcionamento do fundo, em periodicidade trimestral” (inciso III, art. 38).



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

www.cvm.gov.br

III.2 CRUZEIRO DO SUL DTVM³⁵

142. No que diz respeito aos FIDCs, a Cruzeiro do Sul DTVM foi acusada de infringir o art. 65, XV, da Instrução CVM nº 409/04³⁶ que determina que o administrador tem a responsabilidade de fiscalizar os serviços prestados por terceiros contratados pelo fundo. A acusada não teria fiscalizado os serviços prestados pelo Deutsche Bank, custodiante dos fundos por ela administrados, que teve sua atuação analisada na seção anterior.

143. A Cruzeiro do Sul DTVM argumentou em sua defesa que sempre atuou de forma diligente fiscalizando todos os prestadores de serviços e que eventuais infrações praticadas pelo Deutsche Bank no serviço de custódia não poderiam ser imputadas a ela. Nesse sentido, enumerou ações que executava no controle diário dos fundos e no controle de atividades do custodiante, principalmente com relação a cobrança, liquidação financeira, condições de cessão e liquidez.

144. A Acusada preferiu não tecer comentários específicos em relação às irregularidades apontadas nos serviços de custódia prestados pelo Deutsche Bank, objeto da acusação. Argumentou simplesmente que *“ao terceirizar o serviço de custódia dos ativos dos Fundos ao Deutsche Bank, a DTVM transferiu ao custodiante as obrigações decorrentes desse serviço como, por exemplo, a fiscalização de transações e dos ativos dos Fundos.”*

145. Sobre esse ponto, de fato, não se pode negar que a contratação do Deutsche Bank lhe transferiu as responsabilidades sobre as atividades de custódia. No entanto, é inegável também que ao transferir a responsabilidade à terceiro, a Cruzeiro do Sul DTVM assumiu uma nova responsabilidade, a de fiscalizar os serviços prestados por terceiros contratados pelo fundo, conforme determinava, à época, o inciso XV do art. 65 da Instrução CVM nº 409/04.

146. Diante dessa realidade, a defesa alega que o dever de fiscalização determinado pela norma não poderia ser excessivamente rigoroso sob pena de inviabilizar, na prática, a própria contratação de um custodiante.

147. O argumento de defesa não deve prosperar.

148. O dever de fiscalizar não significa dever de refazer ou verificar cada operação realizada pelo terceiro contratado. Mas implica, no presente caso, o dever de o administrador adotar procedimentos que tenham como objetivo assegurar que os serviços estejam sendo executados pelo terceiro contratado de forma diligente, no intuito de garantir os interesses dos cotistas do fundo, destacadamente quando confrontado com sinais claros de má-execução.

149. Conforme descrito na seção anterior, o custodiante verificou inconsistências na documentação de lastro dos fundos e encaminhou tal informação ao administrador, inclusive considerando que este último era o responsável pelo envio, à CVM, dos relatórios trimestrais nos

³⁵ Fls. 1.628-1.663.

³⁶ Art. 65. Incluem-se entre as obrigações do administrador, além das demais previstas nesta Instrução: (...) XV – fiscalizar os serviços prestados por terceiros contratados pelo 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

www.cvm.gov.br

quais tais informações são necessariamente reportadas.

150. Também é fato que o custodiante tinha a responsabilidade de ter tomado ações efetivas para melhoria dos procedimentos adotados na custódia dos direitos creditórios considerando a recorrência das inconsistências bem como o elevado nível encontrado em algumas situações.

151. Diante da omissão do custodiante e por força de seu dever de fiscalizá-lo, a Acusada, também conhecedora dos problemas existentes, deveria ter atuado de forma efetiva para garantir a qualidade dos serviços contratados de forma a assegurar o bom funcionamento dos FIDCs. Era esperado que a Cruzeiro do Sul DTVM, diante da omissão do custodiante na solução dos problemas reportados, exigisse análise complementar das causas do problema, aumento no tamanho da amostra, fiscalização e revisão dos procedimentos adotados no processo de recepção e verificação de lastro ou até mesmo que tomasse providências no sentido de substituir o custodiante ou, neste caso, o terceiro que executava diretamente parte das atividades.

152. Assim, ao não atuar de forma ativa e eficaz junto ao custodiante e terceiro contratado, visando garantir que os serviços fossem executados de forma a garantir o bom funcionamento dos fundos, concluo que a Cruzeiro do Sul DTVM, no seu papel de administradora, descumpriu o disposto o art. 65, XV, da Instrução CVM nº 409/04.

III.3 MARCELO BAPTISTA³⁷

153. Marcelo Baptista era o diretor responsável da Cruzeiro do Sul DTVM até a decretação do RAET pelo Banco Central em 04.06.2012, razão pela qual foram a ele imputadas as mesmas acusações direcionadas a Cruzeiro do Sul DTVM mencionadas na seção anterior.

154. A defesa alega que, desconsiderando os relatórios do segundo trimestre de 2012, dos sete fundos administrados pelo defendente, apenas em quatro oportunidades o percentual de inconsistências teria sido superior a 10%, nos 13 trimestres anteriores à decretação do RAET.

155. Alega ainda que nos trimestres em que o percentual de inconsistência ultrapassou 10%, teriam sido enviadas correspondências aos cedentes dos direitos creditórios solicitando esclarecimentos e a adoção de providências. Segundo a defesa, tal medida teria sido satisfatória e eficiente visto que nos trimestres seguintes os percentuais de inconsistências teriam retornado a níveis considerados aceitáveis pelo administrador.

156. Cabe aqui retomar a análise efetuada anteriormente quanto ao alegado “percentual aceitável de inconsistências” na verificação trimestral de lastro. Conforme já demonstrado, a adoção de uma margem de erro no momento de dimensionamento da amostra é apenas um artifício estatístico necessariamente utilizado em sistemas de amostragem, não representando, em nenhum momento, nível de tolerância para inconsistências que se tornaram conhecidas durante o procedimento de verificação trimestral de lastro. A autorização para verificação de lastro de forma

³⁷ Fls. 3200-3272.



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

www.cvm.gov.br

amostral não significa permissão para se omitir diante de inconsistências detectadas.

157. Vale também analisar as ações tomadas por Marcelo Baptista diante dos casos que apresentaram níveis de inconsistências acima de 10% que, no caso, se resumiria a enviar correspondências aos cedentes dos direitos creditórios solicitando esclarecimentos e a adoção de providências.

158. A partir da tabela apresentada pelo próprio defendente³⁸, constata-se que os relatórios de verificação de lastro chegaram a apresentar níveis extremamente elevados de inconsistências, alcançando 46% no relatório referente ao 3º trimestre de 2011 do FIDC CPP 540. Tal fato certamente caracteriza indício robusto de que os procedimentos de análise e recepção de lastro adotados pelo prestador de serviço eram insuficientes.

159. Diante desses fatos, seria esperado que diligências fossem tomadas no sentido de realizar uma verificação, fiscalização, análise e revisão dos procedimentos de análise e recepção de lastro adotados pelo custodiante (ou terceiro); principalmente considerando que neste caso as atividades eram realizadas pelo próprio cedente, configurando um conflito de interesses que impunha aos fundos um risco ainda mais elevado.

160. As atividades de custódia são de fundamental importância para assegurar os interesses dos cotistas de um FIDC e é esperado de todos os administradores e custodiantes diligentes que tenham um compromisso com o seu bom funcionamento, mitigando riscos na aquisição de créditos insubsistentes, situação que mais tarde acabaria sendo verificada nos fundos administrados pela Cruzeiro do Sul DTVM e por Marcelo Baptista.

161. Desta forma, considero demonstrada a omissão de Marcelo Baptista, como diretor responsável da Cruzeiro do Sul DTVM, diante de situações que comprovadamente seriam de seu conhecimento e que necessariamente demandariam ação proativa de sua parte, e, portanto, o descumprimento pelo Acusado do seu dever de fiscalizar os serviços de terceiros contratados, disposto no art. 65, inciso XV, da Instrução CVM nº 409/04.

III. 4 BANCO PETRA³⁹

162. A Acusação alegou que o Banco Petra não teria cumprido o disposto no artigo 38, inciso V, da Instrução CVM nº 356/01, que define como responsabilidade do custodiante “*diligenciar para que seja mantida, às suas expensas, atualizada e em perfeita ordem a documentação dos direitos creditórios, com metodologia pré-estabelecida e de livre acesso para auditoria independente, agência classificadora de risco contratada pelo fundo e órgãos reguladores*”.

³⁸ Fl. 3211.

³⁹ Fls. 1.770 -1.946. O Banco Petra alterou sua Denominação Social e passou a se chamar Banco Finaxis S.A. em 21/10/2016. Desta forma, embora os fatos descritos e análises efetuadas tenham mantido como referência única o nome do Banco Petra, as imputações aqui analisadas são de responsabilidade do atualmente denominado Banco Finaxis S.A.



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

www.cvm.gov.br

163. O Banco Petra, em sua defesa, argumentou que assumiu as funções de custodiante do FIDC Creditmix, anteriormente a cargo do Deutsche Bank, a partir da abertura dos mercados do dia 01.10.2012, tendo recebido nessa data a base de direitos creditórios da carteira do fundo. Toda a documentação comprobatória do lastro teria, entretanto, permanecido na posse dos diversos prestadores de serviços do fundo, conforme previa o regulamento.

164. Acrescentou que a partir dessa data o fundo não adquiriu mais “direitos creditórios”, que teria assumido a custódia do referido fundo sabendo das dificuldades quanto ao desfalque da documentação dos lastros e que sua atuação teria sido no intuito de recuperá-la.

165. O defendente afirmou ainda que *“essa realidade já fora constatada, inclusive, em auditorias no Fundo em datas anteriores, com destaque de que o Fundo estava em fase apenas de cobrança e recuperação dos direitos creditórios que compõem sua carteira, não tendo mais autorização dos cotistas para aquisição de direitos creditórios, apenas cobrança.”*

166. De fato, ao observarmos o relatório de verificação de lastro elaborado pela firma de auditoria K. relativo à 31.08.2009⁴⁰, quando o Deutsche Bank ainda era o custodiante do fundo, é possível constatar que novas cessões ao fundo já estavam suspensas desde aquela época e que os documentos originais que representavam o lastro dos direitos creditórios não eram enviados ao custodiante. Segundo o referido relatório, aproximadamente 95% dos documentos que representavam o lastro dos direitos creditórios eram representados apenas por planilhas contendo a relação das duplicatas cedidas ao fundo com os dados da operação, além de uma declaração do cedente de que estaria de posse dos documentos originais e de que as informações fornecidas eram verdadeiras.

167. Esse fato e as demais circunstâncias do processo, demonstram que o Banco Petra efetivamente assumiu a custódia do FIDC Creditmix em situação singular, com graves problemas de lastro que nunca teriam sido recebidos pelo custodiante anterior.

168. Adicionalmente, a defesa apresentou uma lista⁴¹ de ações realizadas que comprovariam sua diligência no sentido de recuperação da documentação do lastro dos direitos creditórios presentes na carteira do fundo. Tais ações abarcavam a verificação de lastro, diligência contábil com reconstituição da documentação de suporte através de confissões de dívida e diligência na recuperação dos créditos.

169. Parece-me, assim, em linha com os argumentos da defesa⁴², que a Acusação não teve êxito em comprovar a afirmação de que o Banco Petra não demonstrou *“qualquer esforço realizado na tentativa de mapear a situação em que se encontravam documentos necessários para comprovar o lastro dos milhares de direitos creditórios de titularidade do Fundo, limitando-se a*

⁴⁰ Fls. 601-607.

⁴¹ Fls. 1783-1787.

⁴² Fl. 1788, itens 53 e 54.



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

www.cvm.gov.br

tentar resolver especificamente a situação dos dez documentos solicitados pela SFI”.

170. Também é importante considerar que a solicitação encaminhada ao Banco Petra⁴³ para apresentação dos documentos de lastro selecionados pela equipe de fiscalização da CVM foi realizada apenas 43 dias após o Acusado assumir a custódia do fundo que sabidamente havia contratado terceiros para a guarda da documentação. Considerando que a delegação da atividade não era vedada, não seria razoável exigir do novo custodiante que todos os problemas de lastro herdados ao assumir a custódia tivessem sido resolvidos em um prazo tão curto. O que se poderia esperar, neste caso, seria a comprovação de que o novo custodiante atuava de forma diligente e efetiva no mapeamento e solução dos problemas de lastro.

171. Nesse ponto, há que se reconhecer que as informações apresentadas pela defesa após a intimação demonstraram⁴⁴, com o devido suporte documental, que ações foram tomadas no sentido de mapear e recuperar a documentação do fundo, indicando o compromisso do Acusado com cumprimento de suas responsabilidades.

172. Assim, diante do exposto, e considerando que (i) o Banco Petra teria assumido a custódia diante de uma situação onde as atividades de guarda da documentação eram realizadas por terceiros contratados pelo fundo, situação não vedada pela norma à época, (ii) o fundo já operava em situação restrita, exclusivamente para cobrança de créditos inadimplidos; e (iii) apesar do pouco tempo como custodiante, foram demonstrados os esforços empregados no mapeamento e recuperação da documentação de lastro e na cobrança dos créditos constantes da carteira do fundo, comprovando as diligências em prol dos cotistas e investidores adotadas dentro das possibilidades em face da situação apresentada, concluo que a Acusação não logrou êxito em comprovar a materialidade da imputação apresentada.

III.5 OLIVEIRA TRUST E JOSÉ DE FREITAS⁴⁵

173. A Acusação alegou que a Oliveira Trust e seu diretor responsável teriam descumprido o art. 65, XV, da Instrução CVM nº 409/04, ao não fiscalizar os serviços prestados por terceiros contratados pelo fundo. Os Acusados não teriam demonstrado atuação diligente no cumprimento de suas responsabilidades atribuídas pela norma na fiscalização dos serviços prestados pelo Deutsche Bank, custodiante do FIDC Crédito Consignado II que era administrado por eles.

174. A Acusação alegou que os relatórios trimestrais de verificação de lastro emitidos pela firma de auditoria K. apontaram diversas inconsistências quanto à apresentação da documentação que evidenciava o lastro dos direitos creditórios sem que houvesse, nos autos, uma comprovação de que os administradores teriam atuado de forma diligente para solucionar o problema.

175. A defesa, por sua vez, alegou que mesmo tendo assumido a administração do fundo apenas 9 meses antes da decretação do RAET no Banco Cruzeiro do Sul, “*tomou diversas*

⁴³ Fls. 633-634.

⁴⁴ Fls. 1783-1787.

⁴⁵ Fls. 1948-2160.



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

www.cvm.gov.br

providências para o regular funcionamento do fundo, agindo com a diligência necessária para atender as normas legais”.

176. Os cotistas do fundo teriam procurado a Oliveira Trust justamente com o intuito de segregar a atividade de administração do fundo, exercida pela Cruzeiro do Sul DTVM até 22.08.2011, do grupo financeiro do qual fazia parte o Banco Cruzeiro do Sul, único cedente do fundo de acordo com a estrutura previamente definida.

177. Ressaltou que “após assumir a administração do fundo, a Oliveira Trust tomou diversas providências para o regular funcionamento do fundo, agindo com a diligência necessária para atender as normas legais⁴⁶”. Entre as ações citadas pela Oliveira Trust estaria a notificação enviada ao Banco Cruzeiro do Sul em 05.09.12 para que este restituísse ao fundo o valor dos direitos creditórios tido como insubsistentes pelo FGC após a instituição do RAET, conforme cláusula 16ª dos Contratos de Cessão que determinava que o cedente responderia pela existência, certeza e boa formalização dos Direitos Creditórios.

178. Após ser decretada a liquidação extrajudicial do Banco Cruzeiro do Sul em 14.09.12, em resposta à nova correspondência enviada pela Oliveira Trust por ocasião da interrupção das transferências de valores devidos ao fundo, o Banco Cruzeiro do Sul informou que daria integral cumprimento a tudo que foi acordado nos contratos de cessão.

179. Assim, em 08.11.12, foram regularizadas as transferências ao fundo e em 16.09.13 a Oliveira Trust efetuou o resgate de 100% das cotas seniores em circulação incluindo todos os rendimentos previstos no benchmark. Em 29.08.14, as cotas subordinadas foram integralmente resgatadas por meio de dação em pagamento do saldo eventual de ativos remanescentes na carteira do fundo.

180. Desta forma, a defesa alega que a situação do FIDC Crédito Consignado II seria diferente dos demais fundos examinados neste processo, pois não teria havido qualquer prejuízo ao fundo ou aos seus cotistas.

181. No que se refere especificamente a fiscalização das atividades de recepção e análise da documentação, objeto da Acusação, a defesa alegou que não seria possível exigir do administrador do fundo um controle prévio de toda e qualquer atividade realizada pelo terceiro contratado. Tal controle seria realizado *a posteriori* e o dever disposto no art. 65, XV, da Instrução CVM nº 409/04⁴⁷ deveria ser compreendido à luz dos princípios da razoabilidade e proporcionalidade.

182. Acrescentou que até a identificação, pelo Banco Central, de indícios de fraude em direitos originados pelo Banco Cruzeros do Sul, nos 9 meses em que exerceu a administração do

⁴⁶ A Oliveira Trust citou algumas das ações tomadas após assumir a administração do Fundo Crédito Consignado II.

⁴⁷ “Incluem-se entre as obrigações do administrador, além das demais previstas nesta Instrução: XV – fiscalizar os serviços prestados por terceiros contratados pelo 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

www.cvm.gov.br

fundo a Oliveira Trust só teria recebido três manifestações do Deutsche Bank sobre os relatórios de verificação e lastro dos direitos creditórios e, em todos os casos, após as ações tomadas pela Oliveira Trust, a margem de erro dessa verificação teria se mostrado abaixo do percentual máximo estipulado no regulamento do fundo⁴⁸.

183. Sobre este ponto, importa afastar liminarmente o argumento apresentado pela defesa de que a regra constante do regulamento, que previa uma margem de erro de 10% para fins de dimensionamento da amostra, poderia ser interpretada como uma espécie de “limite aceitável” para tolerância na existência de inconsistências efetivamente encontradas no processo de verificação amostral de lastro. Tal interpretação, como já se viu, não tem fundamento.

184. A adoção do nível de confiança e da margem de erro é uma metodologia utilizada exclusivamente para o fim a que se destina, ou seja, para o dimensionamento da amostra. E sua interpretação deve ser no sentido de que o resultado esperado para a população total, dentro do nível de confiança estabelecido, poderia variar, para mais ou para menos, dentro da margem de erro estabelecida. No entanto, em nenhum momento isto significar que o custodiante e o administrador estariam eximidos de agirem de forma efetiva para solucionar o problema ao tomarem conhecimento da existência de qualquer direito creditório com inconsistências de lastro na carteira do fundo. Dessa forma, resultados que apresentam documentos não existentes ou inconsistentes, mesmo que em níveis percentuais mais baixos devem ser motivos de alerta, e ações devem ser tomadas na tentativa de entender os motivos das ocorrências e encontrar uma solução para elas.

185. Quando as inconsistências se apresentarem em níveis percentuais elevados ou mesmo quando for identificada a sua recorrência, ainda que em níveis baixos, é necessário que as ações sejam mais profundas no sentido de questionar o processo de recepção e verificação de lastro em funcionamento, com medidas que verifiquem, analisem e validem o seu funcionamento, e se necessário for, até mesmo a substituição do responsável pelas atividades de custódia deve ser cogitada.

186. No presente caso, entretanto, tenho que a responsabilização dos Acusados mostrar-se-ia desproporcional e irrazoável.

187. Com efeito, o primeiro relatório trimestral⁴⁹ elaborado sob a administração da Oliveira Trust apontou um percentual de inconsistências de 20,20% nos documentos de lastro dos direitos creditórios do fundo. Ao tomar conhecimento dessa inconsistência, a Oliveira Trust solicitou esclarecimentos ao Banco Cruzeiro do Sul que apresentou 16 dos 20 contratos que não foram encontrados durante a inspeção trimestral realizada pela K. Dessa forma, após a providência imediatamente tomada pela Oliveira Trust, somente 4 contratos não foram localizados, ou seja, 4% do total da amostra, dentro da margem de erro prevista no regulamento.

⁴⁸ O regulamento estipulou uma margem de erro de 5% e as inconsistências verificadas seriam de quatro, dois e três por cento, respectivamente.

⁴⁹ Fls. 1961-1962



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

www.cvm.gov.br

188. Os relatórios decorrentes das inspeções trimestrais subsequentes apresentaram índices de 2% e 3% de inconsistências na documentação de lastro dos direitos creditórios. O último relatório trimestral apresentado aos Acusados, com data de 6.8.12 e apontando 26% de inconsistências, foi elaborado após a decretação do RAET no Banco Cruzeiro do Sul pelo Banco Central em 4.6.12, o que realmente pode ter contribuído para o aumento dos níveis de inconsistência. De toda forma, em 14.9.12 foi decretada a liquidação extrajudicial do banco.

189. Nesse contexto, a fim de analisar a responsabilidade dos Acusados por terem ou não fiscalizado adequadamente o serviço prestado pelo custodiante, é necessário considerar que eles exerceram a administração de apenas 1 (um) dos diversos fundos cujas irregularidades foram objeto da presente Acusação e de outras veiculadas em outros processos desta comissão. Além disso, importa sopesar que seus trabalhos foram (i) iniciados quando a dinâmica de relacionamento entre os diversos prestadores de serviço dos fundos já estava consolidada, adequadamente ou não, e (ii) se protraíram por tempo relativamente curto, face ao objeto da Acusação.

190. Mais do que isso, é consabido e reconhecido neste voto que os serviços prestados pelos custodiantes tradicionais naquele período não diferiam materialmente daqueles prestados pelo Deutsche e pela K., ainda que não estivessem integralmente alinhados às expectativas da regulação sobre a atividade. Assim sendo, não me parece razoável exigir que Oliveira Trust e seu diretor responsável, no período em que atuaram e diante dos resultados encontrados nas inspeções trimestrais, atuassem de maneira diversa no cumprimento do seu dever de fiscalizar. Em outras palavras, a proatividade esperada pela Acusação é incompatível com as expectativas que o contratante (administrador) poderia ter dos serviços prestados pelo contratado (custodiante) no período.

191. Ademais, a diligência dos Acusados pode ser aferida pela celeridade com que encaminhavam as pendências reportadas pelo custodiante e nos resultados obtidos na recuperação de ativos para satisfação dos interesses do fundo.

192. Rejeito, portanto, a acusação de que Oliveira Trust e José de Freitas foram omissos e falharam no seu dever de fiscalizar os prestadores de serviço das atividades de custódia, tendo descumprido o disposto no art. 65, XV, da Instrução CVM nº 409/04.

III. 6 BANCO PROSPER E CARLA SANTORO

III.6.1 FISCALIZAÇÃO DOS SERVIÇOS PRESTADOS POR TERCEIROS

193. A Acusação imputou ao Banco Prosper e a sua diretora responsável, Carla Santoro, falha no dever de fiscalizar os serviços prestados pelo custodiante do Prosper Flex FIDC, caracterizando descumprimento ao art. 65, inciso XV, da Instrução CVM nº 409/04.

194. Nesse ponto, a defesa, corretamente, apontou uma falha na peça acusatória que, ao se referir à verificação trimestral de lastro produzida pela auditora K. relativa ao 2º trimestre de 2012 (percentual de inconsistências da ordem de 71%), anexou ao processo, erroneamente, a verificação



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

www.cvm.gov.br

trimestral relativa ao 1º trimestre de 2012 (inconsistências de lastro da ordem de apenas 2%).

195. O erro processual, entretanto, não invalida o fato de que a verificação trimestral com data base de 24.05.2012 (que certamente era de conhecimento do Banco Prosper por estar entre um dos seus deveres de administrador a sua divulgação no demonstrativo trimestral) reportava inconsistências da ordem de 71% na documentação de lastro do fundo, demonstrando o total descontrole sobre a documentação de lastro relativa aos direitos creditórios presentes na carteira do fundo.

196. É certo que diante de um nível de inconsistências tão elevado, e conforme já mencionado nas seções anteriores, caberia ao administrador e ao diretor responsável tomarem providências no sentido de verificar não somente o motivo da discrepância apresentada como também caberia questionar, verificar, fiscalizar e exigir as necessárias melhorias nos procedimentos de recepção e análise dos direitos creditórios admitidos na carteira do fundo.

197. No entanto, o que ficou demonstrado nos autos é que o Banco Prosper permaneceu inerte, sem questionar o custodiante ou a empresa responsável pelas atividades de custódia quanto aos motivos do volume excessivo de inconsistências apontadas na verificação trimestral e tampouco sobre as necessárias melhorias no procedimento de verificação de lastro no momento da aquisição.

198. A situação é ainda mais grave quando consideramos que os cedentes eram os responsáveis pela guarda da documentação de lastro e o Banco Cruzeiro do Sul, um dos seus maiores cedentes, exercia o controle do Banco Prosper, em conflito de interesses que trazia riscos ainda maiores para as operações do fundo.

199. A defesa alegou que *“tal relatório foi disponibilizado em 30.04.2012, momento em que o BANCO CRUZEIRO DO SUL já atuava no modo plenipotenciário como controlador do BANCO PROSPER, sem que CARLA SANTORO tivesse qualquer ingerência na área de gestão de recursos de terceiros. Quer se considere adequada ou censurável a conduta do administrador do Fundo diante daquele relatório, o fato é que tal conduta é de responsabilidade do BANCO CRUZEIRO DO SUL, e não de BANCO PROSPER E CARLA SANTORO”*.

200. No que diz respeito à Carla Santoro, concordo com a defesa. De fato, documentos apresentados⁵⁰ demonstram que Carla Santoro não estaria mais exercendo a função de diretora responsável desde a assembleia geral ocorrida em 04.01.2012, e, portanto, não caberia a ela tomar providências sobre informações que só teriam sido levantadas em 24.05.2012.

201. No entanto, quanto à responsabilidade do Banco Prosper, discordo da alegação apresentada. O Banco Prosper não pode se eximir das responsabilidades a ele delegadas no papel de administrador do fundo, independentemente de quem estaria exercendo o seu controle acionário.

⁵⁰ Contrato de Compra e venda (fls. 2219 a 2251) e ata de assembleia extraordinária de 04.01.2012 (fls. 2253 a 2265)



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

www.cvm.gov.br

202. Desta forma, entendo que a Acusação logrou êxito em comprovar a omissão do Banco Prosper que, ao tomar conhecimento da existência de problemas recorrentes na documentação relativa ao lastro dos direitos creditórios do fundo, alcançando níveis extremos no 2º trimestre de 2012, não tomou providências no sentido de verificar, fiscalizar, analisar e validar os procedimentos de custódia para garantir a correta prestação dos serviços contratados, descumprindo, portanto, o disposto no art. 65, XV, da Instrução CVM nº 409/04.

III.6.2 FALTA DE DILIGÊNCIA

203. O Banco Prosper e a sua diretora responsável, Carla Santoro, foram acusados de descumprimento do art. 65-A, inciso I, da Instrução CVM nº 409/04, pelo descuido e a falta de diligência na aquisição de CCB para a carteira do Prosper Flex FIDC sem estar revestida das formalidades mais básicas, já que foi verificado que o documento não continha a assinatura do devedor.

204. A defesa alegou que a responsabilidade não poderia recair sobre o acusado, pois não competiria ao administrador do fundo conferir fisicamente todos os títulos que lastreavam os direitos creditórios. A responsabilidade pela análise da regularidade formal dos títulos recairia primariamente sobre o custodiante, sem prejuízo da responsabilidade do próprio cedente e da Cetip.

205. Concordo com a defesa. Dentro da estrutura de um FIDC cabe ao custodiante e, neste caso, também ao prestador terceirizado de serviço de custódia, receber e analisar a documentação de lastro dos direitos creditórios e caberia ao administrador, de acordo com o art. 65, XV, da Instrução CVM nº 409/04, fiscalizar os serviços prestados por terceiros contratados pelo fundo.

206. Nesse contexto, entendo que uma única falha, sem que o custodiante ou administrador tenha comprovadamente tomado conhecimento, não caracteriza, por si só descumprimento da obrigação de fiscalização por parte da administradora e não há nos autos outras informações que pudessem caracterizar tal conduta. Tampouco essa falha única, sem uma demonstração de passividade do administrador na fiscalização do custodiante, poderia embasar uma acusação de falta de diligência, como argumentado na peça acusatória.

207. Portanto, considero que a Acusação não conseguiu comprovar a responsabilidade do Banco Prosper e de Carla Santoro na falta de assinatura na CCB adquirida pelo fundo.

III.6.3 SUBSTITUIÇÃO DO ADMINISTRADOR E DEVER DE DILIGÊNCIA

208. Segundo a Acusação, ao deixar de exercer as suas funções de instituição administradora do Prosper Flex FIDC, que passaram a ser exercidas, de fato, pelo Banco Cruzeiro do Sul, sem que houvesse qualquer tipo de preocupação quanto à formalização da transferência de administração do fundo de investimento em direitos creditórios, restaria caracterizada 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

www.cvm.gov.br

infração, pelo Banco Prosper, ao disposto no art. 37 da Instrução CVM nº 356/01⁵¹, e, por conseguinte, ao seu dever de diligência para com os cotistas do fundo, previsto no art. 65-A⁵², inciso I, da Instrução CVM nº 409/04.

209. Da leitura dos autos, e também dos documentos⁵³ apresentados pela defesa, é possível concluir que em 26.12.2011 o Banco Cruzeiro do Sul adquiriu o Banco Prosper, passando a exercer o seu comando, inclusive com a indicação de sua nova diretoria na assembleia geral realizada em 04.01.2012.

210. Deste modo, o que ficou demonstrado é que a administração do Banco Prosper passou a ser exercida por pessoas indicadas pelo Banco Cruzeiro do Sul que assumiu, de fato, o comando da instituição administradora do fundo, apesar da aquisição ainda estar dependente, à época, da aprovação do Banco Central para ser efetivamente concretizada.

211. No entanto, diferentemente do alegado pela Acusação, entendo que a assunção do controle do Banco Prosper pelo Banco Cruzeiro do Sul não caracteriza, naquele momento, substituição do administrador e tampouco descumpriria o artigo 37 da Instrução CVM nº 356/01, pois o FIDC continuou tendo o Banco Prosper, agora sob novo comando, como seu administrador.

212. Também é possível depreender da correspondência do Banco Prosper⁵⁴ em resposta ao ofício da CVM que, após a liquidação do Banco Prosper, ocorrida em 14.09.2012, o liquidante convocou assembleia geral de cotistas, realizada em 03.12.2012, que aprovou a substituição do administrador pela Cruzeiro do Sul DTVM – Em Liquidação Extrajudicial. Tal fato ocorreu pois ele verificou que as atividades de administração e gestão do FIDC eram, de fato, realizadas por pessoas ligadas ao Banco Cruzeiro do Sul, possivelmente em decorrência do controle exercido até aquele momento.

213. Assim entendo que o procedimento adotado pelo liquidante observou o disposto no art. 37 da Instrução CVM nº 356/01, pois foi convocada a assembleia geral que decidiu pela substituição do administrador do fundo. Além disso, tal procedimento veio comprovar que até aquele momento, o responsável pela administração do Prosper Flex FIDC era o Banco Prosper,

⁵¹ Art. 37. A instituição administradora, mediante aviso divulgado no periódico utilizado para a divulgação de informações do fundo ou por meio de carta com aviso de recebimento endereçada a cada condômino, pode renunciar à administração do fundo, desde que convoque, no mesmo ato, assembleia geral para decidir sobre sua substituição ou sobre a liquidação desse, nos termos desta instrução.

Parágrafo único. Nas hipóteses de substituição da instituição administradora e de liquidação do fundo, aplicam-se, no que couber, as normas em vigor sobre responsabilidade civil ou criminal de administradores, diretores e gerentes de instituições financeiras, independentemente das que regem a responsabilidade civil da própria instituição administradora.

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;

⁵³ Contrato de compra e venda, Fls. 2219- 2251, e Ata de Assembleia extraordinária de 04/01/12, Fls. 2253 a 2265.

⁵⁴ Fls. 501- 502.



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

www.cvm.gov.br

descaracterizando a pretensa substituição de administrador pelo Banco Cruzeiro do Sul alegada pela Acusação.

214. Concluo, portanto, que a Acusação não logrou êxito em configurar o descumprimento pelo acusado do disposto no art. 37 da Instrução CVM nº 356/01.

IV. DAS CONCLUSÕES

215. Assim, com fundamento no art. 11, II e IV, da Lei nº 6.385/76, com redação anterior a edição da Lei nº 13.506, de 13 de novembro de 2017, considerando de um lado a gravidade da conduta, a prática reiterada da conduta delitiva, a vantagem auferida ou pretendida pelo infrator, o dano à imagem do mercado de valores mobiliários e participação de cada Acusado na concretização das infrações apuradas, concluo pela **condenação** de:

- (i) **Luis Octavio Azeredo Lopes Índio da Costa**⁵⁵ à penalidade de **inabilitação temporária** pelo prazo de **120 meses** para o exercício de cargo de administrador ou de conselheiro fiscal de companhia aberta, de entidade do sistema de distribuição ou de outras entidades que dependam de autorização ou registro na Comissão de Valores Mobiliários, por prática de operação fraudulenta no mercado de valores mobiliários relativa às operações do FIP Equity 1 e do FIP Platinum;
- (ii) **Luis Felipe Índio da Costa**⁵⁶ à penalidade de **inabilitação temporária** pelo prazo de **120 meses** para o exercício de cargo de administrador ou de conselheiro fiscal de companhia aberta, de entidade do sistema de distribuição ou de outras entidades que dependam de autorização ou registro na Comissão de Valores Mobiliários, por prática de operação fraudulenta no mercado de valores mobiliários relativa às operações do FIP Equity 1 e do FIP Platinum;
- (iii) **Maria Luisa Garcia de Mendonça** à penalidade de **multa pecuniária** no valor de **R\$250.000,00** (duzentos e cinquenta mil reais), por ter concorrido para a prática de operação fraudulenta no mercado de valores mobiliários relativa às operações do FIP Equity 1 e do FIP Platinum.

⁵⁵ Luis Octavio Azeredo Lopes Índio da Costa foi condenado no PAS CVM nº RJ2012/03168, julgado em 13.11.2012, com a aplicação da pena de multa no valor de R\$ 300.000,00, mantida pelo CRSFN, por não publicação tempestiva do fato relevante acerca do interesse da CRUZEIRO DO SUL em negociar com o Banco Prosper imediatamente após a divulgação da informação na Agência Estado em 23/12/2011 conforme determinação do art. 157 da Instrução CVM nº 358/02; e no PAS CVM nº RJ2012/0007, julgado em 13.11.2012, com a aplicação da pena de multa no valor de R\$ 350.000,00, com recurso apresentado ao CRSFN, por descumprimento ao dever de diligência e ao art. 153 da Lei nº 6.404/76.

⁵⁶ Luis Felipe Índio da Costa foi condenado no PAS CVM nº SP2010/00178, julgado em 25.03.2014, com a aplicação da pena de multa no valor de R\$ 200.000,00, mantida pelo CRSFN, por irregularidades reiteradas no registro de ordens de operação no mercado de valores mobiliários, por parte da CRUZEIRO DO SUL S/A CORRETORA DE VALORES, além uso de "prática não equitativa" conforme alínea "d", item II da Instrução CVM nº 08/79.



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

www.cvm.gov.br

- (iv) **Cruzeiro do Sul S.A. DTVM** - Em Liquidação Extrajudicial⁵⁷ à penalidade de:
- (a) **multa pecuniária** no valor de **R\$400.000,00** (quatrocentos mil reais) por ter concorrido para a prática de operação fraudulenta no mercado de valores mobiliários relativa às operações do FIP Equity 1 e do FIP Platinum;
 - (b) **advertência** por descumprimento ao seu dever de informar a alteração do diretor responsável pela distribuição dos FIPs, conforme determina o art. 4º da Instrução CVM nº 387; e
 - (c) **multa pecuniária** no valor de **R\$350.000,00** (trezentos e cinquenta mil reais), por não ter fiscalizado os serviços contratados junto ao custodiante e a terceiro responsável pela recepção e guarda da documentação dos FIDCs por ela administrados, descumprindo o disposto o art. 65, XV, da Instrução CVM nº 409.
- (v) **Banco Cruzeiro do Sul S.A. - Em Liquidação Extrajudicial** à penalidade de **multa pecuniária** no valor de **R\$500.000,00** (quinhentos mil reais), por ter concorrido para a prática de operação fraudulenta no mercado de valores mobiliários relativa às operações do FIP Equity 1 e do FIP Platinum;
- (vi) **Verax Serviços Financeiros Ltda.**⁵⁸ à penalidade de **multa pecuniária** no valor de **R\$400.000,00** (quatrocentos mil reais), por ter concorrido para a prática de operação fraudulenta no mercado de valores mobiliários relativa às operações do FIP Equity 1 e do FIP Platinum;
- (vii) **Marcio Serra Dreher** à penalidade de **multa pecuniária** no valor de **R\$250.000,00** (duzentos e cinquenta mil reais), por ter concorrido para a prática de operação fraudulenta no mercado de valores mobiliários relativa às operações do FIP Equity 1 e do FIP Platinum.
- (viii) **Deutsche Bank SA - Banco Alemão** à penalidade de **multa pecuniária** no valor de **R\$400.000,00** (quatrocentos mil reais), por descumprimento do art. 38, incisos I, IV e V, da Instrução CVM nº 356/01;
- (ix) **Marcelo Xandó Baptista** à penalidade de **multa pecuniária** no valor de **R\$200.000,00** (duzentos mil reais), por descumprimento ao disposto no art. 65, inciso XV, da Instrução CVM nº 409/04, ao não ter fiscalizado os serviços contratados junto

⁵⁷ Cruzeiro do Sul S.A. DTVM - Em Liquidação Extrajudicial, foi condenada no PAS CVM nº RJ2011/12660, julgado em 19.11.2013, com a aplicação da pena de multa de R\$100.000,00 por descumprimento a Instrução CVM nº 356/01, art. 8º, §3º, inciso II e de pena de multa de R\$ 200.000,00 por infração a Instrução CVM nº 409/04, art.65, inciso XIII, ambas as multas mantidas pelo CRSFN.

⁵⁸ Verax Serviços Financeiros Ltda foi condenada no PAS CVM nº RJ2012/0007, julgado em 07.3.2017, com a aplicação da pena de multa de R\$450.000,00, por descumprimento ao dever de diligência previsto no Inciso IX do art. 65 da Instrução CVM nº 409/2004 e descumprimento ao Inciso II do parágrafo único do art. 2º do Regulamento Anexo à Circular BACEN nº 2.616/95.



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

www.cvm.gov.br

ao custodiante e a terceiro responsável pela recepção e guarda da documentação dos FIDCs sob sua responsabilidade; **Banco Prosper**⁵⁹ à penalidade de **multa pecuniária** no valor de **R\$400.000,00** (quatrocentos mil reais) por descumprimento ao disposto no art. 65, inciso XV, da Instrução CVM nº 409/04 ao não ter fiscalizado os serviços contratados junto ao custodiante e a terceiro responsável pela recepção e guarda da documentação do Prosper Flex FIDC, do qual era administrador.

216. Por fim, também nos termos das razões expostas neste voto, concluo pela **absolvição** de:

- (i) **Banco Petra**, da acusação de descumprimento ao disposto no artigo 38, inciso V, da Instrução CVM nº 356/01, por falta de diligência no exercício de suas funções de custodiante do FIDC Creditmix;
- (ii) **Oliveira Trust DTVM S.A** da acusação de descumprimento ao disposto no art. 65, inciso XV, da Instrução CVM nº 409/04, ao não ter fiscalizado os serviços contratados junto ao custodiante e a terceiro responsável pela recepção e guarda da documentação do FIDC Crédito Consignado II, do qual era administradora;
- (iii) **José Alexandre Costa de Freitas** da acusação de descumprimento ao disposto no art. 65, inciso XV, da Instrução CVM nº 409/04 ao não ter fiscalizado os serviços contratados junto ao custodiante e a terceiro responsável pela recepção e guarda da documentação do FIDC Crédito Consignado II, do qual exercia a função de diretor responsável;
- (iv) **Banco Prosper** das acusações de (i) descumprimento do art. 65-A, inciso I, da Instrução CVM nº 409/04, por descuido e falta de diligência na aquisição de CCB para a carteira do Prosper Flex FIDC, e (ii) de descumprimento ao art. 37 da Instrução CVM nº 356/01, na substituição da administração do fundo; e
- (v) **Carla Santoro** da acusação de descumprimento do art. 65-A, inciso I, da Instrução CVM nº 409/04, por descuido e a falta de diligência na aquisição de CCB para a carteira do Prosper Flex FIDC.

É como voto.

⁵⁹ Banco Prosper S.A. - Em Liquidação Extrajudicial foi condenado no PAS CVM nº RJ2008/00011, julgado em 21.08.12, absolvido pela CVM e condenado pelo CRSFN a multa de R\$5.647650,00 pela utilização de informações privilegiadas na negociação de ações da Suzano Petroquímica S.A.



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
www.cvm.gov.br

Rio de Janeiro, 18 de junho de 2019.

HENRIQUE BALDUINO MACHADO MOREIRA
DIRETOR RELATOR