

PARECER DO COMITÊ DE TERMO DE COMPROMISSO

REF.: PROCESSO ADMINISTRATIVO SANCIONADOR CVM Nº 15/2004

RELATÓRIO

1. Trata-se da apreciação de nova proposta de Termo de Compromisso, apresentada por **Claus Buckmann Cardoso de Mello**, no âmbito do Processo Administrativo Sancionador CVM nº 15/2004.

2. Cuida-se de Inquérito Administrativo instaurado com a finalidade de apurar eventual ocorrência de irregularidades relacionadas com negócios realizados na Bovespa, no ano de 2002, por alguns comitentes atuando na contraparte de determinada Fundação de Seguridade Social ("Fundação").⁽¹⁾ (Relatório da Comissão às fls. 2318/2369)

3. O processo originou-se a partir do envio a esta CVM, em 14.01.03, de Relatório elaborado pela Bovespa, dispendo sobre a identificação de operações atípicas ocorridas no ano de 2002, envolvendo, direta ou indiretamente, a Fundação e alguns poucos investidores. Conforme descrito no relatório da Bovespa e detalhado em seus anexos, o padrão das operações era o mesmo: os investidores faziam operações do tipo *day trades* no mercado à vista da Bovespa, antecipando-se a negócios da Fundação com determinadas ações e beneficiando-se da variação de seu preço causada pela participação significativa do fundo de pensão no pregão. Além disso, grande parte dos *day trades* eram fechados tendo a própria Fundação como contraparte. (parágrafos 2º e 3º do Relatório da Comissão)

4. Ao aprofundar a investigação realizada pela Bovespa, a Gerência de Acompanhamento de Mercado 2 – GMA-2 encontrou indícios de que, durante o ano de 2002, tais investidores teriam se antecipado à atuação da Fundação no mercado e obtido ganhos financeiros à sua custa, prática irregular típica conhecida como *front running*. Além dos próprios investidores, os responsáveis pelas eventuais práticas irregulares seriam, de acordo com a análise da GMA-2, operadores das corretoras que intermediaram seus negócios e alguns funcionários da Fundação que cuidavam, à época, de seus investimentos em bolsa. Foi apontado, também, que a Fundação foi intermediada por quase duas dezenas de corretoras, o que reduziria as chances de eventuais informações terem sido fornecidas por pessoas ligadas a estas últimas. (parágrafos 5º e 9º do Relatório da Comissão)

5. Uma vez instaurado inquérito administrativo, conforme sugerido pela GMA-2, a Comissão de Inquérito procedeu à apuração dos fatos, tendo formado a convicção da atuação de um grupo de pessoas que, entre 2001 e 2002, conseguia realizar negócios na Bovespa em vantagem informacional em relação aos demais investidores e, com isso, auferia lucros constantes, dissociados dos riscos inerentes a este tipo de investimento. Concluiu a Comissão de Inquérito que:

"252. A informação privilegiada que permitiu a conduta irregular identificada pela Bovespa, e confirmada no curso deste inquérito para alguns investidores, era a ciência das ações que o fundo de pensão (...) iria negociar em determinados pregões, complementada com a combinação a respeito dos horários das operações dos investidores e da fundação.

253. Pelas razões anteriormente expostas, concluiu-se que as informações sobre os negócios da [Fundação] vazavam de dentro da própria fundação. Afastando a eventual alegação de que não existiriam condições fáticas para este vazamento, comprovou-se que antigas ligações profissionais entre alguns dos envolvidos e o dia-a-dia de funcionamento da mesa de operações da [Fundação] possibilitavam a existência de um canal de comunicação pelo qual poderiam transitar as informações sobre os negócios em bolsa da fundação e dos investidores.

254. Esta troca de informações pode ter se dado das mais variadas formas: telefonemas, e-mails, mensagens SMS, mensagens instantâneas via computador, ou mesmo diretamente, através de contato pessoal entre os envolvidos."

6. Tendo em vista especificamente a análise da conduta atribuída a **Claus Buckmann Cardoso de Mello**, cumpre destacar os seguintes fatos apurados pela Comissão de Inquérito:

a) Foram detectadas operações de *day-trade* com ações Telemar e Petrobrás, realizadas por Guilherme Davies, Raul Davies Mendez e Jorge Davies, na qualidade de clientes da Adipar DTVM, através da Alfa CCVM S.A., em novembro de 2002, em pregões em que a Fundação, através da mesma corretora, deu ordens significativas de negociação dos mesmos papéis (parágrafo 193 do Relatório da Comissão);

b) Guilherme Davies, Raul Davies Mendez e Jorge Davies foram cadastrados na Bovespa, pela corretora Alfa, exatamente no dia em que realizaram seus *day-trades*, e que o operador responsável pela execução, na corretora, dos negócios da Fundação e das operações da Adipar DTVM, por conta dos referidos investidores, foi o mesmo: **Claus Buckmann Cardoso de Mello** (parágrafo 194 do Relatório da Comissão);

c) Segundo disposto nos parágrafos 244 e 250 do Relatório da Comissão de Inquérito, Guilherme Davies, Raul Davies Mendez e Jorge Davies auferiram, respectivamente, **um lucro bruto de R\$ 15.385,00, R\$15.395,00 e R\$23.580,00**.

d) Em setembro de 2002 a Unidade Assessoria de Investimentos S/C Ltda. firmou com a corretora Alfa um Contrato de Prestação de Serviços de Intermediação, pelo qual aquela empresa captava clientes para a corretora, recebendo em troca participação na corretagem. Segundo apurado, os sócios da Unidade Assessoria de Investimentos S/C Ltda. eram profissionais de mercado, agentes autônomos, que propuseram à corretora a criação de uma filial no Rio de Janeiro para operarem os negócios de sua carteira de clientes, tendo a Alfa aceitado a proposta e cedido uma sala dentro da Alfa Seguradora, com infra-estrutura para realização dos negócios em bolsa (parágrafos 216 e 225 do Relatório da Comissão);

e) Portanto, os serviços de intermediação de valores mobiliários da Alfa CCVM S.A. no Rio de Janeiro eram realizados pela Unidade Assessoria de Investimentos S/C Ltda., empresa constituída por profissionais de mercado e, especificamente em relação aos negócios analisados, o responsável por sua operacionalização teria sido o sócio da empresa, **Claus Buckmann Cardoso de Mello** (parágrafo 229 do Relatório da Comissão);

f) Os principais investidores e profissionais envolvidos no Inquérito Administrativo formam uma rede de relacionamentos que, no presente caso, teria se desvirtuado em práticas promiscuas no mercado de valores mobiliários, envolvendo informações privilegiadas do fundo de pensão (parágrafos 260 e 261 do Relatório da Comissão);

g) Na execução da operação de *day trade* realizada em nome de Guilherme Davies no dia 05.11.02, houve a participação ativa de José Henrique Secco Peixoto, sócio da Adipar DTVM, responsável direto pela transmissão das ordens de negociação para a corretora Alfa, onde foi recepcionada por seu conhecido de longa data, **Claus Buckmann Cardoso de Mello**. De posse, portanto, das ordens da Fundação e da Adipar DTVM, por conta de Guilherme Davies, **Claus Buckmann** pôde executar as operações de uma forma que beneficiou o investidor, que teve suas vendas feitas a preços mais altos do que os conseguidos pela Fundação (parágrafos 242 e 244 do Relatório da Comissão).

h) José Henrique Secco Peixoto e Claus Buckmann Cardoso de Mello atuaram operacionalizando os *day trades* realizados por Guilherme Davies, Raul

Davies Mendez e Jorge Davies na Bovespa, em 05.11.02, 06.11.02 e 19.11.02, respectivamente (parágrafos 246 a 250 do Relatório da Comissão).

7. Diante de todo o verificado, a Comissão de Inquérito propôs a responsabilização⁽²⁾ de Claus Buckmann Cardoso de Mello (e também de José Henrique Secco Peixoto), "pelo uso de prática não-equitativa no mercado de valores mobiliários, da forma como definida na alínea 'd' do Item II e vedada no Item I da Instrução CVM n.º 08/79, ao utilizarem informações prévias sobre negócios na Bovespa da Fundação (...) para operacionalizar os day trades realizados por Guilherme Davies, Raul Davies Mendez e Jorge Davies naquela bolsa de valores, em 05.11.02, 06.11.02 e 19.11.02, respectivamente, da forma como detalhado nos itens 193 a 250 deste relatório."

8. Consoante faculta a Deliberação CVM nº 390/01, Claus Buckmann Cardoso de Mello apresentou proposta de Termo de Compromisso (fls. 2686/2689), comprometendo-se a custear curso de MBA Executivo em gestão de negócios ou finanças, ministrado aos sábados, na cidade do Rio de Janeiro, pelo Instituto Brasileiro do Mercado de Capitais - IBMEC, em favor de um dos funcionários indicados pela CVM, orçado em R\$ 17.600,00 (preço fornecido pela instituição, considerada a incidência do desconto de 17,09% sobre o preço total para pagamento antecipado à vista).

9. Ao analisar os aspectos legais da citada proposta (MEMO/PFE-CVM/GJU-1/Nº 381/07 e respectivo Despacho à mão, às fls. 2692/2698), a Procuradoria Federal Especializada - PFE concluiu que não haveria que se cogitar a cessação da prática da atividade ilícita (art. 11, § 5º, inciso I da Lei nº 6.385/1976), na medida em que o fato que lhe fora imputado teria ocorrido em momento passado determinado, não se tratando, ademais, de infração continuada. No que toca ao requisito da reparação de prejuízos eventualmente causados (art. 11, § 5º, inciso II da Lei nº 6.385/1976), dispôs a Procuradoria que:

*"(...) o Relatório apresentado pela Comissão de Inquérito não menciona sua existência, de modo que insta indagar como se daria a correção da irregularidade verificada quando esta, em verdade, já se consumou e não há como apontar eventuais lesados. Neste sentido, **dada a dificuldade em identificar a medida idônea a restaurar a situação apontada penso que não se pode, de plano, afastar o possível acolhimento da proposta apresentada, qual seja, o custeio de curso a funcionário, mesmo porque o comando normativo também determina o ressarcimento de prejuízos causados à Autarquia**"* (grifos do original).

10. Por meio do Despacho da Subprocuradora-chefe, ressaltou que, embora não constatada a ocorrência de prejuízo individualizado a participante do mercado, as infrações imputadas aos proponentes teriam proporcionado um dano difuso ao mercado de valores mobiliários.

11. Em reunião realizada em 13.11.07, o Colegiado apreciou a proposta de Termo de Compromisso apresentada, **tendo decidido por sua rejeição, ao acompanhar o parecer exarado pelo Comitê de Termo de Compromisso** (Ata às fls. 2727/2728). Na ocasião, o Comitê entendeu que a proposta mostrava-se desproporcional à reprovabilidade da conduta imputada ao proponente, não atendendo aos critérios de conveniência e oportunidade a que se refere o art. 8º da Deliberação CVM nº 390/01, destacando que, embora não evidenciado que Claus Buckmann Cardoso de Mello tivesse se beneficiado diretamente com as operações objeto de apuração pela Comissão de Inquérito, sua atuação fora essencial para fins de propiciar que outras pessoas auferissem lucros indevidos em detrimento da Fundação. (Parecer do Comitê, datado de 09.10.07, às fls. 2708/2725)

12. Ocorre que, uma vez cientificado da decisão, Claus Buckmann Cardoso de Mello protocolou pedido de reconsideração (fls. 2737/2740), o qual foi indeferido pelo Colegiado em reunião realizada em 19.02.08, tendo em vista que os argumentos trazidos pelo acusado não poderiam ser analisados naquele momento, por se revestirem em razões de defesa. Não obstante, diante da possibilidade do aperfeiçoamento da proposta, conforme manifestação exarada em reunião junto aos Diretores Durval Soledade e Sergio Weguelin, o Colegiado deliberou que o Comitê de Termo de Compromisso procedesse à abertura de negociação com o proponente, nos termos do §4º do art. 8º da Deliberação CVM nº 390/01.

13. Conforme determinado pelo Colegiado, o Comitê, em reunião realizada em 19.03.08, decidiu negociar com o proponente as condições da proposta de termo de compromisso que lhe pareciam mais adequadas, nos termos a seguir reproduzidos: (Comunicado às fls. 2752/2754)

"Segundo entendimento consubstanciado pelo Comitê em parecer datado de 09.10.2007, a proposta apresentada não se afigura proporcional à reprovabilidade da conduta imputada ao proponente, não atendendo aos critérios de conveniência e oportunidade a que se refere o art. 8º da Deliberação CVM nº 390/01. Ora, embora não evidenciado que o Sr. Claus Buckmann Cardoso de Mello tenha se beneficiado diretamente com as operações objeto de apuração pela Comissão de Inquérito, sua atuação teria sido essencial para fins de propiciar que outras pessoas auferissem lucros indevidos em detrimento da Fundação. Nesse tocante, cabe frisar que, conforme destacado pelo Colegiado, este não é o momento próprio à análise de argumentos de defesa, à medida que o seu eventual acolhimento somente pode ser objeto de julgamento final pelo Colegiado desta Autarquia, sob pena de caracterizar uma extrapolação dos estritos limites da competência deste Comitê, convolvando-se o instituto em verdadeiro julgamento antecipado.

Nos moldes dos precedentes mais recentes do Colegiado, além do atendimento aos requisitos mínimos estabelecidos na Lei nº 6.385/76, as propostas em Termos de Compromisso devem contemplar obrigação suficiente para fins de desestimular a prática de condutas semelhantes pelos próprios acusados e por terceiros em situação similar à daqueles, em atendimento à finalidade preventiva do instituto de que se cuida. Ademais, tais propostas têm se revestido de caráter pecuniário, em benefício do mercado de valores mobiliários por intermédio de seu órgão regulador, ao qual incumbe, dentre outros, assegurar o funcionamento eficiente e regular desse mercado (art. 4º da mencionada Lei), minimizando os danos causados à sua credibilidade em decorrência das irregularidades apontadas.

Face às características que ora se apresentam, e considerando a citada orientação do Colegiado, o Comitê entende que a proposta deve ser aperfeiçoada, convolvando-se em obrigação de pagamento à CVM da quantia de R\$ 35.000,00 (trinta e cinco mil reais), observando-se ainda que o prazo praticado em compromissos dessa natureza é de 10 (dez) dias, contados da publicação do Termo de Compromisso no Diário Oficial da União.

Isto posto, o Comitê assinala o prazo de 10 (dez) dias úteis para que o proponente apresente suas considerações e, conforme o caso, adite a proposta apresentada, ocasião em que será encerrada a fase de negociação de que trata o §4º do art. 8º da Deliberação CVM nº 390/01, com o conseqüente encaminhamento de parecer ao Colegiado.

Por fim, cumpre elucidar que, ao contrário de entendimento exposto no pedido de reconsideração outrora apresentado pelo acusado, a decisão proferida pelo Colegiado desta Autarquia em sede de Termo de Compromisso não está sujeita a recurso à "Autoridade Superior, para ulterior apreciação e julgamento, na forma como faculta o artigo 5º, inciso LV da CRFB/88 e os artigos 50 e seguintes da Lei nº 9.784/99". Vale dizer, não há que se confundir a decisão referente à proposta de Termo de Compromisso com aquela proferida pelo Colegiado no âmbito da sessão de julgamento, esta sim sujeita ao exame da "Autoridade Superior" (no caso, o Conselho de Recursos do Sistema Financeiro Nacional), seja o acusado punido ou absolvido pela Administração. A celebração de Termo de Compromisso visa exatamente ao arquivamento do procedimento administrativo com relação ao comprometente, o qual não é levado a julgamento, não havendo, portanto, exame de mérito quanto à ilicitude da conduta analisada, mas apenas a emissão de juízo de conveniência e oportunidade da Administração, norteado pelo interesse público, consoante dispõe a Lei nº 6.385/76 e a Deliberação CVM nº 390/01."

14. Em 26.03.08, o proponente manifestou sua concordância com os termos sugeridos pelo Comitê (E-mail à fl. 2755), no sentido de **pagar à CVM a quantia de R\$ 35 mil, no prazo de 10 (dez) dias, contados da publicação do Termo de Compromisso no Diário Oficial da União.**

FUNDAMENTOS

15. 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.

16. 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.

17. 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.

18. Por ocasião da análise da proposta, cumpre verificar não somente o atendimento aos requisitos legais necessários à celebração do Termo de Compromisso, como também a sua adequação ao instituto, especialmente a proporcionalidade entre os compromissos assumidos e a reprovabilidade da conduta imputada aos proponentes, evidenciando a conveniência e oportunidade na celebração do ajuste de que se cuida.

19. Após negociação junto ao Comitê, o proponente apresentou proposta pecuniária em montante significativamente superior (próximo a 100%) àquele constante na proposta originalmente exposta, refletindo compromisso que, no entender do Comitê, mostra-se adequado ao caso concreto, especialmente por se afigurar proporcional ao volume dos negócios operacionalizados pelo proponente, consoante apontado na peça acusatória. Deste modo, temos que, em valores, a proposta foi majorada de R\$ 17,6 mil para R\$ 35 mil, correspondendo a 64% do lucro bruto auferido pelos membros da família Davies.

20. Diante disso, o Comitê conclui que a aceitação da proposta aparenta conveniente e oportuna, coadunando-se com o instituto do Termo de Compromisso de que trata a Lei nº 6.385/76, sem prejuízo de um pronunciamento norteador por parte do Colegiado da CVM por ocasião do julgamento dos demais acusados, para fins de bem orientar as práticas do mercado em operações dessa natureza.

21. Por derradeiro, em se tratando de obrigação pecuniária, sugere-se a designação da Superintendência Administrativo-Financeira – SAD para o atesto de seu cumprimento.

CONCLUSÃO

22. Em face do acima exposto, o Comitê de Termo de Compromisso propõe ao Colegiado da CVM a **aceitação** da nova proposta de Termo de Compromisso apresentada por **Claus Buckmann Cardoso de Mello.**

Rio de Janeiro, 1º de abril de 2008

Roberto Tadeu Antunes Fernandes

Superintendente Geral

Elizabeth Lopez Rios Machado

Superintendente de Relações com Empresas

Waldir de Jesus Nobre

Superintendente de Relações com o Mercado e Intermediários

Madson de Gusmão Vasconcelos

Analista

Superintendência de Normas Contábeis e de Auditoria

(1) Em decorrência do dever de sigilo, omitimos no presente parecer a denominação da Fundação, bem como de seus prepostos, visto que, embora indícios tenham apontado para o nome dessas pessoas, não foram encontrados elementos comprobatórios diretos que permitissem responsabilizá-los por agirem como informantes dentro da Fundação, favorecendo determinados comitentes (parágrafo 128 do Relatório da Comissão de Inquérito).

(2) Por se tratar de análise de nova proposta de Termo de Compromisso apresentada tão-somente por Claus Buckmann Cardoso de Mello, entendemos que não convém aqui dispor sobre as responsabilidades imputadas aos demais acusados no âmbito do presente processo. De toda sorte, todos os acusados encontram-se relacionados no Parecer do Comitê, datado de 09.10.07.