

## PARECER DO COMITÉ DE TERMO DE COMPROMISSO

REF. PROCESSO ADMINISTRATIVO SANCIONADOR CVM Nº 03/2006

PROCESSO DE TERMO DE COMPROMISSO CVM Nº RJ 2009/8224

### RELATÓRIO

1. Trata-se de propostas de Termo de Compromisso apresentadas no âmbito do PAS CVM nº 03/06, instaurado com a finalidade de " *apurar a possível ocorrência de irregularidades em negócios com Recibos de Carteiras de Ações (IRCS), bem como envolvendo operações de financiamento com opções, realizadas nos anos de 1999 e 2000, em prejuízo dos fundos exclusivos de investimento AGRO-FIF, TELE-PART e INFRA-PART – respectivamente, das fundações CERES, POSTALIS e PORTUS, administrados pela Stock Máxima S.A. CCV e pela Máxima Asset Management, e, ainda, na administração da carteira de valores mobiliários da CERES pela Stock Máxima S.A. CCV, atual Máxima S.A. DTVM.*" (Relatório da Comissão de Inquérito às fls. 02/46 do Processo de TC)

### DA ORIGEM

2. O presente processo surgiu a partir do encaminhamento pela Secretaria de Previdência Complementar - SPC de Relatório de Informação Fiscal e anexos em que são apontadas possíveis irregularidades em operações envolvendo a carteira de ações pertencentes à CERES – Fundação de Seguridade Social dos Sistemas EMBRAPA e EMBRATER e fundos de investimento exclusivos (Agro-FIF, Tele-Part e Infra-Part) com opções de compra de recibos de carteiras de ações na SOMA e no mercado à vista e de opções de compra de ações na BVRJ. (parágrafo 2º do Relatório da Comissão de Inquérito)

### DAS OPERAÇÕES INVESTIGADAS

**Operação 1:** Opções de compra de 1RCS01 – séries CHA e CHB – SOMA (parágrafos 24 a 31 do Relatório da Comissão de Inquérito)

3. No período de 11 a 16.06.99, foram realizadas operações na SOMA entre o Majesty Fundo Mútuo de Investimento em Ações – Carteira Livre (fundo de investimento administrado e gerido pela Agenda Corretora de Câmbio e Valores Mobiliários Ltda. – "**Agenda**") e pessoas diretamente ligadas à Stock Máxima S.A. CCV ("**Stock Máxima**") em que estes compraram opções de 1RCS01 da série CHA e venderam opções de 1RCS01 da série CHB em contraparte ao fundo. Em 29.06.99, as operações foram revertidas e os comitentes da Stock Máxima obtiveram lucro de **R\$ 651.000,00** em detrimento do fundo. Caso as opções tivessem sido mantidas até o vencimento, o prejuízo do fundo não teria sido superior a R\$ 147.000,00. Embora a reversão tenha sido considerada economicamente injustificável, o que caracteriza a atuação deliberada dos gestores do fundo, a Comissão não conseguiu reunir elementos conclusivos quanto à motivação para a transferência de recursos aos comitentes da Stock Máxima. (parágrafos 26 e 28 do Relatório da Comissão de Inquérito)

**Operação 2:** Opções de compra Telerj PN – série CBB - BVRJ (parágrafos 32 a 37 do Relatório da Comissão de Inquérito)

4. Em 08.11.99, a Stock Máxima lançou na BVRJ opções de compra Telerj PN de série CBB em nome do fundo Tele-Part por preço equivalente a 80,9% do preço teórico, tendo como comprador o fundo Majesty. No dia 10.11.99, a Stock vendeu ações Telerj PN ao fundo Infra-Part e este lançou opções da mesma série que foram adquiridas também pelo fundo Majesty por 93,1% do preço teórico. Em 18.11.99, as opções foram revertidas ao preço médio equivalente a 101,9% do preço teórico, propiciando o lucro de **R\$ 130.000,00** ao fundo Majesty. Apesar de a operação ter gerado prejuízo de R\$ 68.750,00 ao fundo Tele-Part e de R\$ 61.250,00 ao fundo Infra-Part, esses fundos, considerando em conjunto os mercados à vista e de opções, acabaram obtendo o lucro, respectivamente, de **R\$ 19.621,00** (4,55% em sete dias úteis) e **R\$ 13.034,50** (2,98% em cinco dias úteis). (parágrafos 33 a 37 do Relatório da Comissão de Inquérito)

**Operação 3:** Opções de compra Telerj PN – série CBJ - BVRJ (parágrafos 38 a 46 do Relatório da Comissão de Inquérito)

5. Em 22.10.99, a Stock Máxima lançou na BVRJ opções de compra Telesp PN de série CBJ em nome do fundo Tele-Part, adquiridas pelo mercado e, em 10.11.99, lançou mais opções da mesma série em nome do mesmo fundo por preço equivalente a 50% do preço teórico, tendo como comprador o fundo Majesty. Em 26.11.99, a operação foi revertida ao preço correspondente a 89,8% do preço teórico, tendo o fundo Majesty auferido o lucro de **R\$ 70.700,00**, enquanto que o fundo Tele-Part teve prejuízo de **R\$ 99.900,00**. (parágrafos 39, 42 a 45 do Relatório da Comissão de Inquérito)

**Operação 4:** Opções de compra Telepar Celular PNB – série CFJ - BVRJ (parágrafos 47 a 58 do Relatório da Comissão de Inquérito)

6. Em 10.03.00, a Stock Máxima intermediou na BVRJ a compra e venda de ações Telepar Celular PNB entre o fundo Agro-FIF e um cliente pessoa física em operação direta e o lançamento de opções de compra da série CFJ entre as mesmas partes por preço equivalente a 35,5% do preço teórico, sendo que o cliente pessoa física atuou nessa operação por outra corretora. No dia 29.03.00, as opções foram revertidas por preço que correspondia a 97% do preço teórico, tendo o cliente pessoa física obtido o lucro de **R\$ 50.230,00**. Apesar de ter sofrido prejuízo com as opções, o fundo Agro-FIF acabou lucrando **R\$ 10.648,00** em razão da valorização das ações no mercado à vista mantidas em carteira, obtendo rentabilidade de 6,9%. (parágrafos 48, 50 e 51 do Relatório da Comissão de Inquérito)

**Operação 5:** Opções de compra de 1RCS01 – séries CBA e CDA - SOMA (parágrafos 60 a 74 do Relatório da Comissão de Inquérito)

7. Nos dias 15 e 18.10.99, o fundo Infra-Part comprou na SOMA recibos 1RCS01 no mercado à vista e vendeu opções de compra da série CBA em operações diretas da Stock Máxima para empresa pertencente a sócios da corretora. Em 13.12.99, a opções de recibos foram revendidas a fundo estrangeiro administrado e gerido pela Stock Máxima com lucro de **R\$ 291.700,00**. Posteriormente, em 15 e 16.02.00, as opções foram novamente revendidas, sendo 38.000 para o fundo Tele-Part e 35.000 para o fundo Infra-Part com lucro de **R\$ 585.170,00**. No mesmo dia 16.02.00, o Infra-Part lançou opções da série CDA a um fundo administrado e gerido pela Stock Máxima e as recomprou no dia 11.04.00 com prejuízo de **R\$ 8.750,00**. Com as operações, o fundo Infra-Part acabou sofrendo prejuízo de **R\$ 1.002.300,00**, sendo R\$ 943.500,00 no mercado de opções e R\$ 58.800,00 no mercado à vista, enquanto que os principais beneficiários foram sociedade pertencente aos diretores da Stock Máxima e fundo pertencente a cotista estrangeiro por ela administrado e gerido. (parágrafos 62, 64, 67, 70, 71 e 73 do Relatório da Comissão de Inquérito)

**Operação 6:** Opções de compra Telesp PN – série CBG – BVRJ (parágrafos 75 a 81 do Relatório da Comissão de Inquérito)

8. Em 10.12.99, a Stock Máxima efetuou na BVRJ, em nome dos fundos por ela administrados e geridos Tele-Part, Infra-Part e Maxyield, o lançamento de opções Telesp PN de série CBG por 39,9% do preço teórico que foram adquiridas por empresa pertencente a sócios da corretora. No dia 13.01.00, a operação foi revertida ao preço correspondente a 98,4% do preço teórico, propiciando o lucro de **R\$ 618.000,00** à empresa e consequente prejuízo aos fundos. (parágrafos 76 a 79 do Relatório da Comissão de Inquérito)

**Operação 7:** Opções de compra Telesp PN – série CBM – BVRJ (parágrafos 82 a 91 do Relatório da Comissão de Inquérito)

9. Em 18.11.99, a Stock Máxima vendeu na BVRJ em nome do Serpros opções Telesp PN de série CBM por preço muito abaixo do teórico para fundo administrado pela corretora. Em 24.11.99, o fundo vendeu praticamente todo o lote com lucro de **R\$ 159.400,00** para os fundos Infra-Part, Tele-Part e Maxyield que, por sua vez, o revenderam em 13.01.00 ao Serpros com lucro de **R\$ 700.500,00**. Observou-se que o lucro obtido por esses fundos foi próximo ao prejuízo sofrido na operação anterior realizada no mesmo dia. (parágrafos 85, 87, 89 e 91 o Relatório da Comissão de Inquérito)

**Operação 8:** Opções de compra Telesp PN – série CBC – BVRJ (parágrafos 92 a 100 do Relatório da Comissão de Inquérito)

10. Em 22.11.99, a Stock Máxima realizou na BVRJ mais um lançamento de opções de compra Telesp PN de série CBC em nome do Serpros (por preços extremamente reduzidos em relação ao estimado pelo modelo de Black e Scholes) que foram adquiridas por um fundo administrado pela corretora. No dia 06.01.00, parte das opções foi vendida aos fundos Infra-Part e Tele-Part e o restante no dia 10.01.00 ao próprio Serpros (por preço próximo ao preço teórico calculado pelo modelo de Black e Scholes), tendo obtido o lucro de **R\$ 472.100,00**. Em 18.01.00, os fundos Infra-Part e Tele-Part venderam parte das opções ao Serpros (por preço próximo ao preço teórico) e em 19.01.00 exerceram o restante, tendo obtido o lucro de **R\$ 759.020,79**. O Serpros [1], por sua vez, teve prejuízo de **R\$ 1.200.431,41** nessas operações. (parágrafos 94 a 98 do Relatório da Comissão de Inquérito)

## DA CONCLUSÃO DA COMISSÃO DE INQUÉRITO

11. Nas operações investigadas, constatou-se que a grande maioria delas foi executada pela Stock Máxima, cujo diretor responsável pela intermediação em bolsa era **Eduardo Moraes de Carvalho**, envolvendo recibos de ações e opções de reduzida liquidez, o que possibilitava a execução de negócios a preços adrede acertados, com a transferência de recursos entre fundos de investimento por ela administrados [2], bem como para empresas ou pessoas ligadas. O mesmo ocorreu com as operações realizadas por intermédio da **Agenda e seus diretores Luiz Carlos Pires de Araújo e Luiz Antonio Sales de Mello** nos negócios que contaram com a participação do fundo Majesty, por ela administrado. (parágrafo 131 do Relatório da Comissão de Inquérito)

12. Como o mercado de ações e de opções foi usado para fabricar lucros e prejuízos para determinados comitentes que interessavam à Stock Máxima e a seu diretor Eduardo Moraes de Carvalho, bem como à Agenda e a seus diretores, não há dúvida de que as operações analisadas são fraudulentas, conforme definidas pela alínea "c" do item II e vedadas pelo item I, ambos da Instrução CVM nº 8/79. (parágrafo 143 do Relatório da Comissão de Inquérito)

13. No caso, tendo em vista que, segundo a Deliberação CVM nº 14/83, as operações consideradas legítimas no mercado de opções não se confundem com as negociações realizadas com a finalidade de gerar lucro ou prejuízo previamente ajustados, ainda que atendam a requisitos de ordem formal, também restou configurada a criação de condições artificiais de demanda e oferta no mercado de valores mobiliários, definida pela alínea "a" do item II e vedada pelo item I, ambos da Instrução CVM nº 8/79. (parágrafo 144 do Relatório da Comissão de Inquérito)

14. As operações vistas individualmente revelam ainda que umas das partes era colocada deliberadamente em indevida posição de desequilíbrio em face dos demais participantes do negócio, ficando caracterizado o uso de prática não equitativa, conduta conceituada na "d" do item II e vedada pelo item I da Instrução CVM nº 8/79. (parágrafo 145 do Relatório da Comissão de Inquérito)

15. A Agenda, administradora e gestora de fundo de investimento, e seu diretor responsável Luiz Carlos Pires de Araújo também deixaram de empregar no exercício de sua atividade o cuidado e diligência que todo homem ativo e probo costuma dispensar na administração de seus próprios negócios, tendo sua conduta ferido a relação fiduciária que deveriam manter com seu cliente, o que caracteriza o descumprimento dos incisos II e IV do art. 14 da Instrução CVM nº 306/99. (parágrafo 146 do Relatório da Comissão de Inquérito)

## DAS RESPONSABILIDADES

16. Em razão do apurado, a Comissão de Inquérito propôs a responsabilização, [3] dentre outras, das seguintes pessoas: (parágrafo 148 do Relatório da Comissão de Inquérito)

**"3) Eduardo Moraes de Carvalho, ...**, à época diretor da Stock Máxima S.A. Corretora de Câmbio e Valores responsável pelas operações efetuadas na BVRJ e na SOMA, por, consoante o relatado nos parágrafos 14 a 147, ter capitaneado as operações nºs 1 a 8, investigadas no presente inquérito, realizadas nos mercados à vista e/ou de opções em 1999 e 2000, em que foram transferidos recursos entre os comitentes envolvidos... nas quais, consoante o concluído nos parágrafos 130 a 147, ficou configurada a ocorrência de operações fraudulentas, de práticas não-equitativas e de criação de condições artificiais de demanda, oferta e preço de valores mobiliários, práticas essas definidas, respectivamente, pelas alíneas "c", "d" e "a", esta última por força da Deliberação CVM nº 14/83, do item II, e vedadas pelo item I, ambos da Instrução CVM nº 08/79, ao ter a Stock Máxima intermediado na BVRJ e na SOMA os negócios relatados nos parágrafos 24 a 100, ... .

**4) Agenda Corretora de Câmbio e Valores Mobiliários Ltda.,** sucedida pela Agenda Estudos e Projetos Econômicos Ltda., atual Frangos e Bois Consultoria e Culinária Ltda., ...:

**4.1) por...ter capitaneado as operações de nºs 1 a 3, investigadas no presente inquérito, efetuadas em 1999 e 2000, no mercado à vista e/ou de opções, em que foram transferidos recursos entre os comitentes dessas operações...nas quais, consoante o concluído nos parágrafos 130 a 147, ficou configurada a ocorrência de operações fraudulentas, de práticas não-equitativas e de criação de condições artificiais de demanda, oferta e preço de valores mobiliários, práticas essas definidas, respectivamente, nas alíneas "c", "d" e "a", esta última por força da Deliberação CVM nº 14/83, do item II, e vedadas pelo item I, ambos da Instrução CVM nº 08/79, da seguinte forma:**

**4.1.1) ter decidido e efetuado, em 1999, os negócios tratados nos parágrafos 24 a 46, em nome das carteiras por ela administradas do Majesty Fundo Mútuo de Investimento em Ações – Carteira Livre, no mercado de opções;**

**4.1.2) ter intermediado, em 1999, os negócios tratados nos parágrafos 24 a 46, por conta do Majesty Fundo Mútuo de Investimentos em Ações – Carteira Livre, no mercado de opções, e**

**4.2) por, consoante o relatado nos parágrafos 14 a 147, não ter atuado com cuidado e diligência no exercício de suas funções de instituição administradora da carteira do Majesty Fundo Mútuo de Investimento em Ações – Carteira Livre, descumprindo o disposto no art. 14, incisos II e IV, da Instrução CVM nº 306, de 05.05.99, nos negócios por conta do citado fundo de investimento, no mercado de opções, em 1999.**

**5) Luiz Carlos Pires de Araújo, ...**, à época diretor da Agenda Corretora de Câmbio e Valores Mobiliários Ltda. responsável por recursos de terceiros e pela administração e gestão do Majesty Fundo de Mútuo de Investimento em Ações – Carteira Livre:

5.1) por...ter capitaneado as operações de nºs 1 a 3, investigadas no presente inquérito, realizadas no mercado de ações e/ou de opções, nos anos de 1999 e 2000, em que foram transferidos recursos entre os comitentes envolvidos... nas quais, consoante o concluído nos parágrafos 130 a 147, ficou configurada a ocorrência de operações fraudulentas, de práticas não-equitativas e de criação de condições artificiais de demanda, oferta e preço de valores mobiliários, práticas essas definidas, respectivamente, pelas alíneas "c", "d" e "a", esta última por força da Deliberação CVM nº 14/83, do item II, e vedadas pelo item I, ambos da Instrução CVM nº 08/79, ao ter decidido e efetuado os negócios tratados nos parágrafos 24 a 46, em nome do fundo de investimento supramencionado;

5.2) por, consoante o relatado nos parágrafos 14 a 147, não ter atuado com cuidado e diligência no exercício de suas funções de instituição administradora da carteira do Majesty Fundo Mútuo de Investimento em Ações – Carteira Livre, descumprindo o disposto no art. 14, incisos II e IV, da Instrução CVM nº 306, de 05.05.99, nos negócios por conta do citado fundo de investimento, no mercado de opções, em 1999.

6) **Luiz Antonio Sales de Mello, ...**, à época diretor da Agenda Corretora de Câmbio e Valores Mobiliários Ltda. responsável pelas operações efetuadas na BVRJ e na SOMA, por, consoante o relatado nos parágrafos 14 a 147, ter capitaneado as operações de nºs 1 a 3, investigadas no presente inquérito, realizadas nos mercados à vista e/ou de opções em 1999 e 2000, em que foram transferidos recursos entre os comitentes envolvidos... nas quais, consoante o concluído nos parágrafos 130 a 147, ficou configurada a ocorrência de operações fraudulentas, de práticas não-equitativas e de criação de condições artificiais de demanda, oferta e preço de valores mobiliários, práticas essas definidas, respectivamente, pelas alíneas "c", "d" e "a", esta última por força da Deliberação CVM nº 14/83, do item II, e vedadas pelo item I, ambos da Instrução CVM nº 08/79, ao ter a Agenda intermediado na BVRJ e na SOMA os negócios relatados nos parágrafos 24 a 46, por conta do Majesty Fundo Mútuo de Investimento em Ações – Carteira Livre."

17. A Comissão de Inquérito propôs, ainda, o encaminhamento de cópia do Relatório e seus anexos ao Ministério Público Federal no Estado do Rio de Janeiro e à Secretaria de Previdência Complementar. (parágrafo 150 do Relatório da Comissão de Inquérito)

#### DAS PROPOSTAS DE TERMO DE COMPROMISSO

18. Devidamente, intimados, os acusados acima identificados apresentaram suas defesas, bem como propostas de celebração de Termo de Compromisso.

**Proposta da Agenda Corretora de Câmbio e Valores Mobiliários Ltda. (atual Frangos e Bois: Consultoria em Culinária Ltda.), Luiz Antônio Sales Mello e Luiz Carlos Pires de Araújo** (fls. 86/89)

19. Considerando que o fundo administrado pela Agenda teria obtido resultado positivo de R\$ 200.700,00 nas operações de que participou, os proponentes se dispõem a pagar à CVM a importância de R\$ 20.070,00, correspondente a 10% do lucro.

**Proposta de Eduardo Moraes de Carvalho** (fls. 90/93)

20. O proponente, ao mesmo tempo em que afirma que tomou todas as diligências possíveis em sua atuação como diretor de bolsa da corretora Stock Máxima e informa que desde o ano de 2000 não é mais diretor da corretora, se compromete a pagar à CVM a importância de R\$ 10.000,00.

#### DA MANIFESTAÇÃO DA PFE

21. Em razão do disposto na Deliberação CVM nº 390/01 (art. 7º, § 5º), a Procuradoria Federal Especializada junto à CVM – CVM/PFE apreciou os aspectos legais das propostas de Termo de Compromisso, tendo concluído pela sua inaptidão devido à ausência de indenização aos fundos de investimentos que figuraram nas operações quase sempre como perdedores. (MEMO/CVM/GJU-1/Nº 448/09 e respectivos despachos às fls. 96/98)

#### DA NEGOCIAÇÃO DA PROPOSTA

22. Consoante faculta o §4º do art. 8º da Deliberação CVM nº 390/01, em reunião realizada em 04.11.09 o Comitê decidiu negociar com a Agenda (atual Frangos e Bois: Consultoria em Culinária Ltda.), Luiz Antônio Sales Mello e Luiz Carlos Pires de Araújo as condições da proposta de termo de compromisso que lhe pareciam mais adequadas, nos termos a seguir reproduzidos: (Comunicado de negociação às fls. 99/101)

*"No entender do Comitê, a proposta merece ser aperfeiçoada para a melhor adequação a esse tipo de solução consensual do processo administrativo, à medida que o compromisso assumido não se mostra adequado ao escopo do instituto de que se cuida, notadamente à sua função preventiva, vez que o valor ofertado não representa montante suficiente para fins de inibir a prática de condutas assemelhadas, em linha com orientação do Colegiado.*

*Nesse sentido, e considerando a individualização das condutas, o Comitê sugere o aprimoramento da proposta, de sorte a contemplar obrigação pecuniária da ordem de 20% dos prejuízos suportados pelo Majesty Fundo Mútuo de Investimento em Ações – Carteira Livre, no montante de R\$ 651.000,00 (seiscentos e cinquenta e um mil reais), conforme tabela abaixo:*

#### Resultado Bruto com Opções

Operações realizadas entre 11 e 29 de junho de 99

Comitentes	Realizado
Comitente 1 (S.D.S)	279.000,00
Comitente 2 (J.N.F.N)	232.500,00
Comitente 3 (S.L.S.S)	139.500,00
Majesty FMIA – CL	(651.000,00)

*Cumpra observar que o valor deve ser atualizado pelo Índice de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA) desde a data das correspondentes operações até o seu pagamento à CVM, 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.*

*Por fim, destaque-se 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 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.*

23. Quanto ao proponente Eduardo Moraes de Carvalho, o Comitê avaliou que possível negociação restaria fadada ao insucesso, tendo em vista que o valor ofertado pelo proponente (R\$ 10 mil) restaria, a princípio, muito aquém de eventual contraproposta elaborada pelo Comitê, tendo-se por base o volume operado pelos comitentes que atuaram pela Stock Máxima. Vale reiterar que o Sr. Eduardo Moraes de Carvalho foi acusado, na qualidade de diretor da Stock Máxima responsável à época pelas operações efetuadas na BVRJ e na SOMA, de ter capitaneado todas as operações acima relatadas (operações nºs 1 a 8), em que foram transferidos recursos entre os comitentes envolvidos totalizando o montante demonstrado no Quadro 18 do Relatório da Comissão de Inquérito, da ordem de R\$ 4,5 milhões (resultado bruto).

24. Em 21.12.09, a Agenda (atual Frangos e Bois: Consultoria em Culinária Ltda.), Luiz Antônio Sales Mello e Luiz Carlos Pires de Araújo apresentaram nova proposta de Termo de Compromisso, em que se comprometem em conjunto a pagar à CVM o valor de R\$ 40.000,00 (quarenta mil reais). Argüem a inexistência de reclamação de qualquer cotista do fundo Majesty quanto à sua atuação como administradores, que as operações eram sempre acompanhadas com grande proximidade pelo maior cotista do fundo e que já deixaram de atuar no mercado financeiro de longa data. (fls. 102/105)

#### FUNDAMENTOS

25. 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.

26. 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.

27. 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.

28. No caso em tela, faz-se mister esclarecer que, em que pese a manifestação exarada pela PFE/CVM em seu parecer, o Comitê entendeu não ser o caso de se exigir dos ora proponentes a assunção de obrigação de indenização dos fundos potencialmente lesados<sup>[4]</sup>, dada a inexistência de elementos nos autos que indicassem a obtenção, pelos proponentes, de ganhos com as operações consideradas irregulares, em linha com a decisão tomada pelo Colegiado em 21.10.08 no âmbito do PAS CVM nº 13/05<sup>[5]</sup>. Nesse sentido, o Comitê decidiu negociar com a Agenda, Luiz Antônio Sales Mello e Luiz Carlos Pires de Araújo o aperfeiçoamento de sua proposta, de sorte a contemplar correspondente indenizatório em favor do mercado de valores mobiliários, por intermédio desta Autarquia, tendente não à reparação direta dos danos, mas a mitigar os efeitos indesejáveis da violação, coibindo ocorrências futuras.

29. Não obstante a Agenda, Luiz Antônio Sales Mello e Luiz Carlos Pires de Araújo tenham aprimorado sua proposta, o Comitê concluiu que esta não se mostra adequada ao instituto do Termo de Compromisso, por não atender aos fins a que se destina, notadamente quanto a contemplar obrigação suficiente para coibir prática de condutas semelhantes, norteando a conduta dos participantes do mercado de valores mobiliários. O mesmo entendimento se aplica à proposta de Eduardo Moraes de Carvalho, junto ao qual o Comitê sequer abriu negociação, pelas razões expostas no parágrafo 23 deste parecer.

#### CONCLUSÃO

30. Em face do acima exposto, o Comitê de Termo de Compromisso propõe ao Colegiado a **rejeição** das propostas de Termo de Compromisso apresentadas por: (i) Agenda Corretora de Câmbio e Valores Mobiliários Ltda. (atual Frangos e Bois Consultoria e Culinária Ltda.), Luiz Carlos Pires de Araújo e Luiz Antonio Sales de Mello; e (ii) Eduardo Moraes de Carvalho.

Rio de Janeiro, 13 de janeiro de 2010

ROBERTO TADEU ANTUNES FERNANDES  
Superintendente Geral

WALDIR DE JESUS NOBRE  
Superintendente de Relações com o Mercado e Intermediários

JOSÉ ORLANDO GONÇALVES DA SILVA  
Superintendente de Processos Sancionadores em exercício

ELIZABETH LOPEZ RIOS MACHADO  
Superintendente de Relações com Empresas

ANTONIO CARLOS DE SANTANA  
Superintendente de Normas Contábeis e Auditoria

<sup>[1]</sup> Segundo disposto no parágrafo 147 do Relatório da Comissão de Inquérito, as operações realizadas pelo SERPROS estão sendo investigadas no âmbito de processo apartado.

<sup>[2]</sup> A saber: Stock Máxima Agro FIF (Ceres), FMIA – CL Tele-Part (Postalís), FMIA – CL Infra-Part (Portus), Mxyield FMIA – CL (Valia), Stock Máxima Gold FRF – CE e Stock Máxima Bronze FRF – CE (parágrafo 146 do Relatório da Comissão de Inquérito).

[3] Ao total, foram responsabilizadas dez pessoas, entre físicas e jurídicas.

[4] Verifica-se, ademais, que a transferência de recursos entre os comitentes ora proporcionava prejuízos aos fundos, ora lhes proporcionava ganhos (à exceção do Serpros).

[5] Ao apreciar a proposta de Termo de Compromisso apresentada pela Pavarini e Ópice Gestão de Ativos Ltda. e seu diretor, o Colegiado reviu sua posição anterior quanto a exigir dos gestores dos fundos lesados a indenização dos prejuízos por estes sofridos (vide reunião de 05.06.08), considerando a inexistência de elementos nos autos que indicassem a obtenção, pelos gestores, de ganhos com as operações consideradas irregulares. Nesse contexto, não sendo cabível o ressarcimento dos prejuízos causados, o Colegiado entendeu suficiente – para inibir a prática de condutas assemelhadas e nortear a conduta dos gestores de fundos de investimento e demais participantes do mercado – o pagamento de correspondente indenizatório em favor do mercado de valores mobiliários, por intermédio desta Autarquia, tendente não à reparação direta dos danos, mas a mitigar os efeitos indesejáveis da violação, tal qual proposto pela Pavarini e seu diretor (equivalente a 15% das perdas incorridas pelo fundo).