

PARECER DO COMITÊ DE TERMO DE COMPROMISSO

REF.: PROCESSO ADMINISTRATIVO SANCIONADOR CVM Nº SP2007/95

RELATÓRIO

1. Trata-se de novas propostas de celebração de Termo de Compromisso apresentadas por **Vicente Izquierdo Muñoz** e **Galdhy Villaurrutia Arevalo**, acusados no âmbito de Termo de Acusação instaurado pela Superintendência de Relações com o Mercado e Intermediários - SMI (fls. 527/546), referente à intermediação irregular de valores mobiliários (art. 16, III, da Lei nº 6.385/76) e ao exercício irregular da atividade de analista de investimento (art. 2º, §2º, da Instrução CVM nº 388/03), além de embaraço à fiscalização (Instrução CVM nº 18/81).

2. O presente processo originou-se do Processo CVM nº RJ2005/5308, instaurado em razão de denúncia apresentada pela Assessoria de Comunicação (ASC) desta CVM, no sentido de que a Intrade Informações Ltda. ("**Intrade**") vinha abordando pessoas, via telemarketing, com o intuito de fazer propaganda e captação de clientes para o mercado denominado Forex (*Foreign Exchange*)(1). No trabalho de propaganda realizado por tal empresa encontravam-se descritas as principais características do Forex e, entre outras coisas, mencionava-se o alto percentual de ganhos proporcionados por operações nesse mercado. Segundo a denúncia, a Intrade estaria acenando com taxas de rentabilidade de até 30% em 48 (quarenta e oito) horas. (parágrafos 2º e 3º do Termo de Acusação)

3. Em vista disso, em 18.10.05 a CVM promulgou a Deliberação CVM nº 491 ("Stop Order", às fls. 347/348), contendo alerta ao mercado sobre as atividades da Intrade e determinando a imediata suspensão das atividades de intermediação e análise de valores mobiliários, com a regular notificação dos interessados, incluindo o Sr. **Vicente Izquierdo Muñoz** e a Sra. **Galdhy Villaurrutia Arevalo**, sócios da empresa. (parágrafo 6º do Termo de Acusação)

4. Ao realizar inspeção, a Superintendência de Fiscalização Externa - SFI concluiu, nos termos do Relatório de Inspeção CVM/SFI/GFE-6/Nº004/2005, que as atividades exercidas pela Intrade no mercado Forex configuravam a intermediação irregular de valores mobiliários, bem como o exercício irregular da atividade de analista(2). (parágrafo 70 do Termo de Acusação)

5. Relativamente ao funcionamento do mercado Forex, verificou-se que o conteúdo do *site* da Intrade deixava claro que as operações tinham natureza de derivativo, sendo os potenciais clientes advertidos sobre a existência de risco nas operações desse mercado, com páginas especializadas sobre análise técnica e fundamentalista. Vale dizer, o *site* da empresa considerava o Forex como um mercado derivativo, entendimento este também refletido no contrato de prestação de serviços com seus clientes. (parágrafos 13 e 71 do Termo de Acusação)

6. No âmbito da inspeção, apurou-se que a Intrade realizava a atividade de prospecção de clientes para o mercado Forex, considerando-se, dentre outros, que as receitas por ela auferidas constituíam remuneração pelo serviço de "introducing broker", ou captação de clientes para a World Currencies Consulting (**WCC**)(3), tendo, inclusive, previsão contratual entre as duas partes. Concluiu-se que prospecção de clientes, via internet e telemarketing, era uma atividade que a Intrade vinha desempenhando irregularmente no mercado de valores mobiliários, uma vez que não era credenciada como instituição integrante do sistema de distribuição, previsto no art. 15 da Lei nº 6.385/76. (parágrafos 72 e 73 do Termo de Acusação).

7. Diante do apurado na inspeção e das informações adicionais obtidas pela SMI, inferiu-se que, não obstante a Intrade tenha sido constituída com o objetivo de "*explorar atividades de pesquisas de mercado e de opinião pública*", suas operações estavam focadas no fornecimento de informações sobre os mercados financeiros e de capitais, particularmente o Forex, sendo sua principal fonte de receitas proveniente da indicação de clientes para entidades no Exterior ("introducing broker"), com vistas à realização de operações no mercado Forex, caracterizando a intermediação irregular de valores mobiliários. (parágrafo 89 do Termo de Acusação)

8. Inferiu-se ainda que o Sr. **Vicente Izquierdo Muñoz**, embora não figurasse como administrador legal da Intrade (pelo fato de ser estrangeiro e não ter residência ou domicílio no Brasil), possuía participação ativa nas atividades exercidas pela mesma, conforme constante dos depoimentos por ele prestados a esta Autarquia. Concluiu-se também que o Sr. Vicente Izquierdo Muñoz atuou irregularmente quanto à atividade de analista de valores mobiliários, considerando especialmente correspondência da Intrade que assim dispunha: "*A empresa, recentemente constituída, por não ter encontrado no Brasil especialista em mercado FOREX, vale-se da experiência de seu sócio Vicente Izquierdo Muñoz, especialista em mercados internacionais, sobretudo FOREX, com vasto conhecimento e prática deste instrumento, o qual compartilha suas decisões com administradores e técnicos de seus quadros, estando tomando providências para registro de analista da especialidade nessa CVM*". (parágrafo 90 do Termo de Acusação)

9. No que toca a Sra. **Galdhy Villaurrutia Arevalo**, verificou-se que igualmente participava ativamente das atividades exercidas pela Intrade e, portanto, desenvolvia atividades irregulares de intermediação financeira. (parágrafo 91 do Termo de Acusação)

10. Especificamente quanto à negativa da Intrade em atender o Termo de Intimação a ela direcionado, a SFI lavrou "Termo de Não Prestação de Informação ou Fornecimento de Cópias" no qual foram elencados os documentos e informações que não foram prestados pela empresa, quais sejam: o número de clientes; a cópia de sua lista de clientes; a cópia dos contratos firmados com os clientes; os nomes das corretoras estrangeiras que são disponibilizadas aos clientes interessados em participar do mercado Forex; o contrato definitivo entre a Intrade e a corretora WCC; e, por fim, os livros Diário e Razão do período de 01.01.05 a 05.08.05. Até o fechamento do Relatório de Inspeção, a Intrade não havia entregue os documentos e esclarecimentos requisitados, tampouco justificativa plausível, razão pela qual a SFI entendeu pela configuração de embaraço à fiscalização desta CVM, conforme a Instrução CVM nº 18/81(4). (parágrafos 66 e 69 do Termo de Acusação)

11. Em complemento às diligências efetuadas pela fiscalização, a SMI procedeu ao questionamento das atividades desenvolvidas pelo Sr. José Rodrigues Alves, também objeto da "Stop Order" na qualidade de administrador da Intrade. Em resposta, o Sr. José Rodrigues Alves declarou que nos últimos meses de 2005 atuou como contador independente da Intrade e que sua nomeação e atuação como administrador da empresa, no período de 16.05.05 a 01.08.05, foi em decorrência de os sócios da Intrade serem estrangeiros, sem residência e/ou domicílio no Brasil, por estes não poderem ser nomeados administradores de sociedades brasileiras, e do relacionamento de prestador de serviço e cliente. Acresceu que, nesse período, suas atividades estiveram limitadas e restritas a assinar cheques e documentos oficiais que, obrigatoriamente, deveriam ser assinados pelo administrador e que, em nenhum momento, teve contato, direto ou indireto, com qualquer cliente e/ou fornecedor da Intrade, sem jamais ter praticado qualquer ato como efetivo administrador. (parágrafos 82 a 84 do Termo de Acusação)

12. Em atendimento à solicitação desta CVM, o Sr. José Rodrigues Alves apresentou, dentre outras, as seguintes informações adicionais(5): (parágrafo 87 do Termo de Acusação)

- i. a Intrade mantinha relações comerciais (verbais ou contratuais), com corretoras de todo o mundo, dentre elas, a WCC (Tortola, British Virgin Islands); Efix Online (Tel Aviv, Israel), FXCM (New York, Estados Unidos), e MoneyForex (British Virgin Islands);

- ii. Como a corretora WCC oferecia serviço personalizado diferenciado, a totalidade dos clientes, com os quais a Intrade teve conhecimento, iniciaram operações diretamente com a referida corretora (fls. 429);
- iii. **O montante de receitas auferidas pela Intrade em função deste relacionamento ("introducing broker") foram de R\$ 286.471,76 e R\$ 536.509,16, respectivamente, em 2004 e 2005 (fls. 430),** receitas estas que devem ser comparadas ao montante de R\$ 7.500,00, proveniente das assinaturas dos serviços de informações sobre mercados financeiros, obtidas pela empresa durante 2005.
- iv. As referidas receitas eram recebidas por meio de transferências bancárias internacionais, com fechamento de câmbio devidamente registrado no Banco Central do Brasil, e com crédito na conta corrente da Intrade no Banco HSBC (fls. 431).

13. Face ao apurado, a SMI propôs a responsabilização da Intrade, bem como de seus sócios, na forma a seguir: (parágrafo 92 do Termo de Acusação)

a) Intrade Informações Ltda., na qualidade de detentora do domínio do site www.intradeservices.com.br:

- a.1.) pela intermediação irregular de valores mobiliários, conforme previsto no art. 16, inciso III, da Lei nº 6.385/76, por suas atividades de "introducing broker";
- a.2.) por embaraço à Fiscalização, nos termos da Instrução CVM nº 18/81, pelo não atendimento de diversos itens do Termo de Intimação a ela direcionado, conforme Termo de Embaraço à Fiscalização firmado pela SFI.

b) Sr. Vicente Izquierdo Muñoz:

- b.1.) pela intermediação irregular de valores mobiliários, conforme previsto no art. 16, inciso III, da Lei nº 6.385/76, por meio da atividade de "introducing broker";
- b.2.) pelo exercício irregular da atividade de analista de investimento, descumprindo o preceituado no art. 2º, § 2º, da Instrução CVM nº 388/03, ao realizar análises técnicas e relatórios disponibilizados a clientes;
- b.3.) por embaraço à Fiscalização, nos termos da Instrução CVM nº 18/81, pelo não atendimento de diversos itens do Termo de Intimação a ele direcionado, conforme Termo de Embaraço à Fiscalização firmado pela SFI.

c) a Sra. Galdhy Villaurrutia Arevalo:

- c.1.) pela intermediação irregular de valores mobiliários, conforme previsto no art. 16, inciso III, da Lei nº 6.385/76, por meio da atividade de "introducing broker";
- c.2.) por embaraço à Fiscalização, nos termos da Instrução CVM nº 18/81, pelo não atendimento de diversos itens do Termo de Intimação a ela direcionado, conforme Termo de Embaraço à Fiscalização firmado pela SFI.

14. Cumpre destacar que, diante da existência de indícios do crime previsto no art. 27-E da Lei nº 6.385/76 (6), os fatos foram comunicados ao Ministério Público, conforme proposta contida no parágrafo 94 do Termo de Acusação. (Ofício à fl. 735)

15. Uma vez intimados, o Sr. Vicente Izquierdo Muñoz e a Sra. Galdhy Villaurrutia Arevalo apresentaram suas razões de defesa, ocasião em que manifestaram interesse na celebração de Termo de Compromisso. Quanto à Intrade, ressalta-se que o Sr. Vicente, em expediente de 16.10.08, requereu a exclusão da empresa do pólo passivo do processo, considerando que a sociedade foi extinta por liquidação voluntária, nos termos de instrumento de Distrato Social arquivado na Junta Comercial em 11.04.06 e respectiva baixa de inscrição no CNPJ (vide fls. 412/415 e 569/570).

16. Consoante faculta a Deliberação CVM nº 390/01, o Sr. Vicente Izquierdo Muñoz e a Sra. Galdhy Villaurrutia Arevalo apresentaram suas propostas de Termo de Compromisso, a seguir expostas:

16.1. Proposta de Vicente Izquierdo Muñoz (fls.720/724):

Afirma a cessação da prática do ato considerado ilícito pela CVM (inciso I do §5º do art. 11 da Lei nº 6.385/76), pelo fato de a Intrade já estar extinta, com a conclusão de sua liquidação e baixa nos registros públicos, inclusive anteriormente à instauração do presente processo sancionador. Acresce que por essa mesma razão a Intrade deixa de apresentar proposta de termo de compromisso.

Quanto ao requisito do inciso II do citado dispositivo legal (correção das irregularidades apontadas, inclusive indenizando os prejuízos experimentados), dispõe que, embora *"não haja investidores prejudicados individualmente identificados, para recomposição de eventual dano difuso experimentado pelo mercado de valores mobiliários e pela CVM, ante a suposta violação de suas normas, o Proponente compromete-se a pagar a CVM a quantia de R\$ 10.000,00 (dez mil reais)"*. Nesse tocante, destaca que o valor auferido pela empresa em cada operação de suposta intermediação irregular de valores mobiliários *"era por demais inexpressivo, correspondente a apenas US\$ 7.00 (sete dólares)."*

16.2. Proposta de Galdhy Villaurrutia Arevalo (fls.725/728):

Igualmente argúi a cessação da prática do ato considerado ilícito pela CVM, haja vista a extinção da empresa logo após recebida a "Stop Order" e quase dois anos antes do oferecimento da acusação. Destaca a impossibilidade de identificar individualmente as pessoas eventualmente atingidas, razão pela qual entende que, a teor do que dispõe o inciso II do art. 11 da Lei nº 6.385/76, o pagamento de indenização ou reembolso seria devido ao mercado ou à CVM.

Deste modo, propõe pagar a CVM a quantia de R\$ 10.000,00 (dez mil reais), no prazo de 10 (dez) dias contados da publicação do Termo no Diário Oficial da União.

17. Nos moldes da Deliberação CVM nº 390/01, a Procuradoria Federal Especializada – PFE apreciou os aspectos legais das propostas apresentadas, tendo concluído pela inexistência de óbice para a análise pelo Comitê de Termo de Compromisso sobre a conveniência e oportunidade na celebração dos compromissos propostos. (MEMO/PFE-CVM/GJU-1/Nº788/08 e Despachos, às fls. 731/734)

18. Ao apreciar as propostas, em reunião realizada em 10.03.09, o Colegiado deliberou pela sua rejeição com base no parecer do Comitê de Termo de Compromisso. (fls. 750/751)

19. Ao tomarem conhecimento da decisão, os acusados apresentaram nova proposta de Termo de Compromisso, em que Vicente Izquierdo Muñoz se dispõe a pagar à CVM a quantia de US\$ 30.000,00 (trinta mil dólares norte-americanos) (fls. 756/760) e Galdhy Villaurrutia Arevalo a quantia de US\$ 20.000,00 (vinte mil dólares norte-americanos) (fls. 761/764).

20. Consoante faculta o §4º do art. 8º da Deliberação CVM nº 390/01, em reunião realizada em 16.06.09, o Comitê decidiu negociar com os proponentes as condições das propostas de Termo de Compromisso, nos moldes a seguir:

"Inicialmente, o Comitê esclarece que a extinção da Intrade Informações Ltda. (por liquidação voluntária) não tem o condão de excluir a empresa do pólo passivo do Processo Administrativo Sancionador, conforme requerido pelos proponentes, de sorte que sua inclusão em Termo de Compromisso eventualmente celebrado com esta Autarquia seria imprescindível para o arquivamento do processo com relação a mesma.

Ademais, o Comitê concluiu que as propostas merecem ser aperfeiçoadas para a melhor adequação a esse tipo de solução consensual do processo administrativo, por se mostrarem flagrantemente desproporcionais à gravidade das irregularidades apontadas, considerando a realidade fática manifestada nos autos, sem adentrar em argumentos de defesa, por inoportuno nesta fase processual.

Diante das características que permeiam o caso concreto, em especial a natureza das irregularidades apontadas (7), o Comitê vislumbra que as propostas apresentadas devem ser aprimoradas, de sorte a contemplar obrigação que mais se ajuste à finalidade preventiva do instituto de que se cuida.

Deste modo, o Comitê entende que, em linha com orientação do Colegiado, os proponentes devem assumir compromisso tido como suficiente para fins de inibir a prática de condutas assemelhadas, sugerindo-se, para o conjunto dos três acusados, obrigação pecuniária correspondente a 40% (quarenta por cento) do total da receita (bruta) auferida pela Intrade no período apontado pela acusação, observando que o prazo praticado em compromissos dessa natureza é de 10 (dez) dias, a contar da publicação do Termo de Compromisso no Diário Oficial da União.

Destaca-se que, segundo o Termo de Acusação, o montante de receitas auferidas pela Intrade em decorrência das atividades de 'introducing broker' foi de R\$ 286.471,76 e R\$ 536.509,16, respectivamente, em 2004 e 2005.

Por fim, cumpre destacar que, consoante entendimento já consubstanciado em sede de Termo de Compromisso, a análise do Comitê é sempre pautada pela realidade fática manifestada nos autos e os termos da acusação, 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, não é demasiado lembrar que a celebração do ajuste a que se refere não importa confissão quanto à matéria de fato, nem reconhecimento de ilicitude da conduta analisada (art. 11, §6º da Lei nº 6.385/76).

Isto posto, o Comitê assinala o prazo de 10 (dez) dias úteis para que os proponentes apresentem suas considerações e, conforme o caso, aditem 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."

21. Em 23.07.09, os proponentes manifestaram sua intenção em manter as condições de sua proposta de Termo de Compromisso, não acolhendo a sugestão do Comitê (fl. 771/772).

FUNDAMENTOS:

22. 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.

23. 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.

24. 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.

25. Consoante entendimento já consubstanciado em sede de Termo de Compromisso, a análise do Comitê é sempre pautada pela realidade fática manifestada nos autos e os termos da acusação, 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, não é demasiado lembrar que a celebração do ajuste a que se refere não importa confissão quanto à matéria de fato, nem reconhecimento de ilicitude da conduta analisada (art. 11, §6º da Lei nº 6.385/76).

26. No caso em tela, em que pesem os esforços despendidos com a abertura de negociação junto aos proponentes, estes mantiveram os termos de suas propostas, que ao Comitê se afiguram insuficientes para desestimular a prática de condutas semelhantes. O Comitê reafirma o entendimento exposto em seu parecer de 28.01.09, no sentido de que, a exemplo de precedentes com características essenciais similares a do caso em comento, as propostas de Termo de Compromisso devem revelar-se adequadas e proporcionais à remuneração obtida, observando-se que, no caso, a Intrade teria auferido em função da atividade de "introducing broker" a receita (bruta) aproximada de R\$ 823 mil.

27. Além disso, há que se reiterar que as condutas atribuídas aos proponentes envolvem não somente a intermediação irregular de valores mobiliários (por meio da atividade de "introducing broker"), como também embaraço à fiscalização e o exercício irregular da atividade de analista de valores mobiliários (esta última exclusivamente quanto ao Sr. Vicente Isquierdo Muñoz), o que igualmente deve ser levado em consideração na análise da adequação da proposta apresentada.

CONCLUSÃO

28. Em face do acima exposto, o Comitê de Termo de Compromisso propõe ao Colegiado da CVM a **rejeição** das propostas de Termo de Compromisso apresentadas individualmente por **Vicente Isquierdo Muñoz** e **Galdhy Villaurrutia Arevalo**.

Rio de Janeiro, 29 de julho de 2009.

Roberto Tadeu Antunes Fernandes
Superintendente Geral

(1) A expressão mercado Forex é proveniente do termo em inglês "foreign exchange" e significa o mercado internacional no qual são realizadas transações com moedas estrangeiras.

(2) Em resposta a questionamento feito por esta Comissão, a empresa afirmou, de forma genérica, que elaborava análises e relatórios para os diversos mercados financeiros, inclusive para o mercado Forex. (parágrafo 46 do Termo de Acusação)

(3) Segundo disposto no parágrafo 20 do Termo de Acusação, a atividade de "introducing broker" exercida pela empresa consistia em "intermediar a aproximação entre os potenciais clientes abordados pelo serviço de "telemarketing" e as corretoras com as quais possuía parcerias comerciais. Essas corretoras eram a "World Currencies Consulting" (WCC, site: <http://www.wccconsulting-ltd.com>), localizada no Panamá, e a "Efix" (site: <http://www.efixonline.com>), de Israel."

(4) Segundo destacado no parágrafo 65 do Termo de Acusação, o exame da documentação contábil, incluindo os Livros Diário e Razão, relativa ao ano de 2005 (à qual a CVM não teve acesso pela recusa da Intrade em apresentar as informações e documentos que lhe foram requisitados), é fundamental para a confirmação de que os valores provenientes do exterior (sob a nomenclatura "Câmbio Export") e contabilizados como receita pela empresa tenham sido enviados pela WCC em retribuição ao serviço de "introducing broker" prestados pela Intrade.

(5) O Sr. José Rodrigues Alves informou que, depois de recebido o Ofício desta CVM, entrou em contato com o procurador dos sócios da Intrade no Brasil, que o autorizou a divulgar as informações relativas ao expediente em referência, bem como o instruiu a prover integral cooperação a esta Autarquia. (parágrafo 85 do Termo de Acusação)

(6) Exercício Irregular de Cargo, Profissão, Atividade ou Função Art. 27-E. Atuar, ainda que a título gratuito, no mercado de valores mobiliários, como instituição integrante do sistema de distribuição, administrador de carteira coletiva ou individual, agente autônomo de investimento, auditor independente, analista de valores mobiliários, agente fiduciário ou exercer qualquer cargo, profissão, atividade ou função, sem estar, para esse fim, autorizado ou registrado junto à autoridade administrativa competente, quando exigido por lei ou regulamento:

Pena – detenção de 6 (seis) meses a 2 (dois) anos, e multa.

(7) Intermediação irregular de valores mobiliários, embaraço à Fiscalização e exercício irregular da atividade de analista de investimento (esta última restrita ao Sr. Vicente Izquierdo Muñoz).