

Indiciados: Coinvalores CCVM Ltda.

Hélio Ramos Ferreira

Assunto: Recurso contra decisão da SMI

Relator: Diretor Sergio Weguelin

## RELATÓRIO

### Dos fatos

1. Em Inspeção realizada na Corretora Coinvalores, no período de 01.12.06 a 28.02.07, relativa ao Processo CVM Nº RJ 2007-635, com o objetivo de verificar, em especial, as operações efetuadas em nome do investidor L.A.M.P., foi constatada, dentre outras anormalidades, a concessão de financiamento para operações em bolsa de valores sem o devido contrato, conforme é exigido pela Instrução CVM nº 51/86. Foram verificadas ocorrências de novos débitos em contas de clientes que já estavam com seus saldos devedores vencidos, sendo que um desses investidores chegou a ficar com saldo devedor no montante de mais de meio milhão de reais (fls. 05/33).

2. A propósito, foi encaminhado à Corretora Coinvalores o Ofício/CVM/GMA-1/Nº 106/07, solicitando esclarecimentos e tomada de providências necessárias ao efetivo cumprimento da norma vigente.

3. Em resposta, a corretora relativamente à questão informou o seguinte (fls. 55/56):

*"Com relação ao saldo devedor apresentado por alguns poucos clientes, é importante destacar que a corretora, em nenhum momento se dispôs a financiar operações de clientes, muito pelo contrário, temos mantido rigoroso acompanhamento das liquidações financeiras e procuramos adotar medidas que desestimulem a ocorrência do saldo devedor, buscando esclarecer os clientes quanto à necessidade de cumprimento da legislação vigente.*

*De qualquer forma, estaremos dispensando especial atenção àqueles clientes que reincidirem na ocorrência de saldo devedor, de forma a evitar esse tipo de prática."*

4. Ao analisar esses fatos (Relatório de Análise GMA-1 nº 53/07 de 20.12.07 – fls. 01/04), a GMA-1, tendo em vista a constatação de recorrentes saldos devedores nas contas-correntes de alguns clientes sem o devido contrato de financiamento e a resposta da corretora que esperava "evitar esse tipo de prática", propôs a instauração de Inquérito Administrativo de Rito Sumário para apurar eventuais responsabilidades da Coinvalores CCVM Ltda e do seu Diretor de Operações Hélio Ramos Ferreira, responsável pelo cumprimento das normas contidas na Instrução CVM nº 51/86.

5. A proposta foi acatada pelo Superintendente de Relações com o Mercado e Intermediários - SMI, tendo em consequência sido efetuadas as intimações da Coinvalores CCVM Ltda. e do Sr. Hélio Ramos Ferreira para a apresentar suas razões de defesa (fls. 131/132).

### Da razões de defesa

#### Das Preliminares

6. Alega-se inicialmente que o ato administrativo, em razão do princípio da finalidade da lei, deve descrever com clareza os fatos e permitir a exata compreensão do normativo supostamente violado, sendo que, no caso vertente, a intimação não continha a descrição dos fatos e os fundamentos jurídicos que embasavam a suposta irregularidade cometida, bem como não mencionava com clareza a pessoa em face da qual estava sendo imputada a responsabilização (fls. 156).

7. A intimação recebida por Hélio Ferreira também não mencionava que ele estaria sendo intimado a se manifestar por ser o administrador da corretora responsável pelo cumprimento das obrigações contidas na Instrução questionada, o que sugeria que ele poderia estar sendo responsabilizado pelo financiamento (fls. 156/157).

8. Além disso, a intimação não indicava o dispositivo da Instrução que estaria sendo violado, em nítida afronta à Lei 9.784/99 e à Deliberação CVM nº 457/02, nem descrevia os fatos que justificariam a imputação de responsabilidade e nem ao menos remetia aos relatórios de análise e inspeção atinentes à fiscalização efetuada (fls. 157).

9. No que se refere às provas, a intimação tampouco as mencionava ou remetia aos relatórios pertinentes que, por sua vez, nas poucas vezes em que faziam referência a documentos que poderiam auxiliar a questão, indicavam numeração de folhas inexistentes nos autos (fls. 157).

10. Diante disso, como o ato administrativo relativo à intimação não descrevia com precisão os fatos e os fundamentos jurídicos da suposta infração, motivo pelo qual não atendia a seus fins, solicitam a anulação de todo o procedimento administrativo (fls. 162).

#### Do Mérito

Da impossibilidade de se caracterizar a ocorrência de financiamento meramente a partir da análise do saldo das contas

11. Alegam que não é qualquer concessão de recursos aos clientes que pode ser caracterizada como financiamento para os fins do disposto na Instrução CVM nº 51/86, mas tão-somente aqueles destinados à aquisição de ações de companhias abertas negociadas em bolsa de valores (fls. 163).

12. Alegam, ainda, que somente se poderia falar em financiamento, caso houvesse a expressa manifestação de vontade dos contratantes, o que não se verificou no presente caso (fls. 164), e que, no máximo, poder-se-ia afirmar que teria ocorrido, em pouquíssimos casos, alguns inadimplementos que foram prontamente sanados, mas não um financiamento a esses clientes (fls. 165).

Da plena observância da Instrução CVM nº 51/86 e da impossibilidade de ocorrer prejuízos a outrem

13. Muito embora a Instrução questionada pretenda proteger o mercado de valores mobiliários contra os riscos da inadimplência, a análise da ficha cadastral de cada cliente, bem como do próprio contrato para a realização de operações nos mercados firmado entre a Coinvalores e os clientes, revela a possibilidade de execução de bens e direitos dados em garantia na hipótese de inadimplência ou de haver débitos pendentes (fls. 166). Assim, verifica-se que a corretora firmou contratos com seus clientes que contêm todos os requisitos exigidos pela Instrução CVM nº 51/86, como a prestação de garantias

e a obrigação de recomposição de qualquer insuficiência de saldo, mediante a venda dos títulos e valores mobiliários em custódia, sendo que, no presente caso, os ativos custodiados por cada cliente superavam largamente o saldo negativo constatado pela CVM (fls. 168).

14. Dessa forma, não há que se falar em violação à referida Instrução quando se verifica que o próprio contrato firmado entre a corretora e os clientes para a realização de operações no mercado, bem como as fichas cadastrais, se prestam para os fins colimados, satisfazendo a razão de ser da norma, qual seja, a proteção do sistema contra a inadimplência (fls. 169).

Da inexistência de responsabilidade dos Requerentes

15. O fato de uma infração ser de natureza objetiva não dispensa a verificação da existência de culpa ou dolo. De acordo com a melhor doutrina, a responsabilidade subjetiva depende do elemento volitivo do agente e do nexa causal entre o ato e o dano, sendo que, no caso vertente, as circunstâncias fáticas impedem totalmente de se imputar comportamento culposo ou doloso aos Requerentes, no que se refere à suposta irregularidade apontada pela CVM (fls. 169/170).

16. Além de os Requerentes possuírem como meta o aprimoramento contínuo de suas atividades, imprescindível destacar que, por diversas vezes, solicitaram aos seus assessores a regularização de eventuais situações que não estivessem em total conformidade com as normas regulamentares, demonstrando a diligência que se espera de uma corretora de valores (fls. 172).

17. É importante destacar que os supostos saldos devedores detectados, se existentes, trataram-se de eventos eminentemente esporádicos, os quais perfizeram períodos mínimos de dois a nove dias (fls. 172).

18. Portanto, não há que se imputar aos Requerentes a responsabilidade pelos esporádicos saldos negativos de alguns de seus clientes, pois impossível a caracterização da culpa atinente a tais eventos (fls. 172/173).

#### **Da decisão da SMI**

19. Não há desvio de finalidade no presente processo, visto que as intimações atendem ao fim ao qual se destinam, a saber, o de dar ciência às partes dos atos do processo, fazendo menção aos autos onde estão descritos os fatos constatados, identificadas as transgressões à Instrução CVM nº 51/86 e imputadas as respectivas responsabilizações (fls. 251).

20. O Relatório de Inspeção foi extraído do Processo CVM Nº RJ 2007-635 e anexado aos autos juntamente com as folhas que comprovam os fatos narrados, sendo que deixaram de ser anexadas as mencionadas no referido documento que não tinham pertinência ao objeto da acusação (fls. 251).

21. A alegação de que a intimação estaria imputando diretamente ao Sr. Hélio Ramos Ferreira a responsabilidade pelos financiamentos também não procede, visto que o Relatório de Análise CVM/SMI/GMA-1/Nº 53/07 informa que ao referido diretor está sendo imputada responsabilização pelo fato de ser ele, à época da inspeção realizada na Corretora Coinvalores, o diretor responsável pelo cumprimento das obrigações previstas na Instrução CVM nº 51/86 (fls. 252).

22. Mesmo tendo sido destacado no item 25 do Relatório de Inspeção (fls. 28/30) que os levantamentos efetuados não continham todos os clientes que apresentavam saldos devedores em suas contas-correntes e nem todos os dias, as operações do Sr. J.S.S. não deixam dúvida quanto à infringência da legislação. Como se observa do levantamento, o referido investidor, em 11.01.07, já possuindo saldo devedor em sua conta corrente, realizou normalmente mais uma operação de compra no mercado à vista da bolsa de valores no significativo valor de R\$ 544.519,99, elevando o saldo devedor, o que caracteriza o financiamento para aquisição à vista de ações em bolsa de valores sem o respectivo contrato. No caso, não há necessidade de manifestação expressa dos contratantes para a caracterização do financiamento (fls. 252/253).

23. O fato de a infração ser reconhecida como de natureza objetiva significa apenas que não são exigidas maiores investigações para a sua comprovação, não se confundindo com a natureza objetiva ou subjetiva da responsabilidade do seu autor. No caso, há evidências de que clientes tiveram seus saldos devedores previamente autorizados pela diretoria da corretora, ficando assim demonstrada a ação voluntária de assim proceder (fls. 253).

24. Além disso, cabe ressaltar que o fato de não haver manifestação formal de vontade por parte da corretora e de seus clientes no sentido de realizar um contrato de financiamento não é suficiente para descaracterizá-lo como tal, segundo entendimento já firmado no Processo de Rito Sumário RJ 2005/2919, apreciado em reunião do Colegiado realizada em 13.06.06 (fls. 253).

25. Cabe observar, ainda, que o contrato padrão de intermediação em bolsa não atende aos objetivos da Instrução CVM nº 51/86, pois sua finalidade não é regulamentar o financiamento de clientes, mas sim dispor sobre a atuação da corretora na intermediação de negócios entre o cliente e terceiros que operam no mercado (fls. 254).

26. A Instrução CVM nº 51/86 também não permite que possa haver contas-correntes com saldos devedores, exceto no caso de haver o devido contrato de financiamento, o que independe da capacidade financeira do cliente, havendo, inclusive, decisão do Colegiado nesse sentido, conforme se verifica do Processo de Rito Sumário RJ 2002/8509, apreciado em 03.11.04 (fls. 254).

27. Diante disso, a SMI decidiu aplicar a pena de advertência à Coinvalores CCVM Ltda. e ao Sr. Hélio Ramos Ferreira, na qualidade de diretor responsável pelo cumprimento das obrigações, por infração ao disposto no artigo 1º da Instrução CVM nº 51/86 (fls. 255).

#### **Do recurso**

28. Devidamente intimados (fls. 259/260), os indiciados apresentaram recurso ao Colegiado, utilizando as mesmas razões de defesa e acrescentando mais as seguintes (fls. 263/297):

- a. a informação inserida no Relatório de Análise a respeito do Sr. Hélio Ramos Ferreira de que ele era o diretor à época da inspeção não elimina a necessidade de a mesma constar expressamente na própria intimação, principal ato administrativo responsável pela formação da relação processual administrativa;
- b. a decisão restou omissa no que se refere à alegação de que a intimação não indicava o dispositivo da Instrução CVM que estaria sendo violado;
- c. se a intimação não descreve os fatos que justificariam a imputação de responsabilidade e nem remete aos relatórios de análise e inspeção, o ato administrativo não pode estar em cumprimento ao interesse público, conforme consta da decisão;
- d. embora a decisão tenha informado que o Relatório de Inspeção e as referências ali feitas tenham sido extraídas dos autos do Processo CVM nº RJ 2007-635 e nem tudo faça parte dos presentes autos, a necessidade de anulação do ato continua, pois somente no momento da decisão apontou-se o processo do qual tais informações foram retiradas e, pior, nem mesmo nessa oportunidade explanou-se o objeto do aludido processo, que os Recorrentes desconhecem;

- e. a decisão recorrida se fundamenta no fato de que houve o financiamento a partir da demonstração do saldo da conta de um dos clientes, deixando de explicitar os "requisitos" que comprovariam o suposto ato infrator por parte da Recorrente;
- f. a afirmação de que a inexistência de manifestação formal das partes não seria suficiente para descaracterizar o negócio jurídico não pode prosperar, uma vez que a manifestação expressa de vontade das partes é impositiva para a validade e eficácia do contrato de financiamento, bem como para vincular as partes entre si e perante terceiros;
- g. diferentemente do que entendeu a decisão recorrida, os defendentes não agiram de forma negligente, pois sempre exigiram a prestação de garantia de seus clientes e o compromisso de recompor sua conta em caso de qualquer insuficiência de saldo, tendo, inclusive, cobrado juros punitivos e até mesmo bloqueado as contas;
- h. eventuais saldos negativos costumam ser previamente justificados pelos clientes e estão sob absoluto controle por parte da Coinvalores;
- i. diversamente do que afirma a decisão, não se pretendeu com as demonstrações de saldos e ativos custodiados dos clientes fazer menção à sua capacidade financeira, mas sim, esclarecer que os Recorrentes satisfizeram o espírito da Instrução CVM nº 51/86;
- j. é incontestável que os Recorrentes demonstraram que os contratos firmados com seus clientes preenchem todos os requisitos exigidos pela Instrução CVM nº 51/86.

#### **Das ocorrências posteriores**

29. Em despacho às fls. 300, o então diretor-relator, tendo em vista a alegação na defesa de descumprimento ao princípio da finalidade do ato administrativo, devolveu o processo à SMI para que fossem supridas eventuais deficiências na peça acusatória.

30. Ao receber o processo a Gerência de Acompanhamento de Mercado – 1 solicitou a manifestação da Procuradoria Federal Especializada – PFE a respeito das deficiências apontadas, bem como se devia ser aplicada ao caso a Deliberação CVM nº 538/08, baixada em 05.03.08 (fls. 312).

31. Da manifestação da PFE (fls. 313/317), cabe destacar o seguinte:

- a. devido ao princípio da imediatividade da regra processual, a Deliberação CVM nº 538/08 aplica-se ao presente caso, conforme previsto em seu artigo 45, resguardada, contudo, a validade dos atos praticados antes de sua vigência;
- b. ocorre que, mesmo antes da edição desta regra, o Colegiado já havia se manifestado sobre a necessidade de aprimoramento das peças acusatórias, sejam de rito ordinário ou sumário;
- c. a despeito disso, ao julgar o Processo de Rito Sumário CVM Nº RJ 2006/0495 em 19.12.06, o Colegiado, por maioria, decidiu pela não anulação do referido processo por entender que seria menos oneroso aos acusados que haviam se defendido de todas as imputações, pois o procedimento havia cumprido a sua finalidade pública e não havia restado configurado qualquer prejuízo à ampla defesa;
- d. por outro lado, o artigo 18 da Deliberação utilizado pelo despacho para fundamentar a devolução não serve para respaldá-la, uma vez que, por se tratar de rito sumário, os autos são submetidos ao Colegiado em grau de recurso e não para apreciação da peça acusatória;
- e. ainda que a intimação não tenha mencionado o dispositivo violado, não houve, no presente caso, prejuízo à defesa que utilizou todos os argumentos que entendia serem suficientes para descaracterizar a acusação;
- f. por sua vez, a SMI analisou em sua decisão todos os argumentos da defesa e aplicou aos acusados a pena de advertência, fazendo menção expressa ao disposto no art. 1º da Instrução CVM nº 51/86;
- g. caso se entenda ser necessária a retificação da acusação para abranger também os artigos 5º e 39, a questão deve ser submetida à apreciação do Colegiado;
- h. contudo, a PFE não vislumbrou, em face dos elementos constantes dos presentes autos, qualquer violação ao princípio da finalidade.

É o Relatório.

#### **VOTO**

32. Ainda que se admita que a peça acusatória possa sofrer algumas restrições sob o aspecto formal por não reunir num único documento todas as informações objeto da acusação, entendo que a decisão da SMI deve ser mantida.

33. A alegação, de que a intimação seria o principal ato administrativo responsável pela formação da relação processual administrativa e que pelo fato de não conter todas as informações necessárias à elaboração da defesa teria comprometido a finalidade processual, não é verdadeira. No caso, a intimação não só cumpriu sua função que é o de dar ciência aos indiciados da existência do processo onde estavam descritos os fatos, identificadas as transgressões à Instrução CVM nº 51/86 e imputadas as respectivas responsabilidades aos infratores como foi clara no sentido de informar que o objeto da acusação era a realização de operações de financiamento a clientes sem o respectivo contrato de financiamento, conforme é exigido pela referida Instrução.

34. Nem mesmo a alegação de não ter sido mencionado o dispositivo infringido desde o início do processo, o que só foi feito na decisão da SMI, dá ensejo a qualquer nulidade, pois, diante do que dispõe a Instrução CVM nº 251/96(1), que estabelece as hipóteses de rito sumário, a defesa não teria maiores dificuldades de inferir que apenas o artigo 1º seria aplicável ao presente processo, dado que os demais se destinam a outras situações.

35. Eis o que dispõe o art. 1º da Instrução CVM nº 51/86:

"Artigo 1º - As sociedades corretoras e distribuidoras somente poderão conceder financiamento para a compra de ações e emprestar ações para venda, desde que obedecido o disposto na presente Instrução."

36. Ora, diante do texto normativo e da imputação feita, nenhuma dúvida poderia subsistir em se tratando de processo administrativo de rito sumário quanto ao objeto da acusação e qual dispositivo estava sendo infringido, tanto que a defesa soube explorar muito bem todos os argumentos que entendia serem pertinentes para descaracterizar a acusação.

37. Neste ponto, permito-me discordar da sugestão do despacho de fls. 300 no sentido de devolver os autos à SMI para que fosse retificada a acusação e ainda imputadas responsabilidades por infração não só ao artigo 1º como também aos artigos 5º e 39 da referida Instrução. Ora, além de tais dispositivos não admitirem o rito sumário, o que importaria em ter que mudar, inclusive, o procedimento para rito ordinário, nada justificaria a anulação do processo,

seja em razão do princípio da finalidade que foi alcançado, seja porque o processo seria mais oneroso para os acusados.

38. No que se refere ao mérito, entendo também que nenhuma dúvida existe quanto ao fato de clientes estarem sendo financiados em negócios com ações sem o respaldo contratual, conforme é exigido pela Instrução CVM nº 51/86.

39. Na inspeção realizada na corretora com a finalidade de verificar o cumprimento da Instrução CVM nº 301/99 e, no que couber, da Instrução CVM nº 387/03, com especial atenção ao cliente L.A.M.P., objeto do Processo CVM nº RJ 2007-635 e que deu origem a este, ficou evidenciado que diversos clientes e em diversos dias foram indevidamente financiados pela corretora (um deles tendo, inclusive, ficado devedor em mais de R\$ 500.000,00), embora segundo o relato da inspeção na tabela não estivessem relacionados todos os clientes que apresentaram saldos devedores e a tabela não incluiu todos os dias que esses clientes apresentaram essa situação. De acordo com o Relatório de Inspeção, dos clientes selecionados, J.S.S. apresentou saldo devedor no período de 08.01 a 17.01.07, F.R.V.C. nos dias 26.02 e 27.02.07, L.A.M.P. nos dias 06.02 e 07.02.07 e N.A.C. nos dias 05.12 e 06.12.06.

40. Quanto à afirmação da defesa de que os defendentes não agiram de forma negligente, pois sempre exigiram dos clientes garantias e o compromisso de recompor a conta corrente em caso de insuficiência de saldo, inclusive, com a cobrança de juros punitivos, e que os contratos com eles firmados por ocasião do seu cadastramento preencheriam todos os requisitos exigidos pela Instrução CVM nº 51/86, entendo que a mesma não procede, pois as finalidades são totalmente distintas, como demonstrou a decisão da SMI, podendo tais providências, quando muito, servir para mitigar a penalidade a ser aplicada.

#### **Conclusão**

41. Ante o exposto e levando em consideração o contido na manifestação da PFE, proponho a manutenção da decisão da SMI que aplicou aos indiciados a pena de advertência por infração ao disposto no artigo 1º da Instrução CVM nº 51/86.

É o meu voto.

Rio de Janeiro, 22 de julho de 2008.

Sergio Weguelin

Diretor-Relator

[\(1\)](#) XXII – Infringir, a sociedade corretora ou a sociedade distribuidora, o disposto nos artigos 1º, parágrafo único, 28, 35 e 36 da Instrução CVM nº 051/86;"