

**PARECER DO COMITÊ DE TERMO DE COMPROMISSO**

**REF.: PROCESSO ADMINISTRATIVO SANCIONADOR CVM Nº SP2007/139**

**RELATÓRIO**

1. Trata-se de proposta de Termo de Compromisso apresentada nos autos do Termo de Acusação (fls. 3204/3249) instaurado pela Superintendência de Relações com o Mercado e Intermediários – SMI em face de TOV Corretora de Câmbio, Títulos e Valores Mobiliários Ltda. ("**Corretora TOV**"), Fernando Francisco Brochado Heller, Maria Gustavo Brochado Heller Britto, Pedro Paulo Veronesi Brochado, André de Barros Mello, Paulo Roberto Di Antonio Brochado, Nestor Rabello Sampaio Sobrinho, Émerson Suto Pacheco e Marcos Aparecido Ribeiro.

2. A acusação originou-se de relatórios enviados a esta CVM pela Bovespa (atual BM&FBovespa), onde constavam indícios de irregularidades em operações realizadas por determinados comitentes, no período de outubro de 2004 a julho de 2005, intermediadas pela Corretora TOV. (parágrafo 2º do Termo de Acusação)

3. Por conta das informações fornecidas pela Bovespa, a CVM procedeu à apuração dos fatos, tendo constatado que as ordens em nome dos clientes da Corretora TOV investigados eram todas do tipo "administrada", de sorte que sua execução ficava a critério da corretora. Também identificou-se que tais ordens eram abertas sem indicação de clientes, ou seja, com código de cliente "0", e alteradas posteriormente de forma conveniente para o nome de um dos clientes da Corretora TOV. Embora essas ordens alteradas passassem a constar do Relatório de Alteração de Ordens do sistema Sinacor, a Corretora TOV não indicava no campo "JUS" o motivo da alteração. (parágrafos 9º a 11 do Termo de Acusação)

4. Constatou-se que os reiterados ganhos em operações *day-trade* em nome de determinados clientes da Corretora TOV deveu-se, principalmente, por conta de uma conveniente distribuição de melhores negócios, em detrimento da Prece - Previdência Complementar<sup>[1]</sup>, para quem foram distribuídos os negócios menos vantajosos. Isso era possível por conta do registro de ordens de compra e de venda com código de cliente "0", normalmente no início do pregão (na parte da manhã), em quantidades idênticas de compra e de venda de um mesmo papel. No decorrer do dia, era possível identificar se o preço daquele papel apresentava tendência de alta ou de baixa. (parágrafos 39 e 40 do Termo de Acusação)

5. Se o preço daquele papel estivesse subindo, eram registradas novas ordens de venda na mesma quantidade que tinha sido aberta no período da manhã. O *day-trade* era, então, fechado com as ordens de compra da manhã, alterando-se o código de cliente para um daqueles clientes da Corretora TOV que iria ser beneficiado. As ordens de venda da tarde ou já eram abertas em nome de um desses clientes ou também eram alteradas, de código "0" para o nome de quem iria ser beneficiado. Já as ordens de venda abertas no período da manhã, com preços menos vantajosos, eram distribuídos para a Prece, alterando-se as ordens de código de cliente "0" para o nome da fundação, que assumia esse papel em sua carteira. De maneira análoga, eram fechados *day-trades* caso o preço estivesse em queda, com a diferença de serem registradas novas ordens de compra, e não de venda, na mesma quantidade que tinha sido aberta no período da manhã. (parágrafos 41 e 42 do Termo de Acusação)

6. Segundo a SMI, esse ambiente favorável de alteração em ordens, especificamente de alteração de código de cliente "0" para um determinado cliente da Corretora TOV ou, então, para o nome da Prece, em momento posterior aos negócios já realizados, ou seja, quando os preços de compra e de venda já eram conhecidos, propiciou direcionar os melhores negócios para determinados investidores, com altas taxas de sucesso em *day-trades*, enquanto os negócios menos vantajosos eram, por sua vez, distribuídos para a Prece. (parágrafo 43 do Termo de Acusação)

7. De uma amostra de 100 pregões, apurou-se que, em 54 oportunidades, a Prece operou com os mesmos papéis ou opções e nos mesmos pregões que os clientes analisados. Destas 54 oportunidades, apenas em uma vez a Prece obteve preço médio melhor que o preço médio do mercado, sendo que nas outras 53 vezes obteve preço médio pior do que o mercado como um todo. Como os clientes analisados lucraram na grande maioria destes 54 pregões, constatou-se que haveria uma grande relação entre os negócios lucrativos distribuídos aos clientes analisados e os negócios desvantajosos distribuídos à Prece. (parágrafo 38 do Termo de Acusação)

8. Ao analisar as operações *day-trade* realizadas pelos clientes da TOV Corretora (abaixo identificados), no período indicado, a área técnica constatou os seguintes ganhos e taxas de sucesso: (parágrafos 8º e 50 do Termo de Acusação)

	<b>Total de</b>	<b>Operações</b>	<b>Taxa</b>	<b>Lucro bruto</b>	
<b>Cliente da</b>	<b>operações</b>	<b>day-trade com</b>	<b>de</b>	<b>nas operações</b>	<b>Período</b>
<b>Corretora TOV</b>	<b>day-trade</b>	<b>resultado positivo</b>	<b>sucesso</b>	<b>day-trade</b>	
Pedro Paulo	36	36	100,0%	R\$ 122.169,00	16.08 a 22.09.2004
André Mello	21	20	95,2%	R\$ 124.218,00	05.04 a 03.12.2004
P.G.*	166	127	76,5%	R\$ 356.222,36	17.02 a 03.12.2004
Paulo Roberto	19	19	100,0%	R\$ 58.368,00	13.09 a 07.12.2004
H.A.*	27	24	88,9%	R\$ 116.587,00	15.10 a 07.12.2004
M.V.**	525	386	73,5%	R\$ 426.142,57	03.01 a 27.07.2005

\*Já falecidos.

\*\*Companheira do acusado Nestor Rabello Sampaio Sobrinho, por sua vez, operador de mesa da Corretora TOV.

9. Em novo cenário, considerando-se apenas os pregões nos quais a Prece tenha também operado com o mesmo ativo que foi negociado por cada um dos clientes da Corretora TOV, verificou-se os seguintes ganhos e taxas de sucesso obtidos por esses clientes: (parágrafo 50 do Termo de Acusação)

**Novos valores considerados apenas os pregões nos quais a Prece também operou com o mesmo ativo negociado por cada um dos seis clientes da Corretora TOV**

	<b>Total de</b>	<b>Operações</b>	<b>Taxa</b>	<b>Lucro bruto</b>	
<b>Cliente da</b>	<b>operações</b>	<b>day-trade com</b>	<b>de</b>	<b>nas operações</b>	<b>Período</b>
<b>Corretora TOV</b>	<b>day-trade</b>	<b>resultado positivo</b>	<b>sucesso</b>	<b>day-trade</b>	

Pedro Paulo	30	30	100,0%	R\$ 115.696,00	16.08 a 22.09.2004
André Mello	11	11	100,0%	R\$ 46.428,00	19.10 a 30.11.2004
P. G.	52	49	94,2%	R\$ 180.983,00	17.02 a 03.12.2004
Paulo Roberto	11	11	100,0%	R\$ 39.379,00	13.09 a 30.11.2004
H.A.	14	13	92,9%	R\$ 80.938,00	15.10 a 03.12.2004
M.V.	93	84	90,3%	R\$ 287.372,00	03.01 a 26.07.2005

10. Comparando-se os dois cenários, constatou-se que, quando se passou a considerar apenas os pregões nos quais a Prece também tenha operado com os mesmos ativos que foram negociados por cada um desses seis clientes da Corretora TOV: (i) houve uma melhora na taxa de sucesso de cada um desses clientes e (ii) o lucro bruto obtido nesse novo cenário representou um valor sempre acima de 50% do ganho total alcançado no período, como pode ser observado pelo seguinte quadro:

(parágrafo 57 do Termo de Acusação)

	Taxa de sucesso	Taxa de sucesso no novo cenário	Lucro bruto total nas operações day-trade	Lucro bruto total nas operações day-trade no novo cenário (*)	Percentual do lucro bruto no novo cenário
		(*)			(*)
Pedro Paulo	100,0%	100,0%	R\$ 122.169,00	R\$ 115.696,00	94,7%
André Mello	95,2%	100,0%	R\$ 124.218,00	R\$ 46.428,00	(**)
P.G.	76,5%	94,2%	R\$ 356.222,36	R\$ 180.983,00	50,8%
Paulo Roberto	100,0%	100,0%	R\$ 58.368,00	R\$ 39.379,00	67,5%
H. A.	88,9%	92,9%	R\$ 116.587,00	R\$ 80.938,00	69,4%
M. V.	73,5%	90,3%	R\$ 426.142,57	R\$ 287.372,00	67,4%

**(\*) Novo cenário: considerados apenas os pregões nos quais a Prece tenha também operado com o mesmo ativo que foi negociado por cada um dos seis clientes da Corretora TOV;**

**(\*\*) André Mello: obteve um lucro bruto de R\$ 46.428,00 em um período de pouco mais de um mês (19.10 a 30.11.2004), enquanto os R\$ 124.218,00 foram alcançados em praticamente oito meses (05.04 a 03.12.2004).**

11. No que tange ao relacionamento desses seis clientes com a Corretora TOV, apurou-se que:

- Pedro Paulo e Paulo Roberto, além de funcionários, são parentes de pessoas ligadas à Corretora TOV, o que foi confirmado pela própria corretora, a qual acrescentou que ambos são primos dos diretores da Corretora TOV, Sr. Fernando Francisco Brochado Heller e Sra. Maria Gustavo Brochado Heller Britto;
- André Mello era funcionário da Corretora TOV, o que foi confirmado pela própria corretora; e
- P.G., H.A. e M.V. são parentes de pessoas ligadas à Corretora TOV, sendo que, especificamente no caso de M.V., seu companheiro, Nestor Rabello, era, à época dos fatos, operador de mesa da Corretora TOV.

12. A esse respeito, a área técnica apresentou as seguintes conclusões: (parágrafos 75 a 79 do Termo de Acusação)

*"75. Afinal, ao terem se utilizado de ordem administrada para suas operações day-trade (parágrafo 73.ii), eles deixaram claro que ficava a critério de operadores, da Corretora TOV, a compra e venda de ativos no momento que esses operadores entendessem que as ordens deveriam ser executadas. Dessa forma, não havia interferência, por parte de cada um desses seis clientes, objeto deste Termo, nas negociações que eram realizadas por intermédio da Corretora TOV. Como, então, explicar as altas taxas de sucesso em operações day-trade, se os operadores dessa corretora é que detinham a autonomia para a montagem dos day-trades.*

*76. Além disso, os critérios que cada um deles apresentou, como sendo preponderante para terem negociado determinados ativos na modalidade day-trade, oscilaram desde a falta de recursos financeiros para carregar posição até o fato de não terem usado critério algum para a realização de suas operações day-trade (parágrafo 73.iii). Ressalte-se que [M. V.], mesmo obtendo ganhos superiores a R\$ 400 mil em menos de sete meses (parágrafo 8), ainda assim, alegou falta de recursos financeiros para carregar posição.*

*77. Não é possível conceber operações day-trade com altas taxas de sucesso apenas contando com a expertise dos operadores de uma corretora de valores. O cliente deveria, sim, interferir nas operações e ter um mínimo de critério para obter ganhos tão expressivos quanto os observados neste Termo.*

*78. Somente um procedimento de alteração de código de cliente em ordens de operação, após ser conhecido o resultado do negócio, seria possível para produzir altas taxas de sucesso e, por conseguinte, resultados tão expressivos para cada um dos seis clientes da Corretora TOV, objeto deste Termo. Para tanto, havia a necessidade de se utilizar algum outro cliente da Corretora TOV para receber ordens menos rentáveis, e, para essa finalidade, foi escolhida a Prece, instituição que geralmente atua com vários papéis e está proibida de realizar operações day-trade, devendo carregar suas posições.*

*79. Além disso, essas alterações em ordens, já conhecidos os preços negociados, só poderiam ocorrer se pré-concebidas entre os operadores e os clientes da Corretora TOV, objeto deste Termo, pois vários deles admitiram estreita ligação com essa corretora, ou na qualidade de funcionários ou na condição de parentes, inclusive parentes por afinidade, de pessoas ligadas à Corretora TOV (parágrafo 73.i).*

13. Especificamente no caso de M.V., a SMI entendeu restar clara a participação de seu companheiro, Nestor Rabello, operador de mesa da Corretora TOV à época dos fatos. Nestor Rabello confirmou que orientava M.V. nas decisões de compra e venda de ativos mobiliários para, em seguida, transmitir,

pessoalmente, as ordens em nome dessa cliente da Corretora TOV. Acrescente-se a isso que a ocupação de M.V. era "do lar" e, dessa forma, uma pessoa altamente dependente de seu companheiro, profissional do mercado, para atuar em investimentos no mercado acionário. (parágrafo 80 do Termo de Acusação)

14. Ainda no âmbito das investigações, que incluiu a análise do Relatório de Alteração de Ordens e das cópias das ordens de operação disponibilizadas pela Corretora TOV, constatou-se que os Srs. **Émerson Suto Pacheco** e **Marcos Aparecido Ribeiro** figuravam como os operadores responsáveis pelas alterações em ordens de operação para o nome dos clientes da Corretora TOV acima relacionados, ficando evidenciada a participação dos mesmos na consecução desses negócios, que favoreceram tais clientes em detrimento da Prece. (parágrafos 81 e 94 do Termo de Acusação)

15. No entender da área técnica, essas alterações em ordens, já conhecidos os preços negociados, só poderiam ocorrer se pré-concebidas entre os operadores e os clientes da Corretora TOV, pois vários deles admitiram estreita ligação com essa corretora, ou na qualidade de funcionários ou na condição de parentes, inclusive por afinidade, de pessoas ligadas à Corretora TOV. Não só isso, a falta de critérios apresentados por cada um desses clientes para a realização das operações *day-trade*, bem como terem admitido o uso de ordens administradas, permitia aos operadores a montagem desses *day-trades*. (parágrafo 92 do Termo de Acusação)

16. Deste modo, a SMI concluiu restar evidente o uso de "prática não eqüitativa" por parte dos clientes da Corretora TOV, **Srs. Pedro Paulo Veronesi Brochado, André de Barros Mello e Paulo Roberto Di Antonio Brochado**<sup>[2]</sup>, bem como de **Nestor Rabello Sampaio Sobrinho**, este último por ter assumido que participava das tomadas de decisões, além de ser ele quem transmitia as ordens em nome da cliente M.V. (parágrafo 93 do Termo de Acusação)

17. Ainda de acordo com a área técnica, o registro de ordens de operação nos anos de 2004 e 2005 devia obedecer ao disposto na Instrução CVM nº 387, em vigor desde 2003, de sorte que, ao registrar ordens com o código de cliente "0" e alterar esse código somente após a realização dos negócios, a Corretora TOV adotou conduta contrária à esta Instrução. Acresceu que a questão não estaria potencialmente na abertura de ordens com código de cliente "0", mas sim na alteração do código de cliente, efetuada pelos dois operadores da Corretora TOV somente após a realização dos negócios. Esse ambiente, portanto, seria favorável à distribuição de negócios, com preços já conhecidos, de modo a montar operações *day-trade* lucrativas para determinados clientes, ficando a Prece com os negócios menos vantajosos. (parágrafos 99 e 105 do Termo de Acusação)

18. Dessa forma, concluiu a SMI que a **Corretora TOV**, ao ter permitido, ao longo do período de fevereiro de 2004 a julho de 2005, que seus operadores, Srs. Émerson Suto Pacheco e Marcos Aparecido Ribeiro, efetuassem, de forma reiterada, alterações em ordens somente após a realização dos respectivos negócios, ordens estas que haviam sido, inicialmente, registradas com código de cliente "0", ou seja, sem a correta identificação do cliente que, de fato, as tenha emitido, não atendeu ao disposto no artigo 6º, parágrafo 2º, da Instrução CVM nº 387/03, que assim dispõe: (parágrafo 111 do Termo de Acusação)

*"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" (grifou-se).*

19. A SMI concluiu também pela responsabilização dos diretores da Corretora TOV responsáveis pelo cumprimento da Instrução CVM nº 387/03 à época dos fatos, Sr. **Fernando Francisco Brochado Heller** (até 06.07.04) e Sra. **Maria Gustava Brochado Heller Britto** (07.07.04 a 26.07.05), por não terem tido o cuidado e a diligência necessários para coibir que os operadores da Corretora TOV, Srs. Émerson Suto Pacheco e Marcos Aparecido Ribeiro, efetuassem, de forma reiterada, alterações em ordens após a realização dos respectivos negócios, ordens estas que haviam sido, inicialmente, registradas com código de cliente "0", ou seja, sem a correta identificação do cliente que, de fato, as tenha emitido. Dessa forma, o Sr. Fernando Francisco Brochado Heller e a Sra. Maria Gustava Brochado Heller Britto teriam deixado de atender às exigências contidas no artigo 4º, parágrafo único, da Instrução CVM nº 387/03, *in verbis*: (parágrafo 112 do Termo de Acusação)

*"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. O diretor referido no 'caput' deve, no exercício de suas atividades de fiscalização dos procedimentos estabelecidos nesta Instrução, ter o cuidado e a diligência que todo homem ativo e probo costuma empregar na administração do seu próprio negócio" (com a redação original, vigente à época dos fatos, antes da nova redação dada pela Instrução CVM nº 450/07) (grifou-se).*

20. Diante do exposto, a SMI propôs as seguintes responsabilizações: (parágrafo 113 do Termo de Acusação)

- a. **TOV Corretora de Câmbio, Títulos e Valores Mobiliários Ltda.**, por infração ao disposto no parágrafo 2º do artigo 6º da Instrução CVM nº 387/03 (considerada falta grave para os fins do parágrafo 3º do artigo 11 da Lei nº 6.385/76), ao permitir, de forma reiterada, o registro de ordens de operação no mercado de valores mobiliários, no período de 17.02.04 a 26.07.05, sem a correta identificação do cliente que as emitiu;
- b. **Fernando Francisco Brochado Heller e Maria Gustava Brochado Heller Britto**, na qualidade de diretores responsáveis pelo cumprimento da Instrução CVM nº 387/03 em nome da Corretora TOV à época dos fatos, por infração ao disposto no parágrafo único do artigo 4º da Instrução CVM nº 387/03 (considerada falta grave para os fins do parágrafo 3º do artigo 11 da Lei nº 6.385/76), ao não terem empregado o devido cuidado e a diligência que deles se exigia no exercício de suas funções para coibir o reiterado registro de ordens de operação no mercado de valores mobiliários sem a correta identificação do cliente que as emitiu;
- c. **Pedro Paulo Veronesi Brochado, André de Barros Mello e Paulo Roberto Di Antonio Brochado**, por incorrerem no uso de "prática não eqüitativa", conceituada na alínea "d" do item II da Instrução CVM nº 08/79 e vedada pelo item I dessa mesma Instrução (considerada falta grave para os fins do parágrafo 3º do artigo 11 da Lei nº 6.385/76), ao terem anuído e se beneficiado das operações *day-trade* no mercado de valores mobiliários (no período de 16.08 a 22.09.04, 19.10 a 30.11.04 e 13.09 a 30.11.04, respectivamente), que, por conta de direcionamento de negócios intermediados pela Corretora TOV, produziram reiteradamente resultados favoráveis aos próprios, em detrimento da Prece;
- d. **Nestor Rabello Sampaio Sobrinho**, por incorrer no uso de "prática não eqüitativa", conceituada na alínea "d" do item II da Instrução CVM nº 08/79 e vedada pelo item I dessa mesma Instrução (considerada falta grave para os fins do parágrafo 3º do artigo 11 da Lei nº 6.385/76), ao ter anuído e beneficiado sua companheira M.V., em razão de operações *day-trade* no mercado de valores mobiliários, no período de 03.01 a 26.07.05, que, por conta de direcionamento de negócios intermediados pela Corretora TOV, produziram reiteradamente resultados favoráveis à sua companheira, em detrimento da Prece;

- e. **Émerson Suto Pacheco e Marcos Aparecido Ribeiro**, por incorrerem no uso de "prática não eqüitativa", conceituada na alínea "d" do item II da Instrução CVM nº 08/79 e vedada pelo item I dessa mesma Instrução (considerada falta grave para os fins do parágrafo 3º do artigo 11 da Lei nº 6.385/76), ao participarem da realização de operações *day-trade* no mercado de valores mobiliários, no período de 17.02.04 a 26.07.05, que, por conta de direcionamento de negócios intermediados pela Corretora TOV, produziram reiteradamente resultados favoráveis a clientes dessa corretora, em detrimento da Prece.

21. Devidamente intimados, os acusados apresentaram suas razões de defesa, bem como proposta conjunta de celebração de Termo de Compromisso, em que se comprometem nos seguintes termos: (fls. 3361/3363)

- **Corretora TOV, Fernando Francisco Brochado Heller, Maria Gustavo Brochado Heller Britto, Émerson Suto Pacheco e Marcos Aparecido Ribeiro** propõem pagar à CVM, em conjunto, o valor equivalente a 20% (vinte por cento) dos ganhos obtidos por comitentes que atuaram por intermédio da corretora, atualizados pela variação do índice de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA); e
- **Pedro Paulo Veronesi Brochado, André de Barros Mello, Paulo Roberto Di Antonio Brochado, Nestor Rabello Sampaio Sobrinho** propõem pagar à CVM, individualmente, o valor equivalente a 20% (vinte por cento) dos ganhos pelos mesmos obtidos, atualizados pela variação do índice de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA).

22. 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 da proposta de Termo de Compromisso, tendo concluído o que se segue: (MEMO/PFE-CVM/GJU-1/Nº 600/10 e respectivos despachos às fls. 3367/3380)

*"Sobre a incidência da norma inserta no inciso I da Deliberação CVM 390/01, que impõe a **cessação da prática irregular**, - considerando-se a natureza da referidos ilícitos administrativos, comissivos e omissivos, com resultados jurídicos e exaurimentos imediatos; e relativos a determinado período de tempo no passado - , não há que se aplicá-la, vez que não haveria, hoje, prática a ser cessada.*

*Quanto à análise do atendimento ao inciso II da mesma Deliberação (correção das irregularidades com indenização dos prejuízos), não é possível ignorar as constantes referências no TA sobre as práticas não equitativas perpetradas em detrimento da PRECE.*

*Há elementos e provas colhidas tendentes a afirmar que a PRECE, em praticamente todas as operações nas quais participou com os mesmos papéis dos investidores beneficiados, obteve resultados consideravelmente inferiores.*

*Ficou claro, portanto, o direcionamento dos melhores negócios àqueles investidores, em detrimento da PRECE, que comparativamente a todos eles, ora acusados, alcançou as piores médias, para mais ou para menos, no que diz respeito ao valor de aquisição das ações.*

*(...)*

*Assim, ficou claro que, por conta de um "empreendimento" ilícito, a PRECE obteve piores médias de aquisição e venda das ações. Não se quer dizer, obviamente, que o mercado deve funcionar estaticamente, e que todos devem ter os mesmos resultados.*

*Entretanto, à luz da SMI, houve condutas comissivas e intencionais que geraram resultados artificiais em favor de uns, em detrimento de outro. Ficou claro que tal prática gerou resultados prejudiciais à PRECE.*

**Desta feita, caso seja possível identificar e individualizar os danos e/ou os lucros cessantes suportados pela PRECE, mister que haja, por parte dos proponentes, promessa de indenização a ela.**

**Caso contrário, e considerada a existência de prejuízos difusos**, mister que se exija uma indenização, não correspondente à reparação exata e individual dos danos, mas em favor de todo mercado de valores mobiliários (lesão difusa), via de seu órgão regulador, para mitigar os efeitos indesejados da violação da ordem jurídica, coibindo a impunidade.

É o que vem entendendo o Colegiado da CVM (Processos CVM RJ Ns 2006/8205; 2006/8625 e 2006/8797).

*Quanto a esta hipótese, os proponentes ofereceram à CVM determinados valores expressos na proposta, razão pela qual, superada a questão do pagamento individualizado à PRECE, - a ser esclarecida pela SMI, se for necessário -, haverá a possibilidade jurídica de se firmar o acordo pretendido, cabendo ao CTC examinar discricionariamente a adequação dos valores sugeridos." (grifos do original)*

23. Consoante faculta o §4º do art. 8º da Deliberação CVM nº 390/01, em reunião realizada em 08.12.10, o Comitê decidiu negociar as condições da proposta apresentada, nos termos a seguir reproduzidos: (Comunicado de negociação às fls. 3381/3384)

**"Proposta de TOV CCTVM Ltda., Fernando Francisco Brochado Heller, Maria Gustavo Brochado Heller Britto, Émerson Suto Pacheco e Marcos Aparecido Ribeiro**

*Especificamente quanto ao compromisso assumido por **TOV CCTVM Ltda., Fernando Francisco Brochado Heller, Maria Gustavo Brochado Heller Britto, Émerson Suto Pacheco e Marcos Aparecido Ribeiro**, o Comitê destaca recente decisão do Colegiado em precedente com características essenciais similares àquelas contidas no caso concreto (PAS SP2007/113 – Processo de TC nº RJ2010/4159), no âmbito do qual os proponentes assumiram compromisso de pagamento à CVM no valor individual de R\$200.000,00 (duzentos mil reais). No entender do Colegiado, o compromisso assumido deve ser proporcional à gravidade dos fatos e, consequentemente, apto a inibir a prática de infrações assemelhadas pelos proponentes e por terceiros em situação similar à daqueles<sup>[3]</sup>.*

*Em linha com tal precedente, o Comitê sugere aos citados proponentes a assunção de obrigação pecuniária da ordem de **R\$200.000,00 (duzentos mil reais) para cada um, totalizando R\$1.000.000,00 (um milhão de reais)**, observando-se 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.*

**Proposta de Pedro Paulo Veronesi Brochado, André de Barros Mello, Paulo Roberto Di Antonio Brochado e Nestor Rabello Sampaio Sobrinho**

*Quanto à proposta apresentada por **Pedro Paulo Veronesi Brochado, André de Barros Mello, Paulo Roberto Di Antonio Brochado e Nestor Rabello Sampaio Sobrinho**, o Comitê depreendeu que não há qualquer compromisso de ressarcimento dos prejuízos potencialmente experimentados pela Prece – Previdência Complementar, decorrentes da conduta irregular a eles atribuída,*

considerando-se, para tanto, a realidade fática manifestada nos autos e os termos da acusação, para fins do atendimento ao requisito inserto no inciso II do §5º do art. 11 da Lei nº 6.385/76.

Em linha com precedentes semelhantes [4], a indenização deverá corresponder a montante equivalente ao lucro bruto obtido pelos proponentes [5] nas operações apontadas na peça acusatória (consoante discriminado no parágrafo 50, alínea "B"), corrigido pela taxa referencial do Sistema Especial de Liquidação e de Custódia (SELIC) a partir da data das operações apontadas até a data de seu pagamento à Prece, a ser realizado no prazo de 10 (dez) dias contados da publicação do Termo de Compromisso no Diário Oficial da União.

Além disso, o Comitê infere que a proposta deve conter **obrigação adicional** que represente compromisso bastante para desestimular condutas assemelhadas, aventando-se, para este fim, o **pagamento à CVM de montante equivalente à 20% do valor (atualizado) da indenização acima referida**, a ser pago no prazo de 10 (dez) dias contados da publicação do Termo de Compromisso no Diário Oficial da União.

Urge destacar que, consoante entendimento consubstanciado pela PFE, a afirmação de certeza quanto à existência ou não de dano demanda um juízo definitivo incompatível com o instituto do Termo de Compromisso de que trata a Lei nº 6.385/76, não competindo neste momento processual adentrar 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. Ademais, agir diferentemente caracterizaria, decerto, uma extrapolação dos estritos limites da competência deste Comitê.

Isto posto, o Comitê assinala o prazo de 10 (dez) dias úteis para que os proponentes apresentem suas considerações e, conforme o caso, aditem a proposta apresentada, ocasião em que será encerrada a fase de negociação de que trata o §4º do art. 8º da Deliberação CVM nº 390/01, com o consequente encaminhamento de parecer ao Colegiado."

24. Em 23.12.10, os representantes dos proponentes encaminharam correspondência eletrônica onde requisitaram reunião com o Comitê. Em anexo, enviaram petição ratificando os termos da proposta original e solicitando ao Comitê a reconsideração da decisão de negociar a proposta.

25. Em 12.01.11, o Comitê se reuniu com os representantes da TOV Corretora e com a proponente Maria Gustavo Brochado Heller Brito. Inicialmente, os proponentes questionaram sobre particularidades dos casos que embasaram a abertura de negociação e sobre os critérios adotados pelo Comitê para estipular os valores requeridos. O Comitê esclareceu então duas premissas fundamentais das quais não se afasta ao apreciar uma proposta: a) não há nesse órgão poder de decisão, consistindo o Comitê em órgão meramente opinativo; b) o objetivo do Comitê é viabilizar os acordos. Olhando para essas duas premissas, o Comitê considera que a melhor forma de se obter eficácia e sucesso nas negociações é fazê-las em consonância com as decisões/orientações do Colegiado.

26. Posto isso, o Comitê esclareceu que os processos utilizados para embasar a abertura de negociação são casos com características gerais similares a do caso ora em análise, e que refletem a percepção recente do Colegiado sobre as acusações objeto desse processo. Explicou-se que, em relação à corretora e seus diretores (TOV Corretora, Fernando Francisco Brochado Heller e Maria Gustavo Brochado Heller Brito) e em relação aos proponentes que obtiveram lucro nas operações (Pedro Paulo Veronesi Brochado, André de Barros Mello, Paulo Roberto Di Antonio Brochado e Nestor Rabello Sampaio Sobrinho), os precedentes indicam pouca probabilidade de ser aceita uma proposta distinta àquela apresentada pelo Comitê.

27. Em relação aos operadores da corretora que não obtiveram ganho nas operações, o Comitê esclareceu que adotou a mesma lógica atribuída aos diretores da corretora, balizando para estes os mesmos R\$ 200 mil. Todavia, aqui o Comitê deixou claro que não há decisões do Colegiado, podendo em relação a esses proponentes possibilidades maiores de aprovação de propostas intermediárias entre a inicialmente apresentada e a contraproposta do Comitê. Os proponentes consideraram injusto os operadores terem recebido o mesmo tratamento concedido aos diretores. O Comitê salientou que é uma questão de ponto de vista. A acusação em relação a eles, em teoria, é mais grave que a acusação formulada em face dos diretores. Feitas as considerações finais por ambas as partes, foi estipulado prazo até 02.02.11 para que os proponentes, querendo, apresentassem novas propostas. (Ata às fls. 3394/3397)

28. Em mensagem eletrônica enviada em 02.02.11, os proponentes comunicaram ao Comitê a manutenção dos termos da proposta original. Fundamentaram seu posicionamento no "firme entendimento no sentido da inexistência de comprovação dos fatos imputados e na certeza da absolvição dos acusados", pelas seguintes principais razões: (fls. 3398 /3403)

- a) não há identificação de situação de desigualdade de condições ou de comprovação de desigualdade entre as partes envolvidas e a PRECE;
- b) não há caracterização dos elementos objetivos dos tipos e o dolo, e a consequente impossibilidade de configuração dos ilícitos apontados;
- c) houve aprovação e liquidação de todas as operações apontadas pela PRECE, e o recebimento, sem contrariedade, de todas as informações através dos ANA;
- d) não há constatação ou prova de eventuais prejuízos da PRECE;
- e) os precedentes apontados pelo Comitê para justificar a negociação não se aplicam ao caso concreto, tanto por se tratarem de casos com volumes de operações e resultados muito maiores e relevantes, quanto por noticiarem ajustes com valor econômico menor ao sugerido pelos proponentes;
- f) há precedentes favoráveis à posição e entendimento dos proponentes;

29. Em conclusão, os proponentes solicitam a reconsideração da "decisão do Comitê de Termo de Compromisso" no sentido do integral acatamento da proposta original.

## FUNDAMENTOS

30. 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.

31. 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.

32. 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.

33. 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).

34. No caso em tela, em que pesem os esforços despendidos com a abertura de negociação junto aos proponentes, não houve adesão ao valor sugerido. No entendimento do Comitê, as alegações dos proponentes tratam de matéria de defesa. A linha retórica dos proponentes é a da inexistência de comprovação dos fatos que lhes são imputados e a da certeza de absolvição.

35. Em reunião no dia 12.01.11, o Comitê esclareceu que os proponentes, em sua maioria, estariam em situação similar a de outros proponentes em processos administrativos outrora apreciados pelo Colegiado. A partir da análise desses precedentes, o Comitê balizou os termos das negociações junto à TOV CCTVM Ltda e seus diretores (vide PAS SP2007/113) e aos Srs. Pedro Paulo Veronesi Brochado, André de Barros Mello, Paulo Roberto Di Antonio Brochado e Nestor Rabello Sampaio Sobrinho (vide PAS 13/2005 e 16/2005), inclusive no que tange ao cumprimento do requisito da indenização dos potenciais prejuízos experimentados pela PRECE. Na mesma ocasião, o Comitê esclareceu que, com relação aos proponentes Emerson Suto Pacheco e Marcos Aparecido Ribeiro (operadores da corretora), não haveria um conjunto de casos pretéritos que determinasse o valor individual de R\$ 200.000,00 (duzentos mil reais), e que esse valor era fruto da compreensão do Comitê de que a reprovabilidade das condutas desses proponentes se assemelharia à reprovabilidade das condutas dos diretores da corretora TOV.

36. Todos os proponentes optaram pela manutenção de suas propostas originais. Destarte, o Comitê depreende que inexistente fato novo que justifique a celebração de Termo de Compromisso pelos valores propostos, os quais se afiguram insuficientes para desestimular a prática de condutas semelhantes, bem como pelo não atendimento ao requisito inserto no inciso II do §5º do art. 11 da Lei nº 6.385/76.

#### CONCLUSÃO

37. 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 **TOV Corretora de Câmbio, Títulos e Valores Mobiliários Ltda., Fernando Francisco Brochado Heller, Maria Gustavo Brochado Heller Britto, Pedro Paulo Veronesi Brochado, André de Barros Mello, Paulo Roberto Di Antonio Brochado, Nestor Rabello Sampaio Sobrinho, Emerson Suto Pacheco e Marcos Aparecido Ribeiro.**

Rio de Janeiro, 09 de fevereiro de 2011.

Roberto Tadeu Antunes Fernandes

Superintendente Geral

Antonio Carlos de Santana

Superintendente de Normas Contábeis e de Auditoria

Adriano Augusto Gomes Filho

Gerente de Fiscalização Externa 2

Fernando Soares Vieira

Superintendente de Relações com Empresas

Interino

Raul Fernando Salgado Zenha

Superintendente de Processos Sancionadores Interino

[1] Prece - Previdência Complementar: entidade fechada de previdência privada, que tem como patrocinadora a Cia. Estadual de Águas e Esgotos – Cedae/RJ.

[2] Foram excluídos os clientes P.G. e H.A., em razão de seu falecimento.

[3] Vide decisões proferidas pelo Colegiado nas reuniões de 29.06.10 e 21.09.10. Vide também decisão do Colegiado no Processo CVM nº SP2006/66, proferida em 21.09.10 (decisões disponíveis no site da CVM).

[4] Vide, por exemplo, Termos de Compromisso firmados nos PAS CVM nºs 13/05 e 16/05.

[5] No caso de Nestor Sobrinho, o mesmo teria beneficiado sua companheira, que obteve ganho de R\$287.372,00.