

## PARECER DO COMITÊ DE TERMO DE COMPROMISSO

REF.: PROCESSO ADMINISTRATIVO SANCIONADOR CVM Nº 08/04

PROCESSO DE TERMO DE COMPROMISSO CVM Nº RJ 2009/11393

### RELATÓRIO

1. Trata-se de propostas de Termo de Compromisso apresentadas por **UBS Pactual Asset Management S.A. Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários, Patrick James O'Grady, Marcelo Kalim, Ricardo Marques de Paiva, Fair Corretora de Câmbio S.A. e Francisco Augusto Tertuliano** no âmbito do Processo Administrativo Sancionador CVM nº 08/04, instaurado com a finalidade de "*apurar a eventual ocorrência de irregularidades relacionadas com operações cursadas na BM&F em mercados futuros de Índice Bovespa e DI-1, envolvendo pessoas relacionadas com a Laeta S.A. DTVM e outras*". (Relatório da Comissão de Inquérito às fls. 02/125 do Processo de Termo de Compromisso)

2. A Gerência de Acompanhamento de Mercado 2 – GMA-2 constatou que, em negócios realizados no período de 01.10.02 a 31.10.03 nos mercados futuros de Índice Bovespa (Ibovespa futuro) e de Taxa Média de Depósitos Interfinanceiros de Um Dia (DI futuro) na Bolsa de Mercadorias e Futuros – BM&F, quatro fundos de investimento exclusivos da Fundação Sistel de Seguridade Social – Sistel acumularam perdas com o pagamento de "ajustes do dia" e que em contrapartida um grupo de clientes de diversas corretoras efetuaram *day-trades* com os mesmos contratos e séries negociados pelos fundos, auferindo lucros recorrentes. (parágrafos 2º e 5º do Relatório da Comissão de Inquérito)

3. De acordo com a análise da GMA-2, tais ganhos poderiam decorrer de um esquema levado a efeito no âmbito das corretoras com o intuito de direcionar os resultados das operações em benefício do grupo de clientes que estariam em conluio com os operadores de mesa ou pessoas ligadas aos intermediários, em detrimento dos fundos. (parágrafo 7º do Relatório da Comissão de Inquérito)

4. Verificou-se que o tipo de esquema adotado pelos intermediários e beneficiários somente era possível porque os operadores responsáveis pela execução das ordens podiam utilizar o expediente de deixar a especificação do comitente em aberto e identificá-lo até uma hora após o encerramento do pregão quando já eram conhecidos os resultados, conforme era permitido pelas regras e procedimentos operacionais então em vigor na BM&F. (parágrafos 15 e 16 do Relatório da Comissão de Inquérito)

5. De acordo com o Relatório, as altas taxas de sucesso obtidas nos negócios são indícios de favorecimento aos clientes conluídos com operadores de mesa e pessoas vinculadas aos intermediários, pois performances individuais muito acima da média somente se explicam quando se verifica que outros clientes foram preteridos na especificação das ordens. (parágrafo 32 do Relatório da Comissão de Inquérito)

6. No presente caso, foram analisadas apenas as operações realizadas num mesmo pregão envolvendo a negociação dos mesmos contratos e séries tanto por comitentes beneficiários do esquema quanto por fundos exclusivos da Sistel que importaram em ganhos para o grupo de clientes de aproximadamente R\$ 9,09 milhões e perdas acumuladas com o pagamento de "ajustes do dia" para os fundos da Sistel de R\$ 14,81 milhões. (parágrafos 38, 41 e 42 do Relatório da Comissão de Inquérito)

#### Participação dos proponentes

7. A Pactual Asset Management S.A. DTVM ("**Pactual DTVM**") era a instituição responsável pela administração do Fundo de Investimento em Ações Kollie ("**FIA Kollie**") e Marcelo Kalim o diretor responsável pela área de recursos de terceiros da Pactual DTVM. (parágrafos 79 e 80 do Relatório da Comissão de Inquérito)

8. A Pactual Asset Management Equity S.A. ("**Pactual Equity**"), representada formalmente por Patrick James O'Grady, por sua vez, foi contratada pela administradora do fundo para prestar serviços de gestão da carteira de ativos. Apesar disso, foi apurado que as ordens de negociação em nome do fundo eram emitidas unicamente pela Sistel, conforme constam de comunicações feitas pela Pactual DTVM para o custodiante do fundo, exercendo, portanto, a Pactual Equity um papel meramente formal. (parágrafos 81 a 87 do Relatório da Comissão de Inquérito)

9. Entre os fundos exclusivos da Sistel, o FIA Kollie foi o que sofreu as maiores perdas em "ajustes do dia" nas operações investigadas. Entre os meses de outubro de 2002 e outubro de 2003, o FIA Kollie negociou 14.515 contratos na compra e 13.160 contratos na venda, no mercado de Ibovespa na BM&F, e suas perdas nas "operações com seguro" alcançaram pouco mais de R\$ 9,6 milhões. (parágrafo 93 do Relatório da Comissão de Inquérito)

10. Relativamente à participação do proponente Ricardo Marques de Paiva, diretor da Bônus-Banval Commodities Corretora de Mercadorias Ltda. ("**Bônus-Banval**") que atuou como intermediária nos negócios questionados, a Comissão de Inquérito firmou a convicção de que, além dele, mais dois diretores eram responsáveis pelo acompanhamento e supervisão das operações realizadas na BM&F. (parágrafos 290 a 293 do Relatório da Comissão de Inquérito)

11. Verificou, ainda, que três dos fundos exclusivos da Sistel foram cadastrados na corretora em 13.02.03, sendo que dois deles realizaram negócios que geraram "ajustes do dia" negativos da ordem de R\$ 3,87 milhões, enquanto que dois clientes, identificados como beneficiários do esquema, obtiveram ganhos de R\$ 1,63 milhão. (parágrafos 294 e 301 do Relatório da Comissão de Inquérito)

12. A Fair Corretora de Câmbio e Valores Ltda. ("**Fair Corretora**"), atual Fair Corretora de Câmbio S.A., também atuou como intermediária, tendo utilizado outras corretoras como correspondentes para executar os negócios de seus clientes, uma vez que não possuía título patrimonial de mercadorias da BM&F, conforme informações prestadas pelo seu diretor responsável pelas operações Francisco Augusto Tertuliano. (parágrafo 327 do Relatório da Comissão de Inquérito)

13. Foi apurado que a Fair Corretora atuou por conta de clientes, que eram assessorados por um operador que, inclusive, era sócio de um deles, e que a corretora também era a representante de um investidor estrangeiro que participou do esquema. Segundo o Relatório, era possível que a utilização da Fair Corretora como intermediária tivesse a finalidade de dificultar a identificação dos comitentes beneficiários. (parágrafos 329, 331 e 332 do Relatório da Comissão de Inquérito)

14. De acordo com informações prestadas por Francisco Tertuliano, o operador atuava na filial da Fair Corretora no bairro Itaim (SP), montada a pedido dele quando passou a atuar como agente autônomo e trouxe alguns clientes para operar na corretora. Segundo foi apurado, a filial tinha autonomia para operar diretamente com as corretoras de mercadorias com as quais a Fair Corretora tinha parceria. (parágrafos 336 e 337 do Relatório da Comissão de Inquérito)

#### Conclusão da Comissão de Inquérito

15. Os fatos relatados e analisados em conjunto demonstram que a Bônus-Banval Commodities Corretora de Mercadorias Ltda. e a Fair Corretora de Câmbio e Valores Ltda., que utilizou outras corretoras para operar na BM&F, intermediaram, no período de outubro de 2002 a outubro de 2003, diversos negócios com contratos futuros de Ibovespa, fechados ao preço vigente de mercado, montando, a partir dessas operações, um esquema de

direcionamento de negócios e, conseqüentemente, de resultados que, na grande maioria, gerou perdas para fundos exclusivos da Fundação Sistel de Seguridade Social e, em contrapartida, ganhos para um grupo de clientes. Esse esquema foi também utilizado em negócios com contratos futuros de taxas de juros (DI-1) envolvendo clientes da Fair Corretora. (parágrafo 658 do Relatório da Comissão de Inquérito)

16. Em função do esquema levado a efeito nos intermediários, as compras realizadas a preços superiores à cotação de ajuste, bem como as vendas a preços inferiores ao de ajuste, eram especificadas, em regra, para os fundos exclusivos da Sistel. Isso só era operacionalmente possível porque a identificação dos comitentes finais ocorria após conhecidos os resultados de cada negócio executado. (parágrafo 662 do Relatório da Comissão de Inquérito)

17. O direcionamento dos negócios com "ajustes do dia" positivos para determinados clientes e os negócios com "ajustes do dia" negativos para os fundos da Sistel dependia da participação de pessoas ligadas aos intermediários responsáveis por receber e executar as ordens em nome do institucional que se pretendia lesar, sendo que a convivência de operadores e a existência de sistemas de processamento de ordens falhos ou ineficazes, no âmbito dos intermediários, contribuíram de modo decisivo para que o *modus operandi* de distribuição de resultados prosperasse. (parágrafos 664 e 665 do Relatório da Comissão de Inquérito)

18. Apesar de terem sido encontradas falhas e impropriedades no processamento das ordens, seja pela ausência de regras e parâmetros à sua emissão, seja pela sua emissão somente após o encerramento do pregão, concluiu a Comissão que sem a efetiva participação dos intermediários o esquema de direcionamento de negócios e resultados não seria viabilizado e tampouco se prolongaria no tempo, tendo as corretoras concorrido com dolo eventual para a consumação da infração na medida em que aceitaram o risco de o resultado do ilícito ocorrer. (parágrafos 666 e 667 do Relatório da Comissão de Inquérito)

19. Quando analisados conjuntamente os resultados dos "ajustes do dia" negativos sofridos pelos fundos e os resultados positivos auferidos pelos comitentes beneficiados, constata-se que os mesmos não poderiam ter ocorrido de forma equitativa e espontânea sem a interferência das pessoas responsáveis pelo recebimento e processamento das ordens de negociação nas corretoras de mercadorias envolvidas, bem como daquelas encarregadas pela especificação dos negócios realizados, todas agindo em comunhão de desígnios com os comitentes beneficiados a partir desse esquema de direcionamento de resultados. (parágrafo 671 do Relatório da Comissão de Inquérito)

20. Cabe destacar que os maiores beneficiados pelo esquema foram os clientes da Fair Corretora que obtiveram em conjunto o lucro de R\$ 5.503.311,00, embora não tenha sido possível identificar quais das operações foram efetivamente realizadas por seu intermédio por terem atuado também por outras corretoras. (parágrafos 674, 676 e 681 do Relatório da Comissão de Inquérito)

21. No que tange à gestão da carteira do FIA Kollie, foi constatado que tal atribuição era de responsabilidade da própria Sistel e que a Pactual Equity exercia apenas formalmente essa função. (parágrafo 682 do Relatório da Comissão de Inquérito)

22. Assim, no entender da Comissão de Inquérito, as operações ora analisadas, por terem sido intencionalmente direcionadas para favorecer determinados comitentes em detrimento dos fundos exclusivos da Sistel, caracterizam-se como prática não equitativa no mercado de valores mobiliários, prevista na alínea "d" do item II e vedada pelo item I da Instrução CVM nº 8/79. (parágrafo 683 do Relatório da Comissão de Inquérito)

23. Os administradores do FIA Kollie, no caso, a Pactual Asset Management S.A. DTVM e seu respectivo diretor, por sua vez, ao não tomarem qualquer atitude quanto às perdas contumazes sofridas em ajustes do dia pelo fundo, teriam agido sem diligência na defesa dos direitos dos cotistas, descumprindo, portanto, dispositivos da Instrução CVM nº 302/99. (parágrafos 684 e 686 do Relatório da Comissão de Inquérito)

Das responsabilidades

24. Diante do exposto, a Comissão de Inquérito propôs a responsabilização, dentre outras [\[1\]](#), das seguintes pessoas: (parágrafo 687 do Relatório da Comissão de Inquérito)

a) por infração ao item I da Instrução CVM nº 8/79 pela prática de atos caracterizados no item II do referido normativo, letra "d" (prática não equitativa) [\[2\]](#):

- **Fair Corretora de Câmbio S.A.**, sucessora da Fair Corretora de Câmbio e Valores Ltda., e **Francisco Augusto Tertuliano**, seu diretor responsável pelos negócios, pois, embora não sendo membro efetivo da BM&F, permitiram e viabilizaram o esquema de direcionamento de resultados por meio da transmissão de ordens de seus clientes para corretoras de mercadorias correspondentes, que também viabilizaram o referido esquema em detrimento de fundos da Sistel, no período de outubro de 2002 a outubro de 2003, nos quais ficou configurada a ocorrência de práticas não equitativas;
- **Ricardo Marques de Paiva**, por sua participação nas irregularidades descritas na condição de diretor da Bônus-Banval responsável pelos negócios cursados na BM&F, no mercado de Ibovespa, em nome dos fundos exclusivos FIA Kollie e Krill FIA e de comitentes, entre junho e outubro de 2003, nos quais ficou configurada a ocorrência de práticas não equitativas;

b) por infração ao art. 14, item II, da Instrução CVM nº 306/99 [\[3\]](#), pela falta de diligência na administração da carteira de ativos do FIA Kollie: **UBS Pactual Asset Management Equity S.A.**, sucessora da Pactual Asset Management Equity S.A., e seu diretor **Patrick James O'Grady**, pois, apesar de formalmente contratada para gerir a carteira de ativos do FIA Kollie no período de outubro de 2002 a outubro de 2003, não exerceram tal função na prática, limitando seu trabalho a verificar o enquadramento operacional do referido fundo, sem acompanhar o processamento das ordens emitidas em nome do seu administrado, deixando que incorresse em prejuízos sistemáticos, e sem questionar junto aos intermediários a regularidade e os resultados de tais negócios;

c) por infração ao art. 57, item IV, da Instrução CVM nº 302/99 [\[4\]](#), pela falta de diligência no exercício de suas atribuições como administrador de fundo de investimento, e infração ao art. 14, item II, da Instrução CVM nº 306/99, pela falta de diligência na administração de recursos de terceiros: **UBS Pactual Asset Management S.A. Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários**, sucessora da Pactual Asset Management S.A. Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários, e seu diretor **Marcelo Kalim**, na condição de administradora do FIA Kollie no período de outubro de 2002 a outubro de 2003, por terem permitido que o referido fundo sob sua administração incorresse em perdas sistemáticas em "ajustes do dia", em operações no mercado de Ibovespa futuro da BM&F, sem verificar a regularidade e os resultados de tais negócios.

25. A Comissão de Inquérito propôs, ainda, o encaminhamento de cópia do Relatório e dos autos julgados necessários ao Ministério Público e à Secretaria de Previdência Complementar. (parágrafo 689 do Relatório da Comissão de Inquérito)

Propostas de Termo de Compromisso

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

Proposta apresentada por **UBS Pactual Asset Management S.A. Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários** (atual BTG Pactual Asset Management S.A. DTVM e antiga Pactual Asset Management S.A. DTVM), sucessora por incorporação de **UBS Pactual Asset Management Equity S.A.** (antiga Pactual Asset Management Equity S.A.), **Patrick James O'Grady** e **Marcelo Kalim** (fls. 174 a 179)

27. Os proponentes alegam que, no caso, não há que se falar em indenização, pois, embora o FIA Kollie tenha sofrido prejuízos, a própria Comissão de Inquérito não os considerou integrantes do "suposto esquema" tanto que não foram acusados de prática não equitativa, mas apenas de não terem exercido as funções de administração e gestor do referido fundo. Diante disso, os acusados propõem pagar à Sistel o montante recebido a título de taxa de administração durante o período questionado equivalente a R\$ 173.533,89 (cento e setenta e três mil, quinhentos e trinta e três reais e oitenta e nove centavos), atualizados pelo IGP-M até a data do pagamento, e R\$ 50.000,00 (cinquenta mil) à CVM.

Proposta de **Ricardo Marques de Paiva**, diretor da Bônus-Banval (fls. 192)

28. O proponente se compromete a pagar à CVM o valor de R\$ 30.000,00 (trinta mil reais).

Proposta de **Fair Corretora de Câmbio S.A.**, sucessora da Fair Corretora de Câmbio e Valores Ltda., e **Francisco Augusto Tertuliano** (fls. 193 a 203)

29. Os proponentes alegam que a Fair Corretora, embora não fosse membro da BM&F e também tenha sido acusada de ter permitido e viabilizado o esquema de direcionamento de resultados por meio da transmissão de ordens de seus clientes para corretoras de mercadorias correspondentes, não era a responsável pela especificação das ordens e sua distribuição incorreta. Alegam, ainda, que a Fair Corretora atuou como mera intermediária, não tendo ficado comprovada a existência de qualquer vínculo entre os proponentes e os fundos da Sistel ou mesmo entre seus clientes e os fundos e de conluio entre os proponentes e seus clientes ou com os fundos ou com as outras corretoras. Assim, os indícios de que a Fair Corretora teria atuado na intermediação de negócios "*para dificultar a identificação dos comitentes beneficiários*" não seriam, a seu ver, suficientes para a sua responsabilização por prática não equitativa.

30. Diante disso, os acusados propõem pagar individualmente à CVM a quantia de R\$ 50.000,00 (cinquenta mil reais) no prazo de 15 dias a partir da publicação do Termo de Compromisso no Diário Oficial da União.

Das manifestações da PFE

31. Em razão do disposto na Deliberação CVM nº 390/01 (art. 7º, § 5º), a Procuradoria Federal Especializada junto à CVM – PFE/CVM apreciou os aspectos legais das propostas de Termo de Compromisso, tendo concluído o seguinte:

a) relativamente à proposta de UBS Pactual Asset Management S.A. DTVM, Marcelo Kalim e Patrick James O'Grady: pela inexistência de óbice ao seu acolhimento, cabendo ao Comitê negociar as condições apresentadas e ao próprio Comitê e ao Colegiado analisar a conveniência e a oportunidade de sua celebração; (MEMO/PFE-CVM/GJU-1/Nº 549/09 e respectivos despachos às fls. 185 a 190) e

b) quanto às propostas de Ricardo Marques de Paiva, Fair Corretora de Câmbio S.A. e Francisco Augusto Tertuliano: que também foram atendidos os requisitos de legalidade e que caberá ao Comitê, inclusive, negociar as condições apresentadas, tendo em vista que os prejuízos ocasionados não seriam exigíveis, no caso, dos proponentes, uma vez que "*... não foi constatado nexa causal direto e imediato entre a conduta dos ora proponentes e o suposto dano causado aos Fundos exclusivos da Fundação Sistel de Seguridade Social, porquanto, essencialmente, foi sustentada a existência de defeitos nos controles formais dos intermediários, concernentes a falhas e impropriedades no processamento das ordens de negociação, concluindo-se que as corretoras teriam concorrido com "dolo eventual" para a consumação da infração, em razão de afirmada aceitação do risco de o resultado ilícito ocorrer.*" (MEMO/PFE-CVM/GJU-1/Nº 016/10 e respectivos despachos às fls. 204 a 214)

32. Em reunião de 20.10.10, o Comitê solicitou à área técnica que verificasse a existência de pagamento ao Pactual a título de taxa de performance sobre o patrimônio do Fundo Kollie, uma vez que em sua proposta há o compromisso de pagar à Sistel o montante recebido a título de taxa de administração. Por ocasião da reunião do Comitê realizada nesta data, a Superintendência de Fiscalização Externa (SFI) informou que, de acordo com o regulamento do fundo constante dos autos do processo principal (fls. 148/156 do PAS CVM nº 08/04), estava prevista, à época dos fatos, apenas a cobrança de taxa de administração, correspondente a 0,05% a.a. sobre o patrimônio líquido do fundo, apropriada à razão de 1/252 dias úteis. Ademais, destacou a área técnica que o valor cobrado do fundo a título de taxa de administração, no período de outubro de 2002 a outubro de 2003, somou R\$ 150.767,84, quantia inferior, portanto, ao valor original (não corrigido) contido na proposta de Termo de Compromisso apresentada, no montante de R\$ 173.533,89.

FUNDAMENTOS

34. O parágrafo 5º do artigo 11 da Lei nº 6.385/76 estabelece que a CVM poderá, a seu exclusivo critério, se o interesse público permitir, suspender, em qualquer fase, o procedimento administrativo instaurado para a apuração de infrações da legislação do mercado de valores mobiliários, se o investigado ou acusado assinar termo de compromisso, obrigando-se a cessar a prática de atividades ou atos considerados ilícitos pela CVM e a corrigir as irregularidades apontadas, inclusive indenizando os prejuízos.

35. Ao normatizar a matéria, a CVM editou a Deliberação CVM nº 390/01, alterada pela Deliberação CVM nº 486/05, que dispõe em seu art. 8º sobre a competência deste Comitê de Termo de Compromisso para, após ouvida a Procuradoria Federal Especializada sobre a legalidade da proposta, apresentar parecer sobre a oportunidade e conveniência na celebração do compromisso, e a adequação da proposta formulada pelo acusado, propondo ao Colegiado sua aceitação ou rejeição, tendo em vista os critérios estabelecidos no art. 9º.

36. Por sua vez, o art. 9º da Deliberação CVM nº 390/01, com a redação dada pela Deliberação CVM nº 486/05, estabelece como critérios a serem considerados quando da apreciação da proposta, além da oportunidade e da conveniência em sua celebração, a natureza e a gravidade das infrações objeto do processo, os antecedentes dos acusados e a efetiva possibilidade de punição, no caso concreto.

37. Consoante entendimento já consubstanciado em sede de Termo de Compromisso, a análise do Comitê é sempre pautada pela realidade fática manifestada nos autos, não competindo neste momento processual adentrar em argumentos próprios de defesa à medida que o seu eventual acolhimento somente pode ser objeto de julgamento final pelo Colegiado desta Autarquia, sob pena de convolar-se o instituto do Termo de Compromisso em verdadeiro julgamento antecipado. Ademais, cabe lembrar que a celebração do ajuste, nos termos do § 6º do art. 11 da Lei nº 6.385/76, não importa confissão quanto à matéria de fato, nem reconhecimento de ilicitude da conduta analisada.

38. Com relação às propostas apresentadas por **Fair Corretora, Francisco Augusto Tertuliano** e **Ricardo Marques de Paiva**, o Comitê depreende que os valores ofertados não aparentam adequados ao instituto de que se cuida, considerando-se o contexto em que se verificaram as infrações a eles imputadas e a especial gravidade das condutas consideradas ilícitas, além do caráter pedagógico-norteador para os participantes do mercado de valores mobiliários, em especial das instituições intermediárias, cuja atuação, resta notório, é de extrema importância para o funcionamento eficiente e regular do mercado de valores mobiliários.

39. Segundo apontam precedentes de Termo de Compromisso com características essenciais similares àquelas constantes do caso concreto, os valores ofertados, regra geral, representam 20% dos ganhos (tidos como indevidos) auferidos pelos comitentes que atuaram por meio da instituição intermediária proponente, valores esses ainda atualizados pelo IPCA (vide, por exemplo, PAS CVM nºs 13/05 e 16/05). No presente caso, apurou-se que os maiores

beneficiados pelo esquema foram os clientes da Fair Corretora que obtiveram em conjunto o lucro de R\$ 5.503.311,00, embora não tenha sido possível identificar quais das operações foram efetivamente realizadas por seu intermédio por terem atuado também por outras corretoras, já que a Fair Corretora não possuía título patrimonial de mercadorias da BM&F. Quanto à Bônus-Bonval, da qual o proponente Ricardo Marques de Paiva era o diretor responsável, foram identificados como beneficiários do esquema dois clientes, que obtiveram ganhos de R\$ 1,63 milhão. Afigura-se flagrante, portanto, a desproporcionalidade entre os valores propostos e a reprovabilidade da conduta atribuída à Fair Corretora, Francisco Augusto Tertuliano e Ricardo Marques de Paiva, de sorte que, ao Comitê, eventual abertura de negociação, para fins do aperfeiçoamento de suas propostas, aparenta fadada ao insucesso.

40 Especificamente quanto aos proponentes **Pactual DTVM (sucessora por incorporação da Pactual Equity), Patrick James O'Grady e Marcelo Kalim**, o Comitê conclui que as imputações e eles atribuídas muito se assemelham àquelas objeto do PAS CVM nº 15/08 (Processo de TC RJ2010/9547), à medida que, segundo conclusão da Comissão de Inquérito, a gestão da carteira do FIA Kollie era de responsabilidade da própria Sistel, exercendo a Pactual Equity apenas formalmente essa função. Nesse precedente, ABN Amro Asset Management DTVM S/A, BNP Paribas Asset Management Brasil Ltda e respectivos diretores responsáveis foram acusados, na qualidade de gestores de fundos de investimento, de faltar com a diligência devida no exercício de suas atribuições e não observar as disposições constantes do regulamento (infração ao art. 14, incisos II e III, da Instrução CVM nº 306/09; ao art. 65, incisos VIII e XIII, e ao art. 65-A, inciso I, ambos da Instrução CVM nº 409/04), ao permitirem a gestão dos fundos por seu cotista exclusivo e indireto. Cada um propôs pagar à CVM o valor de R\$ 50 mil, propostas essas aprovadas pelo Colegiado em 24.08.10.

41. No entender do Comitê, os valores ofertados pela Pactual DTVM, Patrick James O'Grady e Marcelo Kalim afiguram-se em consonância com o precedente citado e adequadas ao instituto do Termo de Compromisso, razão pela qual sua aceitação aparenta conveniente e oportuna, nos moldes da Deliberação CVM nº 390/01.

42. Por fim, o Comitê sugere o estabelecimento do prazo de 10 (dez) dias, contados da publicação do Termo de Compromisso no Diário Oficial da União, para o cumprimento das obrigações assumidas pela Pactual DTVM, Patrick James O'Grady e Marcelo Kalim, bem como a designação da Superintendência Administrativo-Financeira (SAD) para o atesto do pagamento à CVM e da SFI para o atesto do pagamento à Sistel.

#### CONCLUSÃO

43. Em face do acima exposto, o Comitê de Termo de Compromisso propõe ao Colegiado da CVM:

- a. a **aceitação** da proposta de Termo de Compromisso apresentada em conjunto por **UBS Pactual Asset Management S.A. Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários** (atual BTG Pactual Asset Management S.A. DTVM e antiga Pactual Asset Management S.A. DTVM), sucessora por incorporação de UBS Pactual Asset Management Equity S.A. (antiga Pactual Asset Management Equity S.A.), **Patrick James O'Grady e Marcelo Kalim**;
- b. a **rejeição** da proposta apresentada por **Ricardo Marques de Paiva**; e
- c. a **rejeição** da proposta apresentada em conjunto por **Fair Corretora de Câmbio S.A.** (sucessora da Fair Corretora de Câmbio e Valores Ltda.) e **Francisco Augusto Tertuliano**.

Rio de Janeiro, 09 de novembro de 2010

Roberto Tadeu Antunes Fernandes

Superintendente Geral

Roberto Sobral Pinto Ribeiro

Superintendente de Relações com o Mercado e Intermediários em exercício

Fábio Eduardo Galvão Ferreira Costa

Superintendente de Processos Sancionadores

Antonio Carlos de Santana

Superintendente de Normas Contábeis e de Auditoria

Elizabeth Lopez Rios Machado

Superintendente de Relações com Empresas

[1]Ao total foram acusadas 37 pessoas.

[2] – É vedada aos administradores e acionistas de companhias abertas, aos intermediários e aos demais participantes do mercado de valores mobiliários, a criação de condições artificiais de demanda, oferta ou preço de valores mobiliários, a manipulação de preço, a realização de operações fraudulentas e o uso de práticas não equitativas.

II – Para os efeitos desta Instrução conceitua-se como:

(...)

d) prática não equitativa no mercado de valores mobiliários, aquela de que resulte, direta ou indiretamente, efetiva ou potencialmente, um tratamento para qualquer das partes, em negociações com valores mobiliários, que a coloque em uma indevida posição de desequilíbrio ou desigualdade em face dos demais participantes da operação.

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

(...)

II – empregar, no exercício de sua atividade, o cuidado e a diligência que todo homem ativo e probo costuma dispensar à administração de seus próprios negócios, atuando com lealdade em relação aos interesses de seus clientes, evitando práticas que possam ferir a relação fiduciária com eles mantida, e respondendo por quaisquer infrações ou irregularidades que venham a ser cometidas sob sua gestão.

[4]Art. 57. Incluem-se entre as obrigações do administrador do fundo:

(...)

V – empregar, na defesa dos direitos do cotista, a diligência exigida pelas circunstâncias, praticando todos os atos necessários para assegurá-los, tomando inclusive as medidas judiciais cabíveis.