

PARECER DO COMITÊ DE TERMO DE COMPROMISSO

PROCESSO ADMINISTRATIVO SANCIONADOR CVM Nº SP 2007/113

PROCESSO DE TERMO DE COMPROMISSO CVM Nº RJ 2010/4159

RELATÓRIO

1. Trata-se de propostas de Termo de Compromisso apresentadas nos autos do Termo de Acusação (fls. 37/65) instaurado pela Superintendência de Relações com o Mercado e Intermediários – SMI, em face de **Ágora-Sênior CTVM S.A.**, atual **Ágora CTVM S.A.**, e **Ricardo Miguel Stabile**.

2. O presente processo surgiu a partir do encaminhamento pela Bovespa do Relatório de Acompanhamento de Mercado que indicava a realização de operações com suspeitas de irregularidades no período de 24.09 a 19.10.04 por cliente da Corretora Ágora-Sênior. (parágrafo 2º do Termo de Acusação)

3. De acordo com o Relatório da Bovespa, o cliente foi cadastrado em 17.09.04 e no período questionado realizou 418 operações movimentando um volume financeiro de R\$ 4.527.217,00 entre compras e vendas, sendo que em 7 pregões negociou, exclusivamente, com opções Telemar, obtendo o lucro bruto de R\$ 295.163,00. O Relatório destacou, ainda, operações realizadas por um fundo de investimento nos dias 24 e 29.09 e 07.10.04 que poderiam ter alguma relação com as operações do cliente investigado. (parágrafos 3º e 6º do Termo de Acusação)

4. Ao analisar as operações, a SMI constatou o seguinte:

a) no período investigado o cliente atuou em dez pregões e em sete deles negociou opções de compra Telemar na modalidade *day-trade*, movimentando um volume de R\$ 4.347.347,00 e obtendo sempre resultados positivos; (parágrafo 9º do Termo de Acusação)

b) no período de 20.10.04 a 31.03.05, posterior ao investigado, o cliente passou a operar por intermédio de outra corretora e, considerando somente os negócios com opções Telemar, movimentou um volume de R\$ 141.160,00, auferindo o lucro de apenas R\$ 12.920,00; (parágrafos 12 a 14 do Termo de Acusação)

c) nos sete pregões em que atuou com opções Telemar no período de 24.09 a 20.10.04, além das operações *day-trade*, o cliente realizou negócios apenas no dia 19.10.04 quando adquiriu no mercado à vista ações de emissão da Eletrobrás; (parágrafo 20 do Termo de Acusação)

d) com base no Relatório de Log de Alteração em Ordens do Sistema Sinacor, verificou-se que todas as ordens nos sete pregões considerados foram inicialmente abertas em nome de outros clientes da Corretora Ágora e depois alteradas para o nome do cliente investigado; (parágrafo 25 do Termo de Acusação)

e) verificou-se, ainda, que, com exceção das ordens de compra relativas ao pregão de 24.09.04, todas as demais foram abertas inicialmente em nome de um único cliente; (parágrafo 26 do Termo de Acusação)

f) ocorre que o cliente em nome do qual foram abertas inicialmente as ordens não atuou com opções Telemar no período; (parágrafo 27 do Termo de Acusação)

g) as ordens foram em grande parte alteradas após os *day-trades* já estarem concluídos ou perto de sua conclusão; (parágrafo 28 do Termo de Acusação)

h) as alterações de forma reiterada nas ordens de compra e de venda e seu direcionamento para o cliente investigado lhe propiciaram obter sempre ganhos; (parágrafo 29 do Termo de Acusação)

i) sociedade pertencente a agentes autônomos era a responsável pela recepção e execução das ordens de operação do cliente beneficiado, bem como dos comitentes cujas ordens foram alteradas; (parágrafo 31 do Termo de Acusação)

j) nenhuma vantagem foi verificada na atuação do cliente na contraparte de fundo de investimento e de uma corretora; (parágrafos 38 e 39 do Termo de Acusação)

k) a totalidade dos créditos provenientes das operações foi utilizada pelo cliente para adquirir ações no mercado à vista e formar uma carteira; (parágrafo 46 do Termo de Acusação)

l) o comitente em nome do qual foram abertas inicialmente quase todas as ordens confirmou que não transmitiu qualquer tipo de ordem envolvendo opções Telemar nos sete pregões mencionados, o que significa que seu nome foi utilizado pelos operadores da corretora. (parágrafo 49 do Termo de Acusação)

5. Deve ser destacado que, após a Ágora-Sênior ser questionada pela Bovespa em 26.10.04 por ter observado que os negócios estariam fora dos padrões normais do cliente, houve quebra no padrão dos seus negócios de lucro para prejuízo com *day-trades* envolvendo opções Telemar, inclusive com mudança de corretora. (parágrafos 58 e 63 do Termo de Acusação)

6. Questionada também pela CVM sobre as alterações ocorridas nas ordens, a Corretora Ágora se limitou a informar que, como as operações haviam sido efetivadas por agentes autônomos com os quais não possuía mais vínculo, não tinha meios para explicar os motivos e razões que geraram a realização das alterações indicadas e que deviam ser consultados os próprios agentes. (parágrafo 64 do Termo de Acusação)

7. No entender da SMI, ao permitir que ordens fossem emitidas em nome de comitentes que efetivamente não as haviam transmitido e alteradas convenientemente para o nome de cliente quando já se sabia que os resultados seriam positivos e ao não assumir a responsabilidade por sua execução, a Corretora Ágora-Sênior não atendeu ao disposto no parágrafo 2º do art. 6º da Instrução CVM nº 387/03^[1]. (parágrafos 66 e 67 do Termo de Acusação)

8. O diretor responsável pelo cumprimento da Instrução CVM nº 387/03, Ricardo Miguel Stabile, por sua vez, deve ser responsabilizado por não ter tido o cuidado e a diligência necessários para coibir o reiterado registro de ordens de operações em nome de clientes da corretora que não as haviam transmitido e fossem alteradas de forma conveniente para o nome de outro cliente durante ou após a realização dos negócios, quando já se conhecia os resultados, deixando com isso de atender às exigências contidas no parágrafo único do art. 4º da mesma Instrução^[2]. (parágrafo 68 do Termo de Acusação)

9. Diante disso, a SMI propôs a responsabilização, entre outros ^[3], de: (parágrafo 76 do Termo de Acusação)

a) **Ágora-Sênior CTVM S.A.**, atual **Ágora CTVM S.A.**, pelo registro de ordens de operações no mercado de valores mobiliários sem a correta

identificação do cliente que as emitiu, em infração ao disposto no § 2º do art. 6º da Instrução CVM nº 387/03; e

b) **Ricardo Miguel Stabile**, na qualidade de diretor responsável pelo cumprimento da Instrução CVM nº 387/03 da Ágora-Sênior, por não ter empregado o devido cuidado e a diligência que dele se exigia no exercício de suas funções para coibir o reiterado registro de ordens de operações no mercado de valores mobiliários sem a correta identificação do cliente que as emitiu, em infração ao parágrafo único do art. 4º da Instrução CVM nº 387/03.

10. Devidamente intimados, os acusados apresentaram suas razões de defesa, bem como propostas de celebração de Termo de Compromisso.

11. **Ricardo Miguel Stabile** (fls. 111/117) alega que as ordens equivocadamente registradas em nome de outros clientes foram devidamente corrigidas tão logo identificado o erro e que nelas nada havia que pudesse levar a suspeitar de alguma irregularidade. Por outro lado, afirma que a apuração não identificou qualquer prejuízo a outros clientes em decorrência da alteração das ordens que teriam sido direcionadas para o cliente investigado. Diante disso, o proponente se dispõe a contribuir para o ressarcimento do possível dano difuso causado ao mercado no valor de R\$ 100.000,00 (cem mil reais) e se coloca à disposição do Comitê para eventuais negociações da proposta.

12. **Ágora Corretora de Títulos e Valores Mobiliários S.A.** (fls. 118/124), por sua vez, alega que, desde a época em que foram realizadas as operações, já mudou de controle duas vezes, razão pela qual seus atuais controladores desconhecem os procedimentos então adotados, bem como as operações cursadas. Alega, ainda, que nenhum outro cliente foi prejudicado em decorrência da alteração das ordens e que nenhuma contraparte específica sofreu prejuízo com a realização das operações investigadas. Assim, a compromitente se obriga a contribuir para o ressarcimento do possível dano difuso provocado ao mercado no valor de R\$ 100.000,00 (cem mil reais) e se coloca à disposição do Comitê para eventuais negociações da proposta.

13. Em razão do disposto na Deliberação CVM nº 390/01 (art. 7º, § 5º), a Procuradoria Federal Especializada junto à CVM – PFE/CVM apreciou os aspectos legais das propostas de Termo de Compromisso, tendo concluído pela possibilidade jurídica de se firmar os acordos pretendidos e que cabe ao Comitê examinar a adequação dos valores sugeridos. (MEMO/PFE-CVM/GJU-1/Nº 065/2010 e respectivos despachos às fls. 127/132)

FUNDAMENTOS

14. 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.

15. 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.

16. 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.

17. No entender do Comitê, por ocasião da análise da conveniência e oportunidade em aceitar a proposta de celebração de Termo de Compromisso, há que se considerar as particularidades que permeiam cada caso concreto, tendo-se por base a realidade fática exposta nos autos e, quando existente, nos termos de acusação. Nesse momento processual não compete adentrar em argumentos próprios de defesa, sob pena de convolar o instituto em verdadeiro julgamento antecipado, extrapolando-se os estritos limites de competência do Comitê.

18. No caso concreto, o Comitê depreende que as propostas formuladas estão em sintonia com as acusações formuladas. Na avaliação do Comitê, as obrigações assumidas individualmente pelos proponentes aparentam suficientes ao escopo do instituto de que se cuida, representando medida capaz de mitigar os efeitos decorrentes de possível violação às normas aplicáveis, além de coibir a prática de condutas assemelhadas^[4].

19. Por fim, cumpre sugerir a designação da Superintendência Administrativo-Financeira – SAD para o atesto do cumprimento das obrigações assumidas.

CONCLUSÃO

20. Em face do acima exposto, o Comitê de Termo de Compromisso propõe ao Colegiado da CVM a **aceitação** das propostas de Termo de Compromisso apresentadas por **Ágora Corretora de Títulos e Valores Mobiliários S.A.** e seu diretor **Ricardo Miguel Stabile**.

Rio de Janeiro, 02 de junho de 2010.

Roberto Tadeu Antunes Fernandes

Superintendente Geral

Mário Luiz Lemos

Superintendente de Fiscalização Externa

José Orlando Gonçalves da Silva

Gerente de Processos Sancionadores 1

Antônio Carlos de Santana

Superintendente de Normas Contábeis e de Auditoria

Jorge Luis da Rocha Andrade

Gerente de Acompanhamento de Empresas 5

[1] Art. 6º Observadas as disposições desta Instrução, bem como as normas expedidas pelas bolsas, as corretoras e os demais participantes do mercado que atuem diretamente em seus recintos ou sistemas de negociação e de registro de operações devem estabelecer e submeter à prévia aprovação das bolsas, as regras e parâmetros de atuação relativos, no mínimo:

(...)

§ 2º O registro de ordens na corretora deve conter o horário de seu recebimento e a identificação do cliente que as tenha emitido, e deve ser dotado de um controle de numeração unificada seqüencial, de forma cronológica

[2] Art. 4º As corretoras devem indicar à bolsa de que sejam associadas e à CVM um diretor estatutário, que será o responsável pelo cumprimento dos dispositivos contidos nesta Instrução.

Parágrafo único. As corretoras e o diretor referido no caput devem, no exercício de suas atividades, empregar o cuidado e a diligência que todo homem ativo e probo costuma dispensar à administração de seus próprios negócios, atuando com lealdade em relação aos interesses de seus clientes, evitando práticas que possam ferir a relação fiduciária com eles mantida, e respondendo por quaisquer infrações ou irregularidades que venham a ser cometidas sob sua gestão.

[3] A área técnica imputou responsabilidades a cinco pessoas, incluindo os dois proponentes. Além deles, foram acusados dois agentes autônomos de investimento e o investidor que obteve resultados favoráveis nas operações objeto desse processo, sendo todos os três acusados de operações fraudulentas (alínea "c", do item II, da Instrução CVM nº 08/79).

[4] Para exemplificar, convém mencionar que o Comitê, em reunião de 19.05.10, abriu negociação em valores idênticos com proponentes em outro processo (PAS CVM nº SP2006/66), com características essenciais gerais similares ao presente