

## RELATÓRIO

1. Trata-se de proposta de Termo de Compromisso apresentada em conjunto por João Marcos Cintra Gordinho, Carlos Alberto Neves de Queiroz, Maurício Atem, Caio Alexandre Hall Nielsen, Ricardo de Azevedo Marques Bellens, Pedro Stenzel Brasileiro da Costa, Cesar Portella Santos, Carlos Ernesto Bonh, Clovis Souto Wanderley Filho, Leonardo Ramos Ribeiro, Lygia Anastasia Ramos, Manoel Germando Mafort, Serrainvest Factoring Fomento Mercantil Ltda, Acilio Alves Borges Junior, Celso Tanus Atem e John Marcos Acland Hidmarsh, todos acusados no âmbito do Processo Administrativo Sancionador CVM nº 05/2008. (Relatório da Superintendência de Processos Sancionadores – SPS e da Procuradoria Federal Especializada (PFE) junto à CVM às fls. 02/108 do Processo de TC)

2. O inquérito foi instaurado com a finalidade de apurar operações realizadas por intermédio da Gradual CCTVM Ltda. no mercado futuro de Ibovespa na BM&F, em que o FITVM LIBRIUM, fundo exclusivo da FAPES – Fundação de Assistência e Previdência Social do BNDES, teria incorrido no período de janeiro de 2005 a setembro de 2006 em perdas de R\$ 17.521.555,00 em ajustes do dia, enquanto que outros clientes teriam auferido lucro resultante em sua maioria de operações *day-trade*. Verificou-se a existência de indícios de operações fraudulentas, considerando que os comitentes identificados apresentaram como característica comum a realização de operações *day-trades*, com resultados positivos na quase totalidade dos pregões, enquanto o FITVM LIBRIUM apresentava ajustes negativos. (parágrafos 2 a 7 do Relatório da SPS/PFE)

3. De acordo com a peça acusatória, a estratégia adotada pela FAPES para a montagem de uma posição no mercado futuro de Ibovespa era pré-determinada pelo Comitê de Investimentos Mobiliários (COMIM)<sup>[1]</sup> e consistia em comprar quando o mercado estivesse em movimento de baixa ou vender quando estivesse em movimento de alta uma determinada quantidade de contratos a cada nível de preço. O COMIM estabelecia ainda a forma pela qual a ordem deveria ser cumprida pela corretora ao longo do pregão, ou seja, em diversas etapas como, por exemplo, comprar trezentos contratos a cada cem pontos de baixa ou vender trezentos contratos a cada cem pontos de alta. Informalmente, a corretora era também orientada a adquirir lotes de até vinte contratos, a cada intervalo de dez pontos. Ao final do pregão, a ordem que não havia sido cumprida integralmente era cancelada e retransmitida no dia seguinte, caso fosse ainda passível de execução. (parágrafos 72 a 78 do Relatório da SPS/PFE)

4. Por outro lado, a investigação revelou que diversos clientes da Gradual atuaram de forma mais concentrada nos mesmos dias em que o FITVM LIBRIUM negociou, realizando operações *day-trades* e obtendo resultados positivos. Mais que isso, apurou-se a denominada "coincidência negativa", isto é, os longos períodos em que o fundo não operou nesse mercado coincidiram com a não atuação de quase todos os comitentes investigados. (parágrafos 103/115, 140/165 e 219 do Relatório da SPS/PFE)

5. Da análise dos negócios diários, verificou-se que no ano de 2005 a quase totalidade das operações era registrada na conta 999.999, utilizada pela Gradual como procedimento padrão para o registro inicial de ordens, que depois eram alteradas possibilitando a re-especificação dos negócios para a titularidade dos clientes. Assim, ao tomar conhecimento da estratégia diária do FITVM LIBRIUM, a corretora abria uma série de ordens que eram especificadas na conta 999.999. Após a realização de certa quantidade de operações e quando o mercado permitia, dependendo da oscilação do preço, eram fechadas operações inversas que eram atribuídas a determinados clientes formando *day-trades* com resultado positivo. Segundo levantamento, mais de 75% dos contratos negociados pela maioria desses clientes foram provenientes de re-especificações. (parágrafos 121/135 do Relatório da SPS/PFE)

6. Quanto às operações cursadas em 2006, apurou-se que a Gradual se utilizou da conta 999.999 para registrar operações em apenas uma das pontas (compra ou venda), dependendo da estratégia diária utilizada pelo FITVM LIBRIUM. Deste modo, nos dias em que o fundo realizava compra de contratos, as vendas realizadas por intermédio da Gradual eram registradas na conta 999.999 e, quando o fundo vendia, as compras é que eram especificadas para esta conta. Em todos os casos, era apenas necessário realizar operações na conta 999.999 em níveis melhores daqueles em que o fundo já houvera efetuado negócios e, posteriormente, ao re-especificar negócios complementares de compra e venda, formavam-se *day-trades* vencedores, bastando selecionar o comitente beneficiado, isto é, aquele para o qual seriam direcionadas as re-especificações das operações inicialmente registradas em nome do Fundo e na conta 999.999. (parágrafos 169/176 do Relatório da SPS/PFE)

7. Constatou-se ainda uma variante desse procedimento, que consistia em alterar a quantidade de contratos contidos na ordem original do fundo, reduzindo-os, ao invés de re-especificar os negócios. Assim, na sequência, abria-se uma nova ordem contendo a quantidade de contratos excluídos da ordem original do fundo, diretamente em nome dos comitentes beneficiados. (parágrafos 174/175 do Relatório da SPS/PFE)

8. Verificou-se que dois terços de todos os contratos adquiridos em conjunto pelo referido grupo de comitentes no ano de 2006 foram provenientes de re-especificações diretas, do FITVM LIBRIUM ou da conta 999.999, com uma taxa de sucesso das operações de *day-trade* dos comitentes próxima a 100%, além da coincidência nas datas em que tais comitentes concentraram seus negócios e os dias em que o fundo atuou. Tal coincidência, segundo a peça acusatória, foi de suma importância para o sucesso do esquema perpetrado dentro da corretora em favor do já referido grupo de comitentes, uma vez que este dependia do conhecimento da estratégia de atuação do FITVM LIBRIUM, informada pela gestão do fundo aos operadores da Gradual. (parágrafos 217/220 do Relatório da SPS/PFE)

9. Vale destacar que tal procedimento de re-especificação dos negócios pode ser efetuado pela corretora, sem que seja necessária solicitação à Câmara de Derivativos, desde que as alterações sejam feitas dentro dos horários das respectivas janelas de especificação e, portanto, antes de as especificações serem encaminhadas para a BM&F. Deste modo, tudo se dá no âmbito da própria corretora, por meio do sistema próprio de registro de ordens, o Sinacor – Sistema Integrado de Administração de Corretoras. (parágrafos 20/23 do Relatório da SPS/PFE)

10. No que tange à participação dos ora proponentes, cumpre dispor, resumidamente, o que se segue:

**10.1: Carlos Alberto Neves de Queiroz e Maurício Atem (Assessores da Gradual): parágrafos 487/527 e 579/582 do Relatório da SPS/PFE**

Maurício Atem foi apontado pela área de acompanhamento de mercado como um dos maiores vencedores entre os clientes da Gradual, em ajustes do dia, com operações no mercado futuro de Ibovespa nos anos de 2005 e 2006. Maurício Atem teria sido convidado a ingressar na Gradual em 2003 por meio de convite realizado por Carlos Queiroz, que à época foi chamado para estruturar a filial da Gradual no Rio de Janeiro. Segundo informado pela FAPES, **Maurício Atem era a pessoa responsável na Gradual por receber e executar as ordens transmitidas pelo FITVM LIBRIUM, ordens essas que também seriam do conhecimento de Carlos Queiroz.** Maurício Atem é ainda cadastrado na CVM como agente autônomo de investimento desde 06.05.04.

Quanto aos negócios realizados por Maurício Atem nos anos de 2005 e 2006, verificaram-se as seguintes características gerais:

## Negócios de Maurício Atem no mercado futuro de Ibovespa – 2005 e 2006

Jul/05 a Jul/06	Dias em que realizou <i>day-trades</i>	Dias coincidentes com o Fundo	Compras	Vendas	Ajuste do Dia (R\$)	Taxa de Sucesso
Total:	13	92%	230	230	92.600,00	77%

Constatou-se ainda, por meio da ficha cadastral dos clientes, que Maurício Atem **era assessor de três comitentes também acusados no presente processo**, dentre os quais dois apontaram Maurício Atem como o responsável pela decisão de seus negócios na BM&F, sendo o terceiro o seu pai, Celso Tanus Atem.<sup>[2]</sup>

Por sua vez, Carlos Queiroz foi sócio da Sprind Consultoria e Participações Ltda. no período de 1990 a 2003, juntamente com Celso Tanus Atem (vide item 10.14), sociedade cujas atividades se encerraram em 2003, ano em que foi convidado pela Gradual para gerenciar a filial da corretora no Rio de Janeiro. Apurou-se que Carlos Queiroz era ainda sócio da Queiroz Agentes Autônomos de Investimento Ltda. (o próprio seria o único agente autônomo credenciado), que manteria contrato com a Gradual desde 10.04.07.

Com base nas informações contidas nas fichas cadastrais de clientes e nos dados constantes das ordens de negociação, verificou-se que, durante os anos de 2005 e 2006, Carlos Queiroz era assessor dos seguintes clientes da corretora: Carlos Bohn, César Portella, Pedro Costa, Clóvis Souto, Lygia Ramos, Leonardo Ramos, Manoel Mafort, Serrainvest Factoring Fomento Mercantil Ltda e Ricardo Bellens (vide itens 10.4 a 10.12). Dentre esses clientes que assessorava, a acusação destaca Ricardo Bellens, amigo de Carlos Queiroz com experiência no mercado de capitais e que, por indicação deste, teria passado a atuar como agente autônomo de investimento nas dependências da Gradual.

Carlos Queiroz também negociou em nome próprio, como cliente da corretora, realizando somente operações *day-trades*, com as seguintes características gerais:

## Negócios de Carlos Queiroz no mercado futuro de Ibovespa – 2005 e 2006

Mai/05 a Jul/06	Dias em que realizou <i>day-trades</i>	Dias coincidentes com o Fundo	Compras	Vendas	Ajuste do Dia (R\$)	Taxa de Sucesso
Total:	31	97%	535	535	171.700,00	87%

Da análise conjunta das operações, do modo de execução e das características pessoais dos comitentes analisados, **concluiu-se que houve, de fato, uma ação coordenada e dolosa, capitaneada por Carlos Queiroz e Maurício Atem**. No entender da SPS/PFE, restaria comprovado que, se cada um dos comitentes tivesse agido de forma isolada e independente, não se consubstanciariam as semelhanças identificadas na forma de efetivação dos negócios, na sistemática de distribuição desses negócios (re-especificações), no período de atuação, na taxa de coincidência e, por fim, não se alcançariam os resultados obtidos, medidos pelo valor do lucro auferido e pela taxa de sucesso.

Segundo a acusação, tudo isso foi possível porque **Carlos Queiroz e Maurício Atem detinham o conhecimento prévio da estratégia diária do FITVM LIBRIUM, cuja forma de execução proporcionava-lhes discricionariedade suficiente para realizar uma distribuição dirigida dos negócios**. Assim, eram redirecionados contratos que seriam originalmente destinados ao Fundo para os comitentes beneficiários analisados no âmbito do Inquérito Administrativo, perfazendo as "operações com seguro". Vale dizer, o Fundo era utilizado pelos operadores da Gradual como um eficiente instrumento de garantia para a realização das já referidas "operações com seguro", sem qualquer risco para seus titulares.

### 10.2 João Marcos Cintra Gordinho (Assessor da Gradual): parágrafos 226/251 e 593/598 do Relatório da SPS/PFE

João Gordinho era o operador da Gradual autorizado por cliente da corretora (P. Sociedad Anônima - investidor não residente cadastrado na CVM) a "realizar operações de arbitragem nos mercados futuro da Bolsa de Mercadorias & Futuros, com intuito de agilizar o processo de tomada de decisão e a execução das operações face às oportunidades que o mercado vinha oferecendo". Tal autorização, segundo o próprio João Gordinho, dava-lhe plena autonomia para realizar operações de arbitragem em nome do cliente.

Nesse tocante, destacou a acusação que uma condição *sine qua non* para que se verifique a realização de arbitragem no mercado de índice futuro é a negociação, em um mesmo pregão, de contratos com vencimentos distintos, o que não condiz com 92% dos pregões com atuação da P. Sociedad nesse mercado da BM&F (apenas um vencimento por dia, efetuando sempre *day-trades*). Verificou-se que 96% das operações realizadas pelo cliente foram realizadas na modalidade de *day-trade* e que em 94% o resultado foi positivo. Ademais, a P. Sociedad operou em 88% dos pregões em que o FITVM LIBRIUM também atuou e 76% dos contratos negociados no ano de 2005 foram oriundos de re-especificações da conta 999.999. O lucro obtido pelo cliente, no ano de 2005, foi de R\$6.198.690,00.

No entender da SPS/PFE, considerando que as operações fraudulentas foram executadas por João Marcos Cintra Gordinho, este operador deveria ser responsabilizado, em conjunto com a própria Gradual, pelas operações realizadas em nome da P. Sociedad, que não se coadunavam com a autorização dada pelo cliente, revestindo-se das mesmas características daquelas realizadas pelos demais comitentes, com elevadas taxas de sucesso, de coincidência e de re-especificação, além da ocorrência de coincidência negativa.

### 10.3 Caio Alexandre Hall Nielsen (Assessor da Gradual) e John Marcos Acland Hindmarsh: parágrafos 408/425 do Relatório da SPS/PFE

Caio Alexander Hall-Nielsen era gerente da mesa de operações de BM&F da Gradual em São Paulo e assessor de John Hindmarsh, nos termos de sua ficha cadastral na corretora. Segundo informação prestada pelo cliente, este passou a realizar negócios no mercado futuro de Ibovespa em 2006, pela Gradual, por indicação de Caio Nielsen, que frequentava o seu bar e passou a ser seu assessor.

John Hindmarsh realizou somente operações *day-trades*, com as seguintes características gerais:

## Atuação de John Marcos Acland Hindmarsh na BM&F

Maio/05 a Jul/06	Dias em que operou	Dias Coincidentes com o Fundo	Compras	Vendas	Ajuste do Dia (R\$)	Taxa de Sucesso Mensal
Total:	15	100%	460	460	160.500,00	100%

Verificou-se ainda que 71,7% dos contratos negociados por John Hindmarsh foram oriundos de re-especificações diretas, sendo 34,8% provenientes de negócios originariamente especificados para o FITVM LIBRIUM e 37,0% de re-especificações oriundas da conta 999.999.

Embora possua características semelhantes às dos demais comitentes investigados, atuantes no ano de 2006, tais como a excelente taxa de sucesso, o percentual de 100% de coincidência com o Fundo e o início das atividades no mês de maio de 2006, ele se difere dos demais na medida em que seu assessor ficava na matriz da Gradual, em São Paulo, e pelo fato de ter cessado seus negócios prematuramente, isto é, em julho, quando os demais se mantiveram ativos até novembro de 2006 (época em que o Fundo também parou de atuar). A exemplo dos demais, não há registro de depósito inicial, antes da realização da primeira operação.

### 10.4 Ricardo de Azevedo Marques Bellens: parágrafos 344/366 do Relatório da SPS/PFE

Ricardo Bellens foi apontado pela área de acompanhamento de mercado como o segundo maior vencedor entre todos os clientes da Gradual na BM&F, tanto no ano de 2005, como no ano de 2006. É cadastrado como Agente Autônomo na CVM desde 2006 e teria trabalhado como tal na mesa da Gradual no Rio de Janeiro, entre fevereiro de 2006 e agosto de 2008, levado por Carlos Queiroz, seu amigo de longa data.

Sua primeira operação no mercado futuro de Ibovespa ocorreu em 20.04.05, no mesmo período em que os comitentes Celso Tanus Atem, Pedro Costa e Carlos Queiroz (vide itens 10.14, 10.5 e 10.1) realizaram suas primeiras operações. Sua atuação neste mercado no ano de 2005 se assemelha muito com a destes comitentes, pois, assim como eles, Ricardo Bellens cessou seus negócios entre os meses de agosto e setembro, último período em que o FITVM LIBRIUM atuou com regularidade naquele ano. Em 2006 operou durante todo o ano, vindo a cessar suas operações apenas em novembro de 2006, na mesma época em que o Fundo e os demais comitentes, que iniciaram em 2006, pararam de negociar. Também a exemplo dos demais comitentes, constatou-se que Ricardo Bellens não realizou depósito inicial para começar a negociar.

As operações realizadas por Ricardo Bellens, no período de 2005 e 2006, apresentaram as seguintes características gerais:

### Negócios de Ricardo Bellens no mercado futuro de Ibovespa nos anos de 2005 e 2006

Abr/05 a Nov/06	Dias em que realizou day-trades	Dias coincidentes com o Fundo	Compras	Vendas	Ajuste do Dia (R\$)	Taxa de Sucesso
Total:	97	96%	2.685	2.685	1.120.900,00	95%

O exame das origens dos negócios de Ricardo Bellens, por sua vez, apontou que 64,8% dos contratos por ele negociados foram oriundos de re-especificações diretas, sendo 30,5% provenientes de negócios originariamente registrados para o Fundo e 34,3% de re-especificações oriundas da Conta 999.999.

### 10.5 Pedro Stenzel Brasileiro da Costa (Agente Autônomo da Gradual): parágrafos 367/388 do Relatório da SPS/PFE

Segundo apurado, Pedro Costa trabalhou na Gradual como agente autônomo de investimento de fevereiro de 2005 a março de 2006, bem como figurava como assessor de Clóvis Souto (vide item 10.8), seu amigo e cliente da corretora.

Quanto aos negócios (*day-trades*) realizados por Pedro Costa em 2005 e 2006, destacamos as seguintes características gerais:

### Atuação de Pedro Stenzel Brasileiro da Costa no mercado futuro de Ibovespa – 2005 e 2006

Mês-Ano	Dias em que realizou day-trades	Dias coincidentes com o Fundo	Compras	Vendas	Ajuste do Dia (R\$)	Taxa de Sucesso
<b>Mai/05 a Set/05</b>						
Total:	13	69%	265	265	96.825,00	92%
<b>Mar/06</b>						
Total:	7	100%	85	85	88.350,00	100%

Pedro Costa obteve, portanto, o **lucro total de R\$185.175,00**, sendo que 64,7% dos contratos por ele negociados foram oriundos de re-especificações diretas, sendo 26,5% provenientes de negócios originariamente especificados para o FITVM LIBRIUM e 38,2% de re-especificações oriundas da conta 999.999. A exemplo dos demais comitentes investigados, Pedro Costa não realizou depósito inicial nesta conta antes de começar a efetuar suas

operações.

#### 10.6 Cesar Portella Santos (Agente Autônomo da Gradual): parágrafos 426/444 do Relatório da SPS/PFE

César Portella foi apontado pela área de acompanhamento de mercado como um dos maiores vencedores entre os clientes da Gradual, no mercado futuro de Ibovespa em 2006, tendo os negócios por ele realizados apresentados as seguintes características gerais:

#### Negócios de César Portella no mercado futuro de Ibovespa

Mar/06 a Nov/06	Dias em que realizou <i>day-trades</i>	Dias coincidentes com o Fundo	Compras	Vendas	Ajuste do Dia (R\$)	Taxa de Sucesso
Total:	70	93%	1.740	1.740	332.925,00	91%

Ao se analisar a origem dos negócios atribuídos a César Portella, constatou-se que 65,5% dos contratos por ele adquiridos foram provenientes de re-especificações diretas, sendo 25,7% originários de negócios inicialmente especificados para o FITVM LIBRIUM e 39,8% de negócios especificados na conta 999.999. Ademais, assim como os demais comitentes da corretora, seu extrato de conta corrente revelou que não realizou depósito inicial para começar a operar.

Identificou-se também que era um dos assessores da Gradual no Rio de Janeiro, em função de um contrato de prestação de serviços firmado com a Carvalho & Lana Agentes Autônomos de Investimentos S/C Ltda., sociedade da qual César Portella era sócio com 1% do capital social. Ingressou na Gradual em 2005 por meio de Carlos Queiroz (vide item 10.1), com quem já havia trabalhado, permanecendo na corretora até 2007. Segundo declarado pelo próprio, prospectou, junto com seu sócio, uma carteira de clientes pessoas físicas para a Gradual, da qual extraía o percentual de 50% da corretagem destinada à corretora.

Verificou-se, por fim, que Carlos Queiroz era o assessor registrado nas ordens de negociação emitidas em nome de César Portella, embora em sua ficha cadastral conste o próprio como assessor.

#### 10.7 Carlos Ernesto Bohn: parágrafos 445/473 do Relatório da SPS/PFE

Apurou-se que Carlos Ernesto Bohn se cadastrou na Gradual em 28.03.05 e foi registrado no sistema de cadastro da BM&F pela primeira vez em 05.04.05, como cliente da Gradual, fato que indica que o comitente não havia realizado negócios na BM&F por qualquer outra corretora antes da Gradual. Segundo informação constante de sua ficha cadastral, seu assessor era Carlos Queiroz (vide item 10.1), o que coaduna com o registrado em suas ordens de negociação.

Os negócios realizados por Carlos Ernesto Bohn, por seu turno, apresentaram as seguintes características gerais:

#### Operações *day trades* realizadas por Carlos Ernesto Bohn no mercado futuro de Ibovespa

Abr/05 a Dez/06	Dias em que realizou <i>day trades</i>	Dias coincidentes com o Fundo	Compras	Vendas	Ajuste do Dia (R\$)	Taxa de Sucesso Mensal
Total	140	57%	4.935	4.935	R\$ 593.300,00	72%

Constatou-se ainda que, dos 9.870 contratos adquiridos pelo investidor nos anos de 2005 e 2006, decorrentes de operações *day trade*, 5.390 foram provenientes de re-especificações diretas, tanto da conta 999.999, quanto do FITVM LIBRIUM, perfazendo um total de 54,6%, isto é, mais da metade dos contratos negociados por Carlos Ernesto Bohn. Ademais, a exemplo dos demais comitentes investigados, o extrato de conta corrente do investidor demonstra que ele não realizou depósito inicial para começar a realizar negócios por intermédio da corretora.

Destaca-se que Carlos Ernesto Bohn possuía um perfil diferente dos demais comitentes investigados, ao considerar sua atuação, como cliente da Gradual, nos anos de 2005 e 2006. De início, realizou múltiplos negócios diários, tanto nos mercados à vista, quanto na BM&F, ao contrário dos demais, que se utilizaram da Gradual apenas no mercado futuro de Ibovespa e por curto espaço de tempo. Verificou-se ainda que Carlos Ernesto Bohn continuou a efetuar negócios mesmo depois de novembro de 2006, quando o FITVM LIBRIUM cessou os seus negócios no mercado futuro de Ibovespa. Além disso, ao contrário dos demais comitentes, ele não mantinha uma atuação pautada na realização exclusiva de *day-trades*, mas também era comum o carregamento de posições em aberto, fundamentalmente no ano de 2005. Contudo, no entender da SPS/PFE, o fato de ter alterado o seu *modus operandi* e começado a efetuar operações *day-trade* no período em que os demais comitentes ingressaram e lucraram no mercado futuro de Ibovespa, mesmo sem qualquer experiência, seria um forte indício de que Carlos Ernesto Bohn se utilizou dos artifícios empregados pela corretora para distribuir operações e gerar ganhos irregulares para seus clientes.

#### 10.8 Clovis Souto Wanderley Filho: parágrafos 389/407 do Relatório da SPS/PFE

Segundo informação prestada pelo próprio Clovis Souto, este teria se tornado cliente da Gradual apenas para realizar operações com índice futuro, a pedido de seu amigo e corretor Pedro Costa (vide item 10.5) para aumentar o seu volume de corretagem. De fato, em sua ficha de cadastro na Gradual, Clovis Souto tinha como assessor na corretora Pedro Costa, passando a ser assessorado por Carlos Queiroz (vide item 10.1) a partir de 07.04.06, em função do desligamento do primeiro. Quanto aos negócios efetuados por Clovis Souto na BM&F, destacam-se as seguintes características gerais:

### Atuação de Clóvis Souto na BM&F

Mar/06 a Nov/06	Dias em que realizou <i>day-trades</i>	Dias Coincidentes com o Fundo	Compras	Vendas	Ajuste do Dia (R\$)	Taxa de Sucesso Mensal
Total:	54	98%	1.550	1.550	470.275,00	94%

Adicionalmente, verificou-se que 76,5% dos contratos negociados por Clóvis Souto foram oriundos de re-especificações diretas, sendo 37,9% provenientes de negócios originariamente especificados para o Librium e 38,5% de re-especificações oriundas da conta 999.999. Como os demais comitentes investigados, não há registro de depósito inicial, antes de realizar suas operações, no extrato de conta corrente do investidor.

#### 10.9 Leonardo Ramos Ribeiro: parágrafos 282/304 do Relatório da SPS/PFE

Leonardo Ramos é filho de Lygia Ramos, também acusada no presente processo (vide item 10.10). Segundo sua ficha cadastral na Gradual, tinha como assessor Carlos Queiroz (vide item 10.1), ao qual credita a sua excelente performance na BM&F. Quanto aos negócios por ele efetuados, destacam-se as seguintes características gerais:

### Atuação de Leonardo Ramos Ribeiro na BM&F

Jul/06 a Nov/06	Dias em que realizou <i>day-trades</i>	Dias Coincidentes com o Fundo	Compras	Vendas	Ajuste do Dia (R\$)	Taxa de Sucesso Mensal
Total:	28	93%	550	550	112.900,00	100%

O exame das origens dos negócios de Leonardo Ramos, por sua vez, apontou que 68,3% dos contratos por ele negociados foram oriundos de re-especificações diretas, sendo 30,8% provenientes de negócios originariamente especificados para o FITVM LIBRIUM e 37,5% de re-especificações oriundas da conta 999.999. Verificou-se ainda que Leonardo Ramos não realizou depósito inicial antes de começar a efetuar suas operações.

#### 10.10 Lygia Anastasia Ramos: parágrafos 267/281 do Relatório da SPS/PFE

Nos termos de sua ficha cadastral, Lygia Ramos se cadastrou como cliente da Gradual em 12.04.06 e tinha como assessor Carlos Queiroz (vide item 10.1), ao qual credita a sua excelente performance na BM&F, a exemplo de seu filho, Leonardo Ramos (vide item 10.9). Quanto aos negócios por ela efetuados, destacam-se as seguintes características gerais:

### Atuação de Lygia Ramos na BM&F

Maio/06 a Nov/06	Dias em que realizou <i>day-trades</i>	Dias Coincidentes com o Fundo	Compras	Vendas	Ajuste do Dia (R\$)	Taxa de Sucesso Mensal
Total:	43	98%	820	820	212.250,00	100%

O exame das origens dos negócios de Lygia Ramos, por sua vez, apontou que 60,4% dos contratos por ela negociados foram oriundos de re-especificações diretas, sendo 30,5% provenientes de negócios originariamente especificados para o FITVM LIBRIUM e 29,9% de re-especificações oriundas da conta 999.999. Verificou-se ainda que Lygia Ramos não realizou depósito inicial antes de começar a efetuar suas operações.

#### 10.11 Manoel Germano Mafort: parágrafos 252/266 do Relatório da SPS/PFE

Nos termos de sua ficha cadastral, Manoel Mafort se cadastrou como cliente da Gradual em 18.05.06 e tinha como assessor Carlos Queiroz (vide item 10.1), ao qual, segundo o próprio investidor, dava completa autonomia para realizar seus investimentos. Quanto aos negócios por ele efetuados, destacam-se as seguintes características gerais:

### Atuação de Manoel Germano Mafort na BM&F

Jun/06 a Nov/06	Dias em que realizou <i>day- trades</i>	Dias Coincidentes com o Fundo	Compras	Vendas	Ajuste do Dia (R\$)	Taxa de Sucesso Mensal
Total:	35	97%	760	760	168.100,00	100%

Verificou-se ainda que 68,4% dos contratos negociados por Manoel Mafort foram oriundos de re-especificações diretas, sendo 32,9% provenientes de negócios originariamente especificados para o FITVM LIBRIUM e 35,5% de re-especificações oriundas da conta 999.999. Ademais, apurou-se que Manoel Mafort não realizou depósito inicial antes de começar a efetuar suas operações.

#### **10.12 Serrainvest Factoring Fomento Mercantil Ltda: parágrafos 474/486 do Relatório da SPS/PFE**

Segundo a ficha cadastral da Serrainvest na Gradual, Carlos Ernesto Bohn — também acusado no presente processo (vide item 10.7) — detinha 95% de participação nessa sociedade, cuja atividade econômica principal é a de "factoring", tendo sido constituída em 09.07.04, permanecendo, no entanto, inativa durante o ano de 2004. De acordo com informação prestada pelo próprio Carlos Ernesto Bohn, ele era o responsável pela tomada de decisão de investimento e pela transmissão de ordens para a corretora, assessorado por César Portella (vide item 10.6), não obstante constar o nome de Carlos Queiroz na ficha cadastral da sociedade.

Quanto aos negócios efetuados pela Serrainvest, destacam-se as seguintes características gerais:

#### **Negócios de Serrainvest no mercado futuro de Ibovespa**

Jan/06 a Dez/06	Dias em que realizou <i>day- trades</i>	Dias coincidentes com o Fundo	Compras	Vendas	Ajuste do Dia (R\$)	Taxa de Sucesso Mensal
Total	156	72%	12.585	12.585	R\$ 1.647.625,00	76%

Verificou-se ainda que, embora tenha atuado durante todo ano de 2006, o período em que a Serrainvest obteve o melhor desempenho nesses negócios foi o mesmo em que se evidenciou que o FITVM LIBRIUM atuou regularmente e coincide com a entrada dos demais comitentes investigados nesse mercado. Ademais, ao se analisar a origem dos negócios, constatou-se que 67,1% dos contratos adquiridos pela sociedade foram provenientes de re-especificações diretas, sendo 32,5% originários de negócios inicialmente especificados para o Fundo e 34,6% de negócios especificados na conta 999.999.

#### **10.13 Acílio Alves Borges Júnior: parágrafos 319/333 do Relatório da SPS/PFE**

De acordo com as informações contidas em sua ficha cadastral, Acílio Alves Borges Júnior é cliente da Gradual desde 19.05.06 e, conforme declaração prestada pelo mesmo, realizou negócios apenas no ano de 2006, por meio da Gradual, em função de sua longa amizade com Maurício Atem (vide item 10.1), que o teria influenciado a operar no mercado futuro da BM&F. Sobre a dinâmica de seus negócios, Acílio Borges deixou claro que, por não monitorar o mercado durante o dia, havia uma autorização genérica para que Maurício Atem realizasse as operações da forma que achasse adequada, mas elas deveriam ser submetidas previamente à sua aprovação.

Seguem abaixo as características gerais dos negócios por ele efetuados:

#### **Atuação de Acílio Alves Borges Júnior na BM&F**

Maio/06 a Nov/06	Dias em que realizou <i>day- trades</i>	Dias Coincidentes com o Fundo	Compras	Vendas	Ajuste do Dia (R\$)	Taxa de Sucesso Mensal
Total:	44	100%	1.020	1.020	264.300,00	98%

Além disso, verificou-se que 68,1% dos contratos negociados por Acílio Borges foram oriundos de re-especificações diretas, sendo 30,9% provenientes de negócios originariamente registrados para o FITVM LIBRIUM e 37,3% de re-especificações oriundas da Conta 999.999. Apurou-se ainda que Acílio Borges não realizou depósito inicial antes de começar a efetuar suas operações.

#### **10.14 Celso Tanus Atem: parágrafos 334/343 do Relatório da SPS/PFE**

De acordo com as informações contidas em sua ficha cadastral, Celso Tanus Atem é cliente da Gradual desde 09.10.03 e, conforme consta de seu depoimento, é ex-sócio de Carlos Queiroz na Sprend DTVM e pai de Maurício Atem, que, por sua vez, também trabalhou na Sprend DTVM. Também, em depoimento, Celso Tanus Atem afirmou conhecer Acílio Borges desde a infância, vez que este é amigo de infância de seu filho e, acrescentou ainda, que é amigo de longa data de César Portella e Ricardo Bellens[3].

Apurou-se que o primeiro negócio em nome de Celso Tanus Atem no mercado de Ibovespa Futuro intermediado pela Gradual ocorreu após sete dias de o Fundo retornar a atuar nesse mercado, por intermédio da Gradual, com elevada frequência. Além disso, verificou-se que cerca de 80% de seus negócios se originaram de re-especificações diretas. Seguem abaixo as características gerais dos negócios realizados por Celso Tanus Atem em 2005 e 2006:

### Atuação de Celso Tanus Atem na BM&F em 2005 e 2006

Mês/Ano	Dias em que realizou <i>day-trades</i>	Dias Coincidentes com o Fundo	Compras	Vendas	Ajuste do Dia (R\$)	Taxa de Sucesso Mensal
<b>Abr/05 a Ago/05</b>						
Total:	8	88%	280	280	109.950,00	100%
<b>Fev/06 e Mar/06</b>						
Total:	3	100%	40	40	19.650,00	100%

11. Com base nos fatos apurados, a SPS/PFE concluiu, em suma, o seguinte: (parágrafos 551/592 do Relatório)

- a) o FITVM LIBRIUM incorreu em perdas em ajustes diários em negociações intermediadas pela Gradual no mercado futuro de Ibovespa e em contraposição a essas perdas outros clientes que negociaram no mesmo período obtiveram resultados positivos relevantes;
- b) embora o ganho desses clientes tenha sido irregular, não restou comprovado que o prejuízo do Fundo tenha sido consequência direta desse lucro, mas resultado da execução de estratégias previamente definidas pelo Comitê de Investimento da FAPES (COMIM), em conjunto com a atuação de operadores e comitentes da Gradual;
- c) é certo que o FITVM LIBRIUM serviu, no âmbito da corretora, de instrumento para que negócios lucrativos fossem atribuídos a determinados comitentes que, sem a assunção dos riscos próprios do mercado de derivativos e sem o aporte de qualquer recurso, se tornaram titulares de operações *day-trade* com resultados positivos previamente conhecidos mediante o artifício da re-especificação de ordens;
- d) os comitentes analisados, em sua grande maioria, apresentavam em comum as características de realizarem apenas operações *day-trade*, com elevadas taxas de sucesso, além de apresentarem elevadas taxas de coincidência com os dias em que o FITVM LIBRIUM negociou (incluindo a denominada "coincidência negativa");
- e) verificou-se ainda a proximidade entre os períodos de início e fim da atuação de comitentes com o período de início e fim da atuação regular do Fundo nesse mercado, não tendo se revelado plausíveis os motivos apresentados por esses comitentes para justificar tal fato;
- f) restariam caracterizados fortes vínculos entre os assessores da Gradual e os comitentes, e destes entre si, além da total dependência que alguns comitentes tinham com os seus assessores na Gradual, visto que não detinham conhecimento suficiente para realizar, por conta própria, quaisquer operações nesse mercado e muito menos justificar os elevados retornos positivos auferidos;
- g) a ação coordenada por Carlos Queiroz e Mauricio Atem no âmbito da Corretora, configurada pelo prévio conhecimento da estratégia do Fundo, pelos vínculos pré-existentes entre estes e os comitentes acusados e pela autonomia na consecução dos negócios de seus clientes, tornou exequíveis todas as operações fraudulentas identificadas na peça acusatória;
- h) também os comitentes beneficiados teriam agido com dolo, vez que anuíram em haver para si a titularidade de negócios que sabidamente não realizariam de outra forma e não prestaram qualquer modalidade de garantia, limitando-se, basicamente, a assumir operações que lhes foram ofertadas sem risco.

12. Diante disso, é proposta a responsabilização dos ora proponentes, entre outros [4], nos termos a seguir: (parágrafo 599 do Relatório)

12.1 **João Marcos Cintra Gordinho**, operador da Gradual de São Paulo, por ter realizado as operações fraudulentas descritas na peça acusatória, que tiveram como beneficiário a P. Sociedad, restando configurada a conduta vedada pelo inciso I da Instrução CVM nº 08/79, no tipo específico descrito no inciso II, alínea "c".

12.2 **Carlos Alberto Neves de Queiroz**, Gerente da filial da Gradual no Rio de Janeiro (Agente Autônomo/Corretor/Assessor/Comitente), pela prática da conduta vedada pelo inciso I da Instrução CVM nº 08/79, no tipo específico descrito no inciso II, alínea "c", ao:

- a) ter realizado e se beneficiado das operações fraudulentas descritas na peça acusatória, auferindo lucro indevido de R\$ 171.700,00 no período analisado;
- b) ter realizado as operações fraudulentas descritas na peça acusatória, que tiveram como beneficiários Manoel Mafort, Lygia Ramos, Leonardo Ramos, Clóvis Souto, Pedro Costa, Carlos Bohn, Serrainvest e César Portella; e
- c) ter concorrido para a realização das operações fraudulentas apresentadas nos Quadros 06 e 10 da peça acusatória, excetuadas aquelas realizadas pelos comitentes mencionados no item "b" retro.

12.3. **Maurício Atem**, Assessor da filial da Gradual no Rio de Janeiro (Agente Autônomo/Corretor/Assessor/Comitente), pela prática da conduta vedada pelo inciso I da Instrução CVM nº 08/79, no tipo específico descrito no inciso II, alínea "c", ao:

- a) ter realizado e se beneficiado das operações fraudulentas descritas na peça acusatória, auferindo lucro indevido de R\$ 92.600,00 no período analisado;
- b) ter realizado as operações fraudulentas descritas na peça acusatória, que tiveram como beneficiários os comitentes Acílio Borges, E.A. e Celso Tanus Atem;
- c) ter concorrido para a realização das operações fraudulentas nos Quadros 06 e 10 da peça acusatória, excetuadas aquelas realizadas pelos comitentes mencionados no item "b" retro.

12.4. **Caio Alexander Hall Nielsen**, Assessor da Gradual, por ter realizado as operações fraudulentas descritas na peça acusatória, que tiveram como beneficiário John Marcos Acland Hindmarsh, restando configurada a conduta vedada pelo inciso I da Instrução CVM nº 08/79, no tipo específico descrito no inciso II, alínea "c".

12.5. **Ricardo de Azevedo Marques Bellens**, Operador da filial da Gradual no Rio de Janeiro (Comitente/Beneficiário), por ter anuído e se beneficiado das operações fraudulentas descritas na peça acusatória, auferindo lucro indevido de R\$ 1.120.900,00 no período analisado, restando configurada a conduta vedada pelo inciso I da Instrução CVM nº 08/79, no tipo específico descrito no inciso II, alínea "c".

12.6. **Pedro Stenzel Brasileiro da Costa**, Operador da filial da Gradual no Rio de Janeiro (Comitente/Beneficiário), por ter anuído e se beneficiado das operações fraudulentas descritas na peça acusatória, auferindo lucro indevido de R\$ 185.175,00 no período analisado, restando configurada a conduta vedada pelo inciso I da Instrução CVM nº 08/79, no tipo específico descrito no inciso II, alínea "c".

12.7. **Cesar Portella Santos**, Operador da filial da Gradual no Rio de Janeiro (Comitente/Beneficiário), por ter anuído e se beneficiado das operações fraudulentas descritas na peça acusatória, auferindo lucro indevido de R\$ 332.925,00 no período analisado, restando configurada a conduta vedada pelo inciso I da Instrução CVM nº 08/79, no tipo específico descrito no inciso II, alínea "c".

12.8. **Carlos Ernesto Bohn** (Comitente/Beneficiário), por ter anuído e se beneficiado das operações fraudulentas descritas na peça acusatória, auferindo lucro indevido de R\$ 593.300,00 no período analisado, restando configurada a conduta vedada pelo inciso I da Instrução CVM nº 08/79, no tipo específico descrito no inciso II, alínea "c".

12.9. **Clovis Souto Wanderley Filho** (Comitente/Beneficiário), por ter anuído e se beneficiado das operações fraudulentas descritas na peça acusatória, auferindo lucro indevido de R\$ 470.275,00 no período analisado, restando configurada a conduta vedada pelo inciso I da Instrução CVM nº 08/79, no tipo específico descrito no inciso II, alínea "c".

12.10. **Leonardo Ramos Ribeiro** (Comitente/Beneficiário), por ter anuído e se beneficiado das operações fraudulentas descritas na peça acusatória, auferindo lucro indevido de R\$ 112.900,00 no período analisado, restando configurada a conduta vedada pelo inciso I da Instrução CVM nº 08/79, no tipo específico descrito no inciso II, alínea "c".

12.11. **Lygia Anastasia Ramos** (Comitente/Beneficiário), por ter anuído e se beneficiado das operações fraudulentas descritas na peça acusatória, auferindo lucro indevido de R\$ 212.250,00 no período analisado, restando configurada a conduta vedada pelo inciso I da Instrução CVM nº 08/79, no tipo específico descrito no inciso II, alínea "c".

12.12. **Manoel Germano Mafort** (Comitente/Beneficiário), por ter anuído e se beneficiado das operações fraudulentas descritas na peça acusatória, auferindo lucro indevido de R\$ 168.100,00 no período analisado, restando configurada a conduta vedada pelo inciso I da Instrução CVM nº 08/79, no tipo específico descrito no inciso II, alínea "c".

12.13. **Serrainvest Factoring, Fomento Mercantil Ltda** (Comitente/Beneficiário), por ter anuído e se beneficiado das operações fraudulentas descritas na peça acusatória, auferindo lucro indevido de R\$ 1.647.625,00 no período analisado, restando configurada a conduta vedada pelo inciso I da Instrução CVM nº 08/79, no tipo específico descrito no inciso II, alínea "c".

12.14. **Acílio Alves Borges Junior** (Comitente/Beneficiário), por ter anuído e se beneficiado das operações fraudulentas descritas na peça acusatória, auferindo lucro indevido de R\$ 264.300,00 no período analisado, restando configurada a conduta vedada pelo inciso I da Instrução CVM nº 08/79, no tipo específico descrito no inciso II, alínea "c".

12.15. **Celso Tanus Atem** (Comitente/Beneficiário), por ter anuído e se beneficiado das operações fraudulentas descritas na peça acusatória, auferindo



lucro indevido de R\$ 129.600,00 no período analisado, restando configurada a conduta vedada pelo inciso I da Instrução CVM nº 08/79, no tipo específico descrito no inciso II, alínea "c".

12.16 **John Marcos Acland Hindmarsh** (Comitente/Beneficiário), por ter anuído e se beneficiado das operações fraudulentas descritas na peça acusatória, auferindo lucro indevido de R\$ 160.500,00 no período analisado, restando configurada a conduta vedada pelo inciso I da Instrução CVM nº 08/79, no tipo específico descrito no inciso II, alínea "c".

13. Devidamente intimados, os acusados supramencionados apresentaram defesa, bem como proposta conjunta de Termo de Compromisso (fls. 647/654 do Processo de TC), na qual arguem a inaplicabilidade, no caso concreto, do requisito da cessação da prática dos atos considerados ilícitos (já que encerrados em 2006), bem como do requisito da indenização dos prejuízos, dada a inexistência de danos ao FITVM LIBRIUM. Nesse tocante, reproduzem trecho do relatório de acusação, que assim dispõe: "*não restou comprovado que o prejuízo registrado pelo Fundo tenha sido consequência direta do lucro obtido pelos comitentes, mas sim resultante da execução de estratégias previamente definidas pelo Comitê de Investimento da FAPES*". Adicionalmente, **propõem pagar à CVM, em conjunto, a quantia de R\$ 800.000,00 (oitocentos mil reais)** .

14. Cumpre destacar que a Gradual CCTVM Ltda., também signatária da proposta apresentada no âmbito do presente processo, peticionou à CVM desistindo da mesma (fls. 667), tendo em vista a apresentação de proposta em separado, que igualmente se encontra em análise junto ao Comitê de Termo de Compromisso, no âmbito do Processo de Termo de Compromisso CVM nº RJ2009/5934.

15. Em razão do disposto na Deliberação CVM nº 390/01 (art. 7º, § 5º), a PFE apreciou os aspectos legais da proposta de Termo de Compromisso, tendo concluído pela impossibilidade de exigir-se hoje a correção real das irregularidades (reversão dos negócios), sem prejuízo de eventuais repercussões nocivas ao próprio mercado. Quanto ao requisito da indenização dos prejuízos, por seu turno, apresentou a Procuradoria as considerações abaixo reproduzidas: (MEMO/PFE-CVM/GJU-1/Nº 191/10 e respectivos despachos às fls. 658/666)

*"Segundo o relatório apresentado pela Superintendência de Processos Sancionadores (SPS) juntamente com a Procuradoria Federal Especializada junto a esta Comissão de Valores Mobiliários (PFE-CVM), o "FITVM LIBRIUM, fundo exclusivo da Fundação de Assistência e Previdência Social do BNDES – FAPES – patrocinada pelo BNDES, incorreu em perdas em ajustes do dia, no período de janeiro de 2005 a novembro de 2006, em negociações intermediadas pela Gradual CCTVM Ltda., no mercado futuro de Ibovespa (fls. 002 a 029)".*

*Além disso, verificou-se que, no ano de 2005, sete comitentes que negociaram no mesmo mercado e pela mesma Corretora obtiveram resultados positivos relevantes, identificados no Quadro 06, e, no ano de 2006, quinze clientes, indicados no Quadro 10, apresentaram resultados positivos relevantes.*

**No entanto, segundo o exposto no mesmo relatório, "embora se tenha comprovado que o ganho desses grupos de comitentes foi irregular, não restou comprovado que o prejuízo registrado pelo Fundo tenha sido consequência direta do lucro obtido pelos comitentes, mas sim resultante da execução de estratégias previamente definidas e informadas pelo Comitê de Investimento da FAPES, em conjunto com a atuação concertada e dolosa de operadores e comitentes da Gradual."**

*Nada obstante os fatos acima expostos constantes do relatório de acusação, há outro pequeno trecho que daria margem a dúvidas acerca de existência de prejuízos individualizados a ensejar uma indenização específica ao FITVM LIBRIUM, fundo exclusivo da Fundação de Assistência e Previdência Social do BNDES – FAPES – patrocinada pelo BNDES, como condição para a observância do segundo requisito de legalidade conforme, inclusive, salientado pelo I. Procurador Federal subscritor do presente memorando e em outro, que contou com a anuência desta Subprocuradoria-1 (GJU-1), senão vejamos:*

*583. Tal artifício ardiloso manteve a Fundação em erro no que diz respeito ao volume e ao preço dos negócios executados, importando em prejuízo na execução da estratégia pretendida, que restaria configurada de outra forma caso não houvesse o redirecionamento de negócios já executados.*

*Contudo, e conforme me foi verbalmente esclarecido pela Subprocuradoria-4, subscritora do relatório é preciso considerar que o trecho acima transcrito não pode ser lido fora do contexto de toda a peça acusatória, no âmbito da qual não foram apresentados elementos suficientemente hábeis a ensejar a conclusão de que a conduta dos acusados, ora proponentes, teria acarretado um prejuízo patrimonial à referida Fundação. Isto porque o prejuízo mencionado do parágrafo 583 do Relatório não apresenta caráter patrimonial ou financeiro, quantificável para os fins do inciso II do § 5º do art. 11 da Lei nº 6.385/76. A atuação dos acusados acarretou, na verdade, a impossibilidade de execução da estratégia de investimento definida pela Fundação, o que não necessariamente significa a ocorrência, direta e imediata, de prejuízos.*

**Nesse sentido, ficou consignado no relatório que "independentemente dos resultados de seus negócios, o Librium foi um instrumento para que, no âmbito da Corretora, fosse empregada uma ação coordenada em benefício de determinados comitentes, em que estes não assumiram os riscos inerentes ao mercado de derivativos e nem sequer aportaram recursos, pois, por intermédio do artifício de re-especificações, tornaram-se titulares de operações day-trade com resultados positivos previamente conhecidos."**

*Por derradeiro, entendo que para que se considere cumprido o segundo requisito legal não é necessário que haja proposta no sentido de indenizar a Fundação. Nesses casos, em que não se constata a ocorrência de prejuízo individualizado, diretamente causado pela conduta dos acusados, o § 5º do art. 11 da Lei nº 6.385/76 impõe a indenização dos danos difusos ou coletivos causados ao mercado de valores mobiliários, que pode ser diretamente dirigida, através de medidas concretas, a esse mesmo mercado ou, indiretamente, na pessoa deste órgão regulador, que busca a proteção e o desenvolvimento do mercado através de inúmeros bens jurídicos economicamente intangíveis, como a confiabilidade, a transparência, a qualidade das informações fornecidas ao público, dentre outros (art. 4º da Lei nº 6.385/76).*

**Ademais disso, e em linha com o posicionamento jurídico ora defendido, vale fazer menção à recente decisão proferida pelo Colegiado desta Autarquia (Processo CVM RJ 2009/5519), na qual restou consolidado o entendimento de que, nos casos que envolvam a acusação de um ilícito administrativo praticado por diversas pessoas em conluio e do qual teriam resultado potenciais prejuízos a terceiros, a previsão de indenização em favor desses terceiros na proposta de termo de compromisso somente é exigível caso existam, nos autos, elementos mínimos para a clara caracterização do nexos causal direto e imediato entre a conduta do proponente individualmente considerada e os danos em tese ocasionados.**

*Assim sendo, feitas as considerações acima, sugiro o encaminhamento da proposta para a análise do Comitê de Termo de Compromisso, que poderá, inclusive, negociar com o proponente as condições da proposta de termo de compromisso que lhe pareçam mais adequadas, nos termos do art. 8º, §4º, da Deliberação CVM nº 390/01." (grifos do original)*

## FUNDAMENTOS

16. 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.

17. 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.

18. 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.

19. Assim, na análise da proposta de celebração de Termo de Compromisso há que se verificar não somente o atendimento aos requisitos mínimos estabelecidos em lei, como também a conveniência e oportunidade na solução consensual do processo administrativo. Para tanto, o Comitê apóia-se na realidade fática manifestada nos autos e nos termos da acusação, não adentrando em argumentos 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 em verdadeiro julgamento antecipado.

20. No entender do Comitê, a análise da conveniência e oportunidade na celebração do Termo de Compromisso proposto não deve ser de todo desvinculada dos valores das operações tidas como irregulares pela acusação, tendo em vista o desestímulo a prática de condutas assemelhadas, coibindo ocorrências futuras, dado o seu caráter exemplar, em atendimento à finalidade preventiva do instituto de que se cuida. Ora, no caso em tela, os ganhos proporcionados aos acusados montam aproximadamente R\$ 5,6 milhões, valor esse flagrantemente superior à quantia por eles ofertada (R\$ 800 mil).

21. Além de a proposta apresentada não representar obrigação bastante para nortear a atuação dos participantes do mercado de valores mobiliários quanto à obediência às regras que regem suas condutas, o Comitê depreende ainda que a celebração de Termo de Compromisso no caso concreto mostra-se inconveniente frente às características que o permeiam, ao contexto em que se verificaram as infrações imputadas aos proponentes e à especial gravidade das condutas consideradas ilícitas.

22. Nesse tocante, cumpre salientar que o Comitê igualmente manifestou-se pela rejeição da proposta de Termo de Compromisso apresentada individualmente pela Gradual (Processo de TC CVM nº RJ2009/12461), corretora no âmbito da qual foram perpetradas as operações tidas como fraudulentas, já sob a égide das novas regras regulatórias da BM&F no que tange à recepção e registro de ordens. Na percepção do Comitê, no caso concreto há que se analisar as condutas praticadas em seu conjunto, tal como a totalidade dos ganhos (cerca de R\$ 12 milhões) auferidos pelos comitentes beneficiados a partir do esquema minuciosamente relatado na peça acusatória, esquema esse que evidentemente contou com a participação de todos aqueles ao final acusados, ora proponentes.

## CONCLUSÃO

23. Em face do acima exposto, o Comitê de Termo de Compromisso propõe ao Colegiado da CVM a **rejeição** da proposta de Termo de Compromisso apresentada em conjunto por **Maurício Atem, João Marcos Cintra Gordinho, Carlos Alberto Neves de Queiroz, Caio Alexandre Hall Nielsen, Ricardo de Azevedo Marques Bellens, Pedro Stenzel Brasileiro da Costa, Cesar Portella Santos, Carlos Ernesto Bonh, Clovis Souto Wanderley Filho, Leonardo Ramos Ribeiro, Lygia Anastasia Ramos, Manoel Germando Mafort, Serrainvest Factoring Fomento Mercantil Ltda, Acilio Alves Borges Junior, Celso Tanus Atem e John Marcos Acland Hidmarsh.**

Rio de Janeiro, 02 de junho de 2010.

Roberto Tadeu Antunes Fernandes

Superintendente Geral

Mario Luiz Lemos

Superintendente de Fiscalização Externa

Jorge Luis da Rocha Andrade

Gerente de Acompanhamento de Empresas 5

Roberto Sobral Pinto Ribeiro

Gerente de Acompanhamento de Mercado 1

Antonio Carlos de Santana

Superintendente de Normas Contábeis e de Auditoria

[1] Segundo informado pela FAPES, o COMIM era composto pela Diretora de Finanças, Gerente do Departamento Financeiro e da Gerência de Operações Financeiras, entre outros. (parágrafo 67 do Relatório da SPS/PFE)

[2] Tais investidores teriam obtido lucro de R\$176.500,00, R\$264.300,00 e R\$129.600,00, respectivamente.

[3] Também continham declarações nesse sentido, os depoimentos de Acílio Borges, César Portella, Ricardo Bellens e Mauricio Atem, sendo os 3 últimos assessores da Gradual (vide itens 10.13, 10.6, 10.4 e 10.1).

[4] Ao total foram responsabilizadas 18 (dezoito) pessoas, incluindo a Gradual CCTVM Ltda., a qual também propôs Termo de Compromisso, em análise no âmbito de processo apartado (Processo de Termo de Compromisso CVM nº RJ2009/5934), à medida que apresentou sua proposta previamente à sua intimação para defesa, portanto, na fase pré-sancionadora do procedimento administrativo. Apenas um acusado (ora identificado pelas iniciais "E.A.") não apresentou proposta de celebração de Termo de Compromisso.