

Interessados:

TOV Corretora de Câmbio
Títulos e Valores Mobiliários Ltda
Fernando Francisco Brochado

Assunto: Nova proposta de Termo de Compromisso.

Diretor- Relator: Roberto Tadeu Antunes Fernandes.

Relatório**Do Objeto**

1. Trata-se de nova proposta de Termo de Compromisso apresentada por TOV Corretora de Câmbio, Títulos e Valores Mobiliários Ltda. (“**TOV**” ou “**Corretora**”) e Fernando Francisco Brochado Heller (“**Fernando Heller**”), nos autos do Termo de Acusação instaurado pela Superintendência de Relações com o Mercado e Intermediários – SMI (Termo às fls. 8.802/8.849).

Do Apurado

2. O presente processo teve origem em inspeção realizada na TOV, no âmbito da qual esta CVM analisou questões relativas a: **(i)** cadastro de clientes; **(ii)** registro de ordens; **(iii)** identificação de pessoas vinculadas; **(iv)** financiamento concedido a clientes; e **(v)** empréstimo de ações aos clientes.
3. Quanto ao **(i) cadastro de clientes**, foi examinada uma amostra de 47 fichas cadastrais no curso da inspeção, que apontou uma série de não conformidades com relação à Instrução CVM nº 387/03, pela falta de: (i) informações mínimas exigidas (*caput* do art. 10); (ii) cópia de documentos (art. 10, §11, inciso I); e (iii) declarações (art. 11, inciso V). Foram verificadas irregularidades em 13 cadastros de pessoas físicas, de uma amostra de 26 clientes, e em 6 cadastros de pessoas jurídicas, de uma amostra de 13 clientes. Quanto aos clubes de investimento, detectou-se não conformidades com relação à Instrução CVM nº 387/03 em todos os 8 cadastros da amostra considerada, pela falta de informações mínimas exigidas (parágrafos 7º/8º e 77 do Termo de Acusação).
4. Constatou-se ainda que 9 dentre as 47 fichas cadastrais examinadas estavam desatualizadas. Nesse tocante, os resultados dos trabalhos de inspeção comprovaram a não observância por parte da TOV em atender à exigência de atualização em prazo não superior a 24 meses, exigência esta introduzida pela Instrução CVM nº 463/08, ao ter acrescentado o §3º ao art. 3º da Instrução CVM nº 301/99 (parágrafos 10 e 78 do Termo de Acusação).
5. Quanto ao **(ii) registro de ordens**, apurou-se que, dentre as ordens registradas e executadas pela Corretora durante o mês de março de 2010 (cerca de 570 mil), houve a quebra da cronologia no registro em torno de 25 mil (4,4%), bem como o registro após a execução dos respectivos negócios em torno de 3 mil (0,5%). Segundo a SMI, restaria nítida a quebra na sequência de ordens, que oscilou de 4 a 5 minutos. No que tange ao registro de ordens, constatou-se casos em que a diferença de horário entre a execução do negócio e o posterior registro da ordem oscilou de 3 a 6 horas^[1] (parágrafos 11 e 79/80 do Termo de Acusação).
6. Quanto à **(iii) identificação de pessoas vinculadas**, constatou-se que operadores, agentes autônomos e o próprio diretor, Sr. Fernando Heller, deixaram de ser identificados como pessoas vinculadas, conforme dispõe a Instrução CVM nº 387/03 (art. 11, inciso V c/c art. 15, §1º, II). Especificamente com relação aos agentes autônomos, observou-se que 33 deles traziam a informação de que “não eram pessoas vinculadas” e que outros 6 não informavam essa condição (parágrafos 14/15 do Termo de Acusação).
7. Quanto ao **(iv) financiamento concedido a clientes**, verificou-se que 6.758 clientes da TOV apresentaram saldo devedor em pelo menos uma data no período de outubro de 2009 a março de 2010. Deste universo, a Corretora apresentou contrato de financiamento firmado com 256, admitindo à inspeção que não possuíam conta corrente especial e que os saldos de conta margem não estavam separados da conta corrente normal. Considerada uma amostra de 50 clientes, dentre os que apresentaram os maiores saldos médios devedores no citado período de outubro de 2009 a março de 2010, constatou-se que apenas 12 deles haviam firmado o contrato de financiamento com a corretora. Dos 38 que não haviam firmado contrato de financiamento, 32 continuavam operando, inclusive na ponta compradora (parágrafos 17/19 e 36 do Termo de Acusação).
8. Apurou-se que a média diária dos saldos devedores de clientes, em 12 dias dentro do período de outubro de 2009 a março de 2010, superou o patrimônio líquido da corretora^[2]. Diante disso e considerando que a média dos saldos credores superou em mais de sete vezes a média dos saldos devedores, concluiu a área técnica que parte substancial dos recursos financeiros dos clientes da TOV, que apresentaram saldo credor, teria sido utilizada para lastrear os financiamentos concedidos pela Corretora, pelo menos em 12 dias dentro do referido período. Nesse tocante, ressaltou-se que a Instrução CVM nº 51/86 é taxativa quanto às fontes de recursos para fins de financiamento de clientes, não estando lá relacionado o uso de saldos credores de clientes para esse mesmo fim (parágrafos 39/42 e 113 do Termo de Acusação).
9. Segundo a SMI, a TOV permitia que vários de seus clientes permanecessem, reiteradamente, com saldo devedor em suas respectivas contas correntes. Dessa forma, além das corretagens auferidas pelos negócios realizados por seus clientes, a corretora também se teria utilizado de uma outra fonte de recursos financeiros: ao permitir que diversos clientes operassem “no vermelho”, cobrava-lhes, a título de ressarcimento, taxas referenciadas na variação da remuneração do certificado de depósito interbancário (CDI) sobre os respectivos saldos devedores^[3]. Mesmo aos poucos clientes com contratos de financiamento amparados pela Instrução CVM nº 51/86 também era permitido operar acima da chamada margem de garantia. Todavia, como destacado pela área técnica, essa modalidade de financiamento é vedada às corretoras de valores (parágrafo 43 do Termo de Acusação).
10. Outras diversas irregularidades relativas ao financiamento de clientes foram constatadas, tal qual a concessão de financiamento para aquisição de ações realizada no mercado a termo (a Instrução CVM nº 51/86 admite financiamento apenas para a aquisição de ações no mercado à vista) e para a aquisição de ações que não constavam à época da relação divulgada pela BM&FBovespa, nos termos do art. 2º da citada Instrução, além da permanência (em número de dias) de garantias consideradas insuficientes (parágrafos 20/35 do Termo de Acusação).
11. Também foram detectadas inconsistências nos controles de conta margem (Registro Auxiliar de Controle) que, segundo a Corretora, teriam ocorrido por falha do sistema. Quanto à falta de cálculo diário do limite operacional para fins de operações de financiamento, como exigido pela

Instrução CVM nº 51/86 (art. 36, §2º), a TOV manifestou o entendimento de que seria desnecessário, uma vez que, segundo a Corretora, o valor utilizado nessas operações não representaria mais de 10% (dez por cento) de seu patrimônio líquido, portanto, bem abaixo do limite permitido⁴ (parágrafos 21/35, 93 e 105 do Termo de Acusação).

12. De acordo com a SMI, os argumentos apresentados pela corretora e por seu diretor se limitaram a buscar transferir os ônus (i) para uma empresa contratada para o controle da conta margem; (ii) para alguns clientes com perfil mais agressivo; e (iii) para a legislação e normas relativas ao tema, as quais estariam atrasadas em relação aos usos e costumes do mercado. Também essa linha de argumentação não prosperou, no entender da área técnica (parágrafos 120 e 121 do Termo de Acusação).
13. Finalmente, quanto ao (v) **empréstimo de ações aos clientes**, identificou-se a ausência do termo de autorização, tanto do lado do “doador”⁵ quanto do lado do “tomador voluntário”⁶ (aqueles que não tomaram papéis nas vendas a descoberto), em infração ao art. 3º, §3º da Instrução CVM nº 441/06. Apurou-se que, no período de outubro de 2009 a março de 2010, dentre 104 investidores “doadores” de ações apenas 16 teriam firmado termo de autorização, e que de uma relação de 646 investidores “tomadores voluntários” apenas 7 deles haviam assinado tal termo. A Corretora forneceu cópias de mensagens eletrônicas que, no seu entendimento, poderiam suportar as operações de empréstimo. Contudo, a inspeção constatou que, ainda que fossem consideradas válidas as mensagens eletrônicas, o número de investidores que se manifestou via e-mail é baixo: 47 investidores “doadores” (num universo de 104) e 4 investidores “tomadores voluntários” (num universo de 646) (parágrafos 46/48 do Termo de Acusação).
14. Após ouvidos os esclarecimentos prestados pela TOV e por seu diretor, concluiu a SMI que os mesmos buscaram duas linhas de argumentações para justificarem a não celebração de termo de autorização para o empréstimo de ações com a quase totalidade dos clientes. A primeira seria uma pretensão de “flexibilizar” a Instrução CVM nº 441/06, na medida em que afirmam que o referido termo poderia ser substituído por simples ordem de empréstimo transmitida pelo cliente; na segunda linha de argumentação, minimizam a falta de termo de autorização, transferindo ou isentando-se de responsabilidades. Por exemplo, não seria uma falta grave, uma vez que (i) instituições bancárias também possuem dificuldades em atender as normas e legislações vigentes; (ii) as dificuldades da Corretora são em razão de crescimento exponencial dessas operações; e (iii) inexistiram reclamações de clientes. Todos os argumentos foram rejeitados pela área técnica, que concluiu pela responsabilidade da corretora e de seu diretor (parágrafos 127/129 do Termo de Acusação).

Das Responsabilidades

15. Frente ao apurado, a SMI propôs a responsabilização da TOV e de seu diretor Fernando Heller⁷, pelas seguintes infrações (parágrafos 134/135 do Termo de Acusação):

15.1. TOV Corretora de Câmbio, Títulos e Valores Mobiliários Ltda. :

- a. **Caput do art. 10 da Instrução CVM nº 387/03**, pela não observância de informações mínimas exigidas para o cadastro de clientes;
- b. **Incisos I e II do § 11 do art. 10 da Instrução CVM nº 387/03**, pela não observância de cópia de documentos para o cadastro de clientes;
- c. **Caput do art. 9º da Instrução CVM nº 387/03**, pela não atualização de fichas cadastrais;
- d. **Parágrafo 2º do art. 6º da Instrução CVM nº 387/03**, pela não observância na sequência cronológica de ordens, bem como pelo registro de ordens após os respectivos negócios;
- e. **Inciso V do art. 11 da Instrução CVM nº 387/03**, pela não identificação de agentes autônomos como pessoas vinculadas à Corretora;
- f. **Parágrafo único do art. 4º da Instrução CVM nº 387/03**, por não ter empregado o devido cuidado e diligência que dela se exigia no exercício de suas atividades para coibir as não observâncias relacionadas nos itens de **a)** até **e)** acima;
- g. **Parágrafo 2º do art. 36 da Instrução CVM nº 51/86 c/c inciso II da Resolução CMN nº 1.133/86**, pela falta de cálculo diário do limite operacional para fins de operações de financiamento;
- h. **Parágrafo único do art. 3º da Instrução CVM nº 51/86 c/c inciso III da Resolução CMN nº 1.133/86**, pelo uso de recursos de terceiros como fonte para fins de financiamento de clientes;
- i. **Caput do art. 3º da Instrução CVM nº 51/86 c/c caput do inciso I da Resolução CMN nº 1.133/86**, pela concessão de financiamento para compra de ações no mercado a termo;
- j. **Art. 14, c/c art. 16, ambos da Instrução CVM nº 51/86**, pela utilização da própria conta corrente do cliente financiado e não de uma conta corrente especial (conta margem), para o registro das operações de financiamento;
- k. **Caput do art. 15 da Instrução CVM nº 51/86**, pela inconsistência nos registros das operações financiadas - Registro Auxiliar de Controle;
- l. **Art. 2º da Instrução CVM nº 51/86**, pela aquisição de papéis, em operações de financiamento, não listados pela Bolsa;
- m. **Caput do art. 6º da Instrução CVM nº 51/86 c/c inciso I, alínea “a”, da Resolução CMN nº 1.133/86**, pela permanência (em quantidade de dias) das garantias consideradas insuficientes;
- n. **Caput do art. 1º e art. 39 da Instrução CVM nº 51/86 c/c inciso I do art. 12 da Resolução CMN nº 1.655/89**, em razão da concessão de financiamentos a seus clientes sem a observância dos requisitos impostos pela Instrução CVM nº 51/86, por conta da permanência (em quantidade de dias) e da significância (em Reais) de saldos devedores de diversos clientes, inclusive por ter permitido que os poucos clientes amparados com o devido contrato de financiamento operassem mesmo acima da chamada margem de garantia; e
- o. **Parágrafo 3º do art. 3º da Instrução CVM nº 441/06**, por ter intermediado operações de empréstimo de valores mobiliários sem a prévia autorização do cliente, na forma do termo de autorização.

15.2. Fernando Francisco Brochado Heller:

- a. **Parágrafo único do art. 4º da Instrução CVM nº 387/03**, por não ter empregado o devido cuidado e diligência que dele se exigia no exercício de suas atividades para coibir, na qualidade de diretor responsável pelo cumprimento da Instrução CVM nº 387/03, em nome da TOV, no período de outubro de 2009 a março de 2010, a não observância: (i) de informações mínimas exigidas para o cadastro de

clientes; (ii) de cópia de documentos para o cadastro de clientes; (iii) de não atualização de fichas cadastrais; (iv) na sequência cronológica de ordens, bem como no registro de ordens após os respectivos negócios; e (v) de agentes autônomos como pessoas vinculadas à corretora; e

- b. **Art. 37 da Instrução CVM nº 51/86**, por não ter empregado o devido cuidado e diligência que dele se exigia no exercício de suas funções para, na qualidade de diretor responsável pelas operações de financiamento amparadas pela Instrução CVM nº 51/86, em nome da TOV, no período de outubro/2009 a março/2010: (i) divulgar diariamente o cálculo do limite operacional para fins de operações de financiamento; (ii) coibir o uso de recursos de terceiros como fonte para fins de financiamento de clientes; (iii) coibir a concessão de financiamento para compra de ações no mercado a termo; (iv) coibir a utilização da própria conta corrente do cliente financiado e não de uma conta corrente especial (conta margem), para o registro das operações de financiamento; (v) garantir a consistência nos registros das operações financiadas – Registro Auxiliar de Controle; (vi) coibir a aquisição de papéis, em operações de financiamento, não listados pela Bolsa; (vii) coibir as reiteradas garantias, consideradas insuficientes, apresentadas pelos clientes com contrato de financiamento; e (viii) coibir os reiterados e significantes saldos devedores de diversos clientes, mesmo daqueles poucos clientes amparados com o devido contrato de financiamento, os quais puderam operar mesmo acima da chamada margem de garantia.

Das Propostas de Termo de Compromisso

16. Devidamente intimada, a TOV apresentou suas razões de defesa, bem como proposta de celebração de Termo de Compromisso no valor de R\$ 30.000,00 (trinta mil reais). Em conjunto com a proposta da corretora, e apesar de não acusada no processo, apresentou proposta de Termo de Compromisso no valor de R\$ 15.000,00 (quinze mil reais) a Sra. Maria Gustavo Brochado Heller Brito. Justificou sua proposta com o argumento de que ocupava, à época dos fatos, o cargo de Diretora estatutária responsável pelo cumprimento das Instruções CVM nºs 51/86 e 387/03 (fls. 9.216/9.220).
17. 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 se manifestado nos seguintes principais termos: (MEMO Nº 30/2012/GJU-1/PFE-CVM/PGF/AGU às fls. 9471/9477)

“O respectivo Termo de Acusação (fls. 8.802/8.849) fora oferecido em face da Corretora, primeiro Proponente, e de seu Diretor, Fernando Francisco Brochado Heller. Porém, o Termo de Compromisso ora analisado fora proposto pela Corretora e por Maria Gustavo Brochado Heller Britto que, segundo alega, ocupava, à época dos fatos, o cargo de Diretora estatutária responsável pelo cumprimento das Instruções CVM nº 51/1986 e 387/2003, razão por que seria ela a pessoa legitimada a apresentar a proposta em apreço.

Todavia, conforme reiteradas manifestações desta PFE, a análise da Proposta apresentada deverá considerar a perspectiva da peça acusatória, a qual, contudo, não imputa qualquer responsabilidade à Sra. Maria Gustavo Brochado Heller Britto, de modo que ela, salvo melhor juízo, não possuiria legitimidade para firmar o compromisso de que se cuida.

(...)

Ao escopo de firmar o Termo de Compromisso, a Corretora e sua Diretora oferecem, respectivamente, a quantia de R\$ 30.000,00 (trinta mil reais) e R\$ 15.000,00 (quinze mil reais) a esta Comissão de Valores Mobiliários.

No tocante ao primeiro requisito legal (art. 11, § 5º, inciso I da Lei nº 6.385/1976), afirmam que: ‘(...) tendo as supostas não conformidades imputadas ocorrido em momento anterior, considerando-se não se tratar de práticas de natureza continuada, e não haver nos autos quaisquer indicativos de continuidade das práticas apontadas como irregulares, considera-se cumprido o requisito legal supracitado, na medida em que não é possível cessar o que já não existe’.

Conquanto estejamos de acordo no sentido de que os autos não evidenciam indicativos acerca da continuidade das irregularidades apontadas, está incorreta a assertiva de que as supostas infrações não teriam natureza continuada. Nestes termos, veja-se, por exemplo, que a falta de cuidado e diligência no exercício de suas atividades – infração da qual as demais irregularidades poderiam ser consideradas decorrência – apresenta, em tese, natureza continuada, razão pela qual não se pode concordar com a premissa aduzida na proposta (conquanto algumas das imputações – nem todas – apresentem, de fato, natureza continuada).

No particular, impende ainda considerar que os Proponentes afirmam que ‘as eventuais práticas observadas pela auditoria foram corrigidas antes mesmo da apresentação do termo de acusação’, bem como, ressaltam ‘os vultuosos (sic) investimentos realizados na área de tecnologia e infra-estrutura, o que efetivamente demonstra o aperfeiçoamento constante da Corretora e sua evolução em busca de melhorias (...)’.

Contudo, para fins de que se comprove a efetiva cessação das práticas consideradas ilícitas, parece recomendável que a Área Técnica verifique se os atos suspeitos foram efetivamente cessados (condição constante do inciso I), bem como, se condutas adotadas pela empresa, acima mencionadas, mostraram-se aptas a sanar as irregularidades apontadas na peça acusatória (requisito previsto no inciso II).

Feito isto e, caso se entenda que, de fato, não há conduta a ser cessada, assim como, as irregularidades estão sanadas, inexistente óbice jurídico quanto à aceitação do Termo de Compromisso em apreço.

Prosseguindo, com referência à reparação de prejuízos eventualmente causados (art. 11, § 5º, inciso II da Lei nº 6.385/1976), não se concorda com a afirmativa dos Proponentes no sentido de que “não há o que falar em indenização de prejuízos, pois restou cabalmente demonstrada a inexistência de prejuízos, não havendo justificativa para subsistir qualquer valor devido à título de indenização”.

Isto porque o fato de o Termo de Acusação não quantificar o eventual prejuízo sofrido pelos clientes da Corretora não significa que os mesmos não tenham ocorrido, como bem se pode depreender do seguinte excerto:

‘Observa-se que a Corretora TOV, à época dos fatos, permitia que vários de seus clientes permanecessem, reiteradamente, com saldo devedor em suas respectivas contas correntes. É que dessa forma, além das corretagens auferidas pelos negócios realizados por seus clientes, remuneração típica de uma corretora de valores mobiliários, a Corretora TOV também utilizou uma outra fonte de recursos financeiros, ao permitir que diversos clientes operassem “no vermelho” para, em seguida, cobrar-lhes, a título de ressarcimento, taxas referenciadas na variação da remuneração do certificado de depósito interbancário sobre os respectivos saldos devedores’.

Nesta linha, conquanto não se possa precificar as perdas possivelmente incorridas pelos clientes que operaram com saldo negativo, certo é que não se pode afastar a sua eventual ocorrência, ao contrário do afirmado na minuta. Ademais, as condutas suspeitas, em

tese, configurariam dano ao regular funcionamento do mercado e à ordem jurídica. Em hipóteses similares, entende-se ser compatível com a disciplina normativa, considerada também a perspectiva de ordem moral e de desestímulo a práticas semelhantes, o oferecimento à CVM - como entidade zeladora das normas de mercado - de valor atinente a dano difuso eventualmente causado.

Por esta razão, dever-se-á verificar se a quantia oferecida à esta Comissão de Valores Mobiliários se amolda aos parâmetros da celebração do Termo de Compromisso, o que constitui juízo de conveniência e oportunidade, que escapa à presente análise de legalidade, por parte desta Procuradoria Federal Especializada.

Nestes termos, a presente Proposta poderá, nos termos do § 4º do art. 8º da Deliberação CVM nº 390/2001^[8], ser negociada pelo Comitê de Termo de Compromisso, se este assim entender conveniente, visto que compete ao próprio Comitê e ao Órgão Colegiado desta Comissão de Valores Mobiliários a análise da conveniência e da oportunidade de seu acatamento, inexistindo, a tanto, qualquer óbice jurídico, desde que, como antes aduzido, a Área Técnica entenda que as irregularidades apontadas já estejam corrigidas.

III. Conclusão.

Observadas as considerações expendidas ao longo do presente pronunciamento jurídico, entendo que o Processo CVM nº SP-2011-99 deverá ser encaminhado ao Comitê de Termo de Compromisso e, posteriormente, ao e. Colegiado desta Comissão de Valores Mobiliários para proferir decisão final sobre a aceitação ou não da proposta formulada por Tov Corretora de Câmbio, Títulos e Valores Mobiliários Ltda e Maria Gustavo Brochado Heller Britto, considerando, em seu exame, a oportunidade e a conveniência na celebração do acordo, a natureza e a gravidade das infrações objeto do processo, os antecedentes dos acusados e a efetiva possibilidade de punição, nos termos do disposto no art. 9º da Deliberação CVM nº 390/2001." (grifos do original).

18. Informados sobre a manifestação da PFE-CVM, que entendeu não possuir a Sra. Maria Gustavo legitimidade para firmar Termo de Compromisso, os representantes legais da Corretora, da Sra. Maria Gustavo e do Sr. Fernando Heller apresentaram ADITIVO à proposta apresentada anteriormente. Na nova proposta, a Sra. Maria Gustavo deixa de figurar como proponente e passa a ser substituída pelo Sr. Fernando Heller, na proposta de pagamento à CVM no valor de R\$ 15.000,00 (quinze mil reais) (fls. 9479/9484).
19. Em reunião realizada em 07.03.12, o Comitê decidiu negociar com os proponentes as condições da proposta de termo de compromisso que lhe pareciam mais adequadas, segundo faculta o §4º do art. 8º da Deliberação CVM nº 390/01, nos seguintes principais termos (fls. 9485/9487):

"Inicialmente, cumpre registrar que, ao se manifestar sobre a legalidade da proposta apresentada, a Procuradoria Federal Especializada junto à CVM ressaltou a necessidade de comprovação da cessação das práticas consideradas ilícitas (condição do inciso I do § 5º do art. 11 da Lei nº 6.385/76), recomendando uma verificação mais apurada por parte da autarquia sobre a eficácia dos controles adotados pelos proponentes^[9].

Em face dessa recomendação, o Comitê sugere a assunção do compromisso de se enviar à CVM, no prazo de 6 (seis) meses a contar da publicação do acordo no Diário Oficial da União, relatório emitido por auditor independente, dispondo sobre os procedimentos internos adotados pela Corretora para o atendimento das Instruções CVM nº 387/03, nº 51/86 e nº 441/06 e, conseqüentemente, a cessação das condutas apontadas pela peça acusatória^[10].

*Superada essa questão, e diante das características que permeiam o caso concreto, bem como da gravidade e da pluralidade das questões abordadas nos autos, o Comitê sugere o aprimoramento da proposta pecuniária a partir da majoração do valor ofertado para **R\$ 1.000.000,00 (um milhão de reais) por proponente**, totalizando o montante de **R\$ 2.000.000,00 (dois milhões de reais)**, em benefício do mercado de valores mobiliários, por intermédio de seu órgão regulador, ao qual incumbe, dentre outros, assegurar o funcionamento eficiente e regular desse mercado (art. 4º da Lei nº 6.385/76). Cumpre observar 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."*

20. Em resposta, em 24.05.12 os proponentes manifestaram o entendimento de que não se justificaria a sugestão do Comitê de elevação da proposta pecuniária para valores milionários, de forma imotivada, sem o amparo de precedentes em casos similares que pudessem demonstrar um tratamento isonômico à TOV e seu diretor. Nesse sentido, com base no termo de compromisso celebrado no PAS CVM nº RJ2007/14710^[11], os proponentes propuseram pagar à CVM o montante de R\$ 50.000,00 (cinquenta mil reais), assumindo, adicionalmente, o compromisso de enviar à CVM, no prazo de 6 (seis) meses a contar da publicação do acordo no Diário Oficial da União, relatório emitido por auditor independente, dispondo sobre os procedimentos internos adotados pela Corretora para o atendimento das Instruções CVM nº 387/03, nº 51/86 e nº 441/06 (fls. 9.499/9.578).
21. A proposta foi rejeitada em 03.07.12 pelo Colegiado, que acompanhou o parecer do Comitê no sentido de que o valor proposto se afigurava insuficiente para desestimular a prática de condutas semelhantes (fls. 9.579/9.610).
22. Cientificados da decisão do Colegiado, a TOV e seu diretor Fernando Heller apresentaram em 11.03.13 nova proposta de termo de compromisso (fls. 9.620/9.737), a qual foi aditada em 10.05.13 (fls. 9.738/9.739), para fins de contemplar a assunção perante esta CVM dos seguintes compromissos:
 - i. **Pagar à CVM, como condição para celebração do Termo de Compromisso, o valor de R\$500.000,00 (quinhentos mil reais), quantia a ser pela CVM utilizada segundo seu exclusivo critério e conveniência;**
 - ii. **Apresentar, no prazo até 90 (noventa) dias a partir da assinatura do Termo de Compromisso, relatório a ser elaborado por auditor independente registrado na CVM, a fim de atestar a adequação dos controles internos adotados pela Corretora, bem como a cessação da prática de atividade ou atos considerados ilícitos pela CVM.**
23. Adicionalmente, os proponentes arguem que não há que se falar em continuidade das supostas "não conformidades" apontadas, considerando especialmente o aperfeiçoamento dos procedimentos internos traçado pela Corretora nos últimos 3 (três) anos, conforme explicitado em sua proposta, às fls. 9.630/9.658.

É o Relatório.

Voto

1. Nos termos da Lei nº 6.385/76, a CVM poderá, a seu exclusivo critério, se o interesse público permitir, suspender o procedimento administrativo instaurado para a apuração de infração da legislação do mercado de valores mobiliários, a partir da celebração de Termo de Compromisso com o investigado ou acusado, observados os requisitos dispostos nos incisos I e II do §5º do art. 11 da citada lei.
2. Dentre esses requisitos, merece destaque no caso concreto a exigência de cessação da prática ou ato considerado ilícito por esta Autarquia e

de correção das irregularidades apontadas, como ressaltado pela PFE-CVM em seu parecer, cujos termos se encontram reproduzidos no relatório a este voto.

3. A esse respeito, os proponentes assumem a obrigação de apresentar relatório elaborado por auditor independente registrado na CVM, a fim de atestar a adequação dos controles internos adotados pela Corretora referentes às irregularidades apontadas no Termo de Acusação, em linha com as condições outrora negociadas com o Comitê de Termo de Compromisso. A meu sentir, tal atesto, uma vez realizado de forma independente, representa um meio eficiente de assegurar o cumprimento dos citados requisitos legais, como já reconhecido pelo Colegiado desta Autarquia em sede de Termo de Compromisso, segundo se verifica dos acordos celebrados no âmbito dos Processos CVM nºs SP1996/72, SP1997/250, RJ1997/696 e RJ2005/4555^[12].
4. Na análise da proposta de Termo de Compromisso, porém, há que se verificar não somente o atendimento aos requisitos mínimos estabelecidos em lei, como também a conveniência e a oportunidade na celebração do ajuste de que se cuida, como bem destacado pelo art. 9º da Deliberação CVM nº 390/01.
5. Não se pode negar o efeito norteador do Termo de Compromisso para os participantes do mercado de valores mobiliários, o que, decerto, é considerado pelo Colegiado na apreciação das propostas apresentadas, notadamente quando da análise de sua conveniência e oportunidade. Há casos, todavia, em que o julgamento pelo Colegiado aparenta a melhor forma de bem orientar as práticas do mercado de valores mobiliários, em prol do funcionamento eficiente e regular desse mercado, o que deve ser assegurado por esta CVM, conforme atribuição prevista no art. 4º da Lei nº 6.385/76.
6. A meu ver, o caso em tela enquadra-se na primeira hipótese, em que a celebração de termo de compromisso aparenta adequada para fins de mitigar os efeitos indesejáveis da violação às normas que regem o mercado de valores mobiliários. Para tanto, contudo, os proponentes devem assumir compromisso tido como suficiente para desestimular a prática de atos similares, bem norteando a conduta dos participantes desse mesmo mercado. Nesse tocante, creio ser válido visualizar as penalidades em tese cabíveis no caso concreto, exclusivamente para fins de parametrizar compromissos dessa natureza, observando-se que não se está aqui a transformar o instituto do Termo de Compromisso em verdadeiro julgamento antecipado, mas apenas a se buscar parâmetros que permitam um balizamento de compromissos de cunho notadamente preventivo.
7. Diante de tais considerações e também das particularidades que permeiam o caso concreto, entendo que o novo compromisso assumido pela TOV e seu diretor, equivalente ao pagamento à CVM da quantia de R\$500.000,00 (quinhentos mil reais), afigura-se proporcional à reparabilidade das condutas a eles atribuídas e adequado à finalidade preventiva do instituto de que se cuida, nos termos acima expostos.
8. Isto posto, voto pela aceitação da nova proposta de Termo de Compromisso apresentada em conjunto pela TOV Corretora de Câmbio, Títulos e Valores Mobiliários Ltda. e Fernando Francisco Brochado Heller.

Rio de Janeiro, 28 de maio de 2013.

Roberto Tadeu Antunes Fernandes
Diretor-Relator

[1] Apesar da falta de diligência da Corretora, a área técnica afirmou não ter sido possível identificar que a mesma estivesse atuando com a intenção de criar condições artificiais de demanda, oferta ou preço de valores mobiliários (parágrafo 81 do Termo de Acusação).

[2] A inspeção apontou como maior valor o de R\$43,4 milhões em 10.02.10. Segundo apurado, a média diária dos saldos totais financeiros negativos de clientes da Corretora (excluindo-se as operações a regularizar) no período de 01.10.09 a 31.03.10 era de R\$11.068 mil, enquanto que o patrimônio líquido da TOV era de R\$18.481 mil em 31.12.09 (relação de cerca de 60%) (parágrafos 39/40 do Termo de Acusação).

[3] Constatou-se que a TOV havia pactuado com 3.895 de seus clientes a cobrança de CDI mais um percentual variável, entre 0,0% e 0,5%, a título de ressarcimento sobre o saldo devedor, sendo que, para cerca de 3.700 desses clientes, a taxa sobre o saldo devedor era de 100,25% do CDI (parágrafo 38 do Termo de Acusação).

[4] Segundo o art. 36 e parágrafos da Instrução CVM nº 51/86 c/c o inciso II da Resolução CMN nº 1.133/86, o limite diário operacional não poderia exceder a 5 (cinco) vezes o patrimônio líquido da sociedade corretora.

[5] De acordo com o Capítulo VI dos Procedimentos Operacionais da CBLC, item 3.1, o investidor "doador" (ou "mutuante") de ativos deve firmar contrato com seu agente de custódia, no qual autorize expressamente a transferência dos seus ativos para a carteira de empréstimo mantida na Central Depositária da BM&FBovespa, e a posterior efetivação da operação de empréstimo (parágrafo 45, "a", do Termo de Acusação).

[6] De acordo com o Capítulo VI dos Procedimentos Operacionais da CBLC, item 3.2, o investidor "tomador voluntário" de ativos deve firmar o termo de autorização, autorizando expressamente o participante de negociação a representá-lo em operações de empréstimo e a transferência dos ativos recebidos em empréstimo para uma conta de custódia especificada (parágrafo 45, "b", do Termo de Acusação).

[7] Segundo apurado pela SMI, o Sr. Fernando Francisco Brochado Heller era, à época dos fatos, o diretor responsável pelo cumprimento das Instruções CVM nº 387/03 e nº 51/86 (parágrafos 132/133 do Termo de Acusação).

[8] Com a redação que lhe fora dada pela Deliberação CVM nº 486/2005.

[9] Foram mencionados na proposta os seguintes documentos: Manual de Controles Internos, Política de Gerenciamento de Riscos de Mercado, Política de Controles Internos e Gerenciamento de Risco Operacional, Política de Gerenciamento de Risco de Crédito e Política de Gerenciamento de Liquidez.

[10] Procedimento similar foi adotado no âmbito de acordo celebrado no PAS RJ2005/4555.

[11] PAS no qual foram acusados, também pela SMI, a Unibanco Investshop S/A e seu diretor, por permitirem que contas correntes de determinados clientes permanecessem com saldos devedores, em virtude da realização de operações no mercado de valores mobiliários.

[12] Todos os Termos de Compromisso encontram-se disponíveis para consulta no site da CVM.