

PARECER DO COMITÊ DE TERMO DE COMPROMISSO
PROCESSO ADMINISTRATIVO SANCIONADOR CVM Nº RJ 2012/11002

PROCESSO DE TERMO DE COMPROMISSO CVM Nº RJ 2013/6120

1. Trata-se de propostas de Termo de Compromisso apresentadas por **Diego Buaes Boeira, Eduardo Vargas Haas, Marco Beltrão Stein, Rafael Danton Weber Toro e Guilherme Anderson Weber Toro**, nos autos do Termo de Acusação instaurado pela Superintendência de Relações com o Mercado e Intermediários – SMI. (Termo de Acusação às fls. 01 a 87)

FATOS

2. O presente processo surgiu para analisar os negócios realizados com ações de emissão da Companhia Mundial S.A – Produtos de Consumo, cujas cotações apresentaram no período de julho de 2010 a julho de 2011 oscilações atípicas com características de manipulação e negociação com uso de informação privilegiada, devido à atuação de um grupo de investidores capitaneados por um agente autônomo, principal cotista da sociedade de agentes autônomos TBCS, que mantinha estreitas ligações com o controlador, diretor presidente e DRI da companhia. (parágrafo 1º e 20 do Termo de Acusação)

3. No período analisado, foram detectadas pela área de acompanhamento de mercado da CVM as seguintes ocorrências: (parágrafos 2º a 19 do Termo de Acusação)

- a) a partir do mês de julho de 2010, as ações passaram a apresentar incremento atípico no número de negócios realizados por pregão na BM&FBovespa, acompanhado pelo aumento da quantidade transacionada e pela elevação nas cotações;
- b) essa movimentação provocou uma interpelação da BM&FBovespa em 21.07.10 à companhia que informou desconhecer as razões de tal comportamento;
- c) em 17.08.10, em razão de notícia veiculada sobre eventual compra da Mundial pela Hypermarchas, a BM&FBovespa interpelou novamente a companhia, recebendo resposta semelhante à anterior;
- d) em 25.08.10, foi divulgado fato relevante anunciando a redução de débitos fiscais e parcelamento do restante da dívida;
- e) em 14.02.11, outro fato relevante foi divulgado anunciando nova redução da dívida fiscal;
- f) em 05.04.11, foi divulgado comunicado informando que a companhia pretendia migrar para o Nível 1 de Governança Corporativa da BM&FBovespa e efetuar o desdobramento das ações;
- g) em 18.04.11, foi comunicada a convocação de assembleia geral ordinária para 25.05.11, depois alterada para o dia 27, a fim de deliberar, dentre outros assuntos, sobre a distribuição de dividendos e juros sobre capital próprio e apreciação do relatório da administração e das demonstrações financeiras, bem como anunciada AGE para deliberar sobre a proposta de adesão ao Nível 1 de Governança Corporativa e realização de desdobramento das ações à razão de quatro ações novas para cada uma existente;
- h) em 13.05.11, foi divulgado comunicado ao mercado informando a contratação da Eurovest para estruturar o lançamento e colocação no exterior de Eurobonds de até US\$ 100 milhões com o objetivo de alongar o perfil da dívida financeira;
- i) em 17.05.11, foi anunciada a proposta de pagamento de juros e dividendos;
- j) em 27.05.11, as assembleias estabeleceram o próprio dia 27 como data base para o desdobramento com validade a partir do dia 30.05.11 e na razão de 6 para 1 e não de 4 para 1;
- k) em 30.06.11, foi divulgado novo fato relevante informando a intenção de ingressar no Novo Mercado e anunciando a relação de troca de 0,8 ação preferencial para cada ação ordinária e concedendo *tag along* de 100% para as preferenciais;
- l) em 06.07.11, foi divulgado comunicado ao mercado informando que a base acionária havia crescido 76% desde o dia 06.04.11;
- m) em 18.07.11, foi divulgado outro comunicado, confirmando informação divulgada no *blog* da Revista Exame no dia anterior, a respeito do recebimento de um aporte de 50 milhões de dólares de um fundo estrangeiro que seria efetuado nos próximos dois anos mediante subscrição de ações;
- n) considerando os ajustes decorrentes de proventos e demais eventos societários, as ações ordinárias acumularam no período de 01.08.10 a 20.07.11 alta de 2.208% e as ações preferenciais entre 13.08.10 a 19.07.11 ganhos de 1.353%;

o) em 20.07.11, as cotações das ações despencaram e repetiram o movimento de queda nos dois dias seguintes, sendo que as ações preferenciais caíram de R\$ 5,11 em 19.07 para R\$ 0,69 no fechamento do pregão do dia 22.07.11;

p) embora no mesmo dia 20, instada pela BM&FBovespa, a companhia tenha informado que desconhecia os motivos da queda, em 25.07.11 o controlador, presidente e DRI divulgou comunicado ao mercado informando que a causa teria sido a veiculação pública de uma denúncia anônima em 22.07.11 e que a Mundial iria investigar a origem da *pseudo* acusação.

ATUAÇÃO DE PARTICIPANTES DO GRUPO LIGADOS AO AGENTE AUTÔNOMO

4. Em relação à atuação do agente autônomo **Diego Buaes Boeira**, foi apurado o seguinte: (parágrafos 99 a 101 do Termo de Acusação)

a) era sócio da TBCS e cotista de clube de investimento, além de sócio majoritário de uma administradora de recursos;

b) negociou ações preferenciais no período de 05.08.10 a 26.07.11, tendo obtido o lucro bruto de R\$ 188.584,00;

c) quatro cotistas do clube eram seus parentes e seu pai o representante;

c) o clube de investimento negociou ações preferenciais no período de 27.09.10 a 26.07.11, obtendo o lucro bruto de R\$ 3.311.198,00;

d) o clube também negociou ações ordinárias no período de 31.05.10 a 20.07.11, tendo permanecido com ações em carteira. Assim, considerando o preço de encerramento do pregão do dia 26.07.11 (R\$ 1,37), o prejuízo estimado seria de R\$ 1.509.693,00;

e) no geral, as operações teriam gerado o lucro bruto estimado de R\$ 1.801.505,00 ao clube;

f) o clube tinha também como assessor o principal sócio da TBCS;

g) o gestor do clube era sócio de Diego na empresa administradora de recursos;

h) o clube foi criado em 13.07.10, pouco antes da primeira alta das ações da Mundial.

5. Em relação à atuação do agente autônomo **Eduardo Vargas Hass**, foi apurado o seguinte: (parágrafos 102 a 104 do Termo de Acusação)

a) era sócio da TBCS e dela saiu junto com o principal cotista e Marco Stein;

b) realizou operações em seu próprio nome e em nome de sua mãe;

c) negociou ações preferenciais no período de 31.05 a 10.06.10;

d) em nome da mãe, realizou negócios com ações preferenciais no período de 16.06.11 a 21.07.11, obtendo o lucro estimado de R\$ 27.481,23, variação de 12,6% sobre as compras médias, uma vez que permaneceu ainda com 20.000 ações em carteira.

6. Em relação à atuação do agente autônomo **Marco Beltrão Stein**, foi apurado o seguinte: (parágrafo 105 do Termo de Acusação)

a) era contratado de duas corretoras e sócio do principal responsável da TBCS em outra empresa de agentes autônomos;

b) foi responsável pela transmissão de ordens de compra e venda em nome de seu sócio e também repassou a ele um e-mail recebido da corretora sobre o excesso de número de negócios realizados em lotes mínimos de 100 ações e que por essa razão havia sido multada;

c) tinha, portanto, conhecimento da estratégia desenvolvida por seu sócio;

d) realizou negócios com ações preferenciais no período de 13.05.11 a 26.07.11, tendo obtido o lucro bruto de R\$ 26.304,00, equivalente a um percentual de R\$ 43,7%.

7. Em relação à atuação do agente autônomo **Guilherme Anderson Weber Toro**, foi apurado que o mesmo operou com ações preferenciais no período de 10.06.10 a 26.07.11, tendo obtido o lucro bruto 288.424,00. (parágrafos 106 e 107 do Termo de Acusação)

8. Em relação à atuação do agente autônomo **Rafael Danton Weber Toro**, irmão de Guilherme, sócio da TBCS e em outra empresa de agentes autônomos com o principal responsável pela TBCS e Marco Stein, foi apurado que o mesmo negociou ações preferenciais no período de 10.06.10 a 21.07.11, obtendo o lucro bruto de R\$ 313.385,00. (parágrafos 108 e 109 do Termo de Acusação)

ANÁLISE DA ÁREA TÉCNICA

9. Ao analisar os negócios realizados com as ações de emissão da Mundial, a SMI verificou que as altas acumuladas de mais de 2.000% das ações ordinárias e de 1.353% das ações preferenciais, registradas no período de agosto de 2010 a julho de 2011, decorreram da atuação de um grupo de investidores inter-relacionados, confirmando as suspeitas iniciais de manipulação de preço e utilização de informação relevante ainda não divulgada. Conforme restou comprovado, o padrão de negociação utilizado pelo grupo consistia na realização de operações *day-trade*, muitas delas de pequenos lotes e a preços progressivamente superiores, transações no mercado à vista e a termo, concentração acionária detida pelo grupo, além de vinculações com a administração da companhia. Tal estratégia foi colocada em prática pelo agente autônomo, principal sócio da TBCS, e pessoas a ele ligadas, com a participação direta do controlador, presidente e DRI da companhia. (parágrafos 129 a 131 do Termo de Acusação)

10. O processo de alta ganhou força após o desdobramento de 6 ações para cada 1 promovido em 30.05.11, bem como com a massiva disseminação de informações na mídia acerca da Mundial, estratégia que foi cuidadosamente planejada pelo seu presidente e pelo agente autônomo que, inclusive, intermediou a contratação de uma assessora de imprensa para colocar em prática um plano de aumentar a exposição e promover o milagre de multiplicação dos preços das ações. (parágrafos 132 e 133 do Termo de Acusação)

11. Se, por um lado, houve um esforço extraordinário do controlador e presidente da Mundial em aumentar a exposição da companhia na mídia com a divulgação de informações positivas, como, por exemplo, o substancial aporte de US\$ 100 milhões com a emissão de Eurobonds, que, embora não fossem falsas, não se concretizaram e contribuíram para a alta das ações e a criação de condições para que fossem manipuladas, por outro, o controlador e presidente também sonegou importantes informações a respeito do aumento de sua participação por meio de aquisições privadas em período anterior à significativa valorização das ações. Além disso, encaminhava periódica e diretamente ao agente autônomo a lista dos maiores acionistas com as respectivas participações totais e percentuais, em desacordo com o previsto na Lei 6.404/76. (parágrafos 135 a 139 do Termo de Acusação)

12. Assim, ficou comprovado que o controlador e presidente da Mundial e o grupo de agentes autônomos capitaneados pelo principal cotista da TBCS se valeram de uma série de artifícios, manobras e operações, tais como disseminação de informações favoráveis, sonegação de informações estratégicas, realização de diversos negócios adrede combinados e entre pessoas com vínculos comprovadamente estabelecidos, com a clara intenção de criar um falso mercado para as ações de emissão da Mundial, fazendo com que terceiros incautos acabassem por adquirir o título manipulado a um preço que, por conseguinte, não refletia o seu verdadeiro valor. (parágrafo 145 do Termo de Acusação)

13. Além do controlador e presidente da Mundial e do principal cotista da TBCS, concorreram para o sucesso do esquema de manipulação, dentre outros, os agentes autônomos Rafael Danton Weber Toro, Guilherme Anderson Weber Toro, Diego Buaes Boeira, Marco Beltrão Stein e Eduardo Vargas Hass, cabendo observar que, nem mesmo após a retirada do principal cotista da TBCS e de outros participantes em janeiro de 2011, o grupo se desfez e continuou a agir em comunhão de desígnios para o fim de manipular as ações. (parágrafos 153 e 154 do Termo de Acusação)

14. Os agentes autônomos atuaram em conluio com o principal cotista da TBCS realizando operações em nome próprio ou para clientes, inclusive clubes de investimento, cujos cotistas, em muitos casos, eram seus próprios familiares, o que foi essencial para o sucesso da manipulação de preços. (parágrafo 156 do Termo de Acusação)

15. Guilherme Anderson Weber Toro, além de ter realizado diversas operações entre 10.06.10 a 26.07.11 obtendo lucro, também aparecia em diversas mensagens eletrônicas que comprovam sua associação com os demais acusados de manipulação. (parágrafo 164 do Termo de Acusação)

16. Rafael Danton Weber Toro, por sua vez, que atuou em conjunto com seu irmão Guilherme, obtendo igualmente lucro, e fazia parte do esquema, era sócio da TBCS e de outra sociedade de agentes autônomos da qual também participavam Marco Beltrão Stein e o principal sócio da TBCS. (parágrafo 165 do Termo de Acusação)

17. Assim, os irmãos Toro concorreram decisivamente para o sucesso da manipulação tanto que, mesmo após a saída do principal sócio da TBCS e de outros participantes, o grupo continuou agindo em conluio e seus nomes foram inclusive encontrados em diversas mensagens trocadas entre seus integrantes combinando a forma de se desfazer dos papéis. (parágrafos 166 e 173 do Termo de Acusação)

18. Diego Buaes Boeira que era sócio da TBCS e sócio majoritário de uma administradora de recursos, da qual o principal sócio da TBCS era ligado, também teve participação significativa na manipulação negociando em nome próprio e de clube de investimento em que era cotista e figurava como representante junto com seu pai e dele faziam parte diversos membros da família. (parágrafos 167 e 168 do Termo de Acusação)

19. Marco Beltrão Stein também deixou a TBCS junto com o principal cotista em janeiro de 2011 para com ele e Rafael Danton Weber Toro se associar a uma outra sociedade de agentes autônomos, tendo realizado diversas operações em seu nome e repassado inúmeras ordens realizadas pelo principal cotista da TBCS e seus clientes. Como restou comprovado, Marco Stein não apenas sabia mas executava e colocava em prática a estratégia de manipulação realizando inúmeras

operações em lotes de 100 ações e não de 1.000, como era de se esperar, para fazer número de negócios. (parágrafos 170 a 172 do Termo de Acusação)

20. Eduardo Vargas Hass também era sócio da TBCS e dela se afastou em janeiro de 2011, tendo realizado operações em nome próprio e de sua mãe. Também atuou como assessor de clube de investimento que obteve vultoso lucro e tal como os demais acusados, também trocava mensagens eletrônicas, inclusive a da estratégia de saída das ações, numa demonstração clara de que participava do esquema de manipulação engendrado pelo então principal sócio da TBCS. (parágrafos 176 a 178 do Termo de Acusação)

RESPONSABILIZAÇÃO

21. Ante o exposto, a SMI propôs a responsabilização, dentre outros[1], de **Diego Buaes Boeira, Eduardo Vargas Haas, Marco Beltrão Stein, Rafael Danton Weber Toro e Guilherme Anderson Weber Toro**, por terem concorrido para a manipulação de preços no mercado de valores mobiliários com ações de emissão da Mundial S.A., em infração à alínea b do item II da Instrução CVM nº 8/79[2].

PROPOSTAS DE CELEBRAÇÃO DE TERMO DE COMPROMISSO

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

23. **Marco Beltrão Stein** (fls. 235 a 237) alega que como agente autônomo exercia atividades de cunho administrativo e que começou a comprar ações da Mundial em seu nome em 13.05.11, após anúncio público de fato relevante ocorrido em 04.05.11, o que demonstra que não tinha acesso a nenhuma informação privilegiada. Alega, ainda, que seu nome não consta da relação do grupo que teria sido controlado pelo principal sócio da TBCS nem participou da troca de correspondência eletrônica com suposta combinação de venda das ações nem foi assessor de clube de investimento, tendo sido indiciado apenas porque foi sócio em duas empresas do principal cotista da TBCS.

24. Assim, propõe (i) a suspensão do registro de agente autônomo de investimentos pelo período de dois anos e (ii) o pagamento à CVM do valor de R\$ 12.000,00 (doze mil reais).

25. **Eduardo Vargas Hass** (fls. 239 a 251) afirma que nunca atuou como assessor de clube de investimento, não emitiu nenhuma ordem em nome do clube, não auferiu qualquer ganho com operações relacionadas ao clube e nem ele e nenhum membro de sua família foi cotista do clube. Afirma que, apesar de estar copiado em algumas mensagens eletrônicas, nunca respondeu ou formulou qualquer delas e que o fato de saber que o principal sócio da TBCS investia pesadamente em ações da Mundial, bem como muitos de seus clientes, não significa que tivesse consciência do suposto esquema montado.

26. Diante disso, tendo em vista a inexistência de indícios conclusivos de sua participação na prática de manipulação de preços, propõe pagar à CVM a quantia de R\$ 15.000,00 (quinze mil reais).

27. **Diego Buaes Boeira** (fls. 254 a 267) alega o seguinte:

- a) o fato de ser sócio da TBCS explica apenas a existência de uma relação de convívio com os demais agentes autônomos, não se podendo, contudo, inferir sua participação na manipulação;
- b) o principal sócio da TBCS nunca participou da empresa administradora de recursos da qual é sócio majoritário;
- c) obteve lucro com ações da Mundial de apenas R\$ 49.736,56, pois a acusação ignorou as últimas notas de corretagem;
- d) suas operações não seguiram o padrão adotado na manipulação, uma vez que negociou lotes compostos por muito mais de 100 ações e efetuou compras e vendas em dias diversos, com raras exceções;
- e) só se tornou cotista do clube de investimento em 26.10.11, após o término das oscilações atípicas, não podendo ser responsabilizado pelas atividades do clube do qual não era cotista e nem tinha qualquer ingerência sobre as decisões de investimento;
- f) apesar de estar copiado em algumas mensagens eletrônicas, nunca respondeu ou formulou qualquer uma delas;
- g) o fato de saber que o principal cotista da TBCS e seus clientes negociavam pesadamente ações da Mundial não significa que tivesse conhecimento do esquema;
- h) propõe pagar à CVM a quantia de R\$ 15.000,00 (quinze mil reais).

28. **Rafael Danton Weber Toro e Guilherme Anderson Weber Toro** (fls. 268 a 281), tendo em vista que atuam exclusivamente como agentes autônomos e que a simples divulgação da instauração do processo os coloca em situação de aniquilação profissional, propõem o seguinte:

a) realização de palestras/cursos em escolas públicas de ensino localizadas no município de Porto Alegre/RS, na área de educação financeira pelo prazo de 6 (seis) meses;

b) renúncia ao desempenho de qualquer função no mercado estranha à atividade de agente autônomo de investimento, especialmente a de analista de investimento, vedando-se a participação, pelo período de 3 (três) anos, em exame de Certificado Nacional do Profissional de Investimentos – CNPI – da Associação dos Analistas e Profissionais de Investimentos do Mercado de Capitais – APIMEC.

MANIFESTAÇÃO DA PROCURADORIA FEDERAL ESPECIALIZADA - PFE

29. 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 inexistência de óbice jurídico-formal à sua apreciação pelo Comitê que poderá, se entender conveniente, negociar as condições apresentadas e que compete ao próprio Comitê e ao Colegiado a análise da conveniência e da oportunidade de celebração dos Termos. Salienta, ainda, a PFE que em casos semelhantes tem se exigido, no mínimo, a devolução dos lucros auferidos com a prática da conduta reputada ilícita. (MEMO Nº 268/2013/GJU-1/PFE-CVM/PGF/AGU e respectivos despachos às fls. 283 a 287)

FUNDAMENTOS DA DECISÃO DO COMITÊ DE TERMO DE COMPROMISSO

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 nos 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. Depreende o Comitê que uma proposta de Termo de Compromisso deve contemplar obrigação que venha a surtir importante e visível efeito paradigmático junto aos participantes do mercado de valores mobiliários, inibindo a prática de condutas assemelhadas. No caso em tela, as propostas mostram-se flagrantemente desproporcionais à natureza e à gravidade das acusações imputadas aos proponentes, não havendo bases mínimas que justifiquem a abertura de negociação de seus termos.

35. Subsidiariamente, registre-se o fato de inexistir ganho para a Administração Pública, em termos de celeridade e economia processual, visto que remanescem no processo outros cinco acusados que não apresentaram propostas de Termo de Compromisso.

CONCLUSÃO

35. Em face ao acima disposto, o Comitê de Termo de Compromisso propõe ao Colegiado da CVM a **rejeição** das propostas de Termo de Compromisso apresentadas por **Diego Buas Boeira, Eduardo Vargas Haas, Marco Beltrão Stein, Rafael Danton Weber Toro e Guilherme Anderson Weber Toro**.

Rio de Janeiro, 17 de setembro de 2013.

ALEXANDRE PINHEIRO DOS SANTOS

SUPERINTENDENTE GERAL

MÁRIO LUIZ LEMOS

SUPERINTENDENTE DE FISCALIZAÇÃO EXTERNA

CARLOS GUILHERME DE PAULA AGUIAR

SUPERINTENDENTE DE PROCESSOS SANCIONADORES

JOSÉ CARLOS BEZERRA DA SILVA

SUPERINTENDENTE DE NORMAS CONTÁBEIS E DE AUDITORIA

FERNANDO SOARES VIEIRA

SUPERINTENDENTE DE RELAÇÕES COM EMPRESAS

[\[1\]](#) Foram indiciadas mais 5 pessoas que não apresentaram proposta de Termo de Compromisso.

[\[2\]](#) I - É vedada aos administradores e acionistas de companhias abertas, aos intermediários e aos demais participantes do mercado de valores mobiliários, a criação de condições artificiais de demanda, oferta ou preço de valores mobiliários, a manipulação de preço, a realização de operações fraudulentas e o uso de práticas não eqüitativas.

II - Para os efeitos desta Instrução conceitua-se:

(...)

b) manipulação de preços no mercado de valores mobiliários, a utilização de qualquer processo ou artifício destinado, direta ou indiretamente, a elevar, manter ou baixar a cotação de um valor mobiliário, induzindo terceiros à sua compra e venda;