

PARECER DO COMITÊ DE TERMO DE COMPROMISSO
PROCESSO ADMINISTRATIVO SANCIONADOR CVM Nº SP 2012/374

1. Trata-se de propostas de celebração de Termo de Compromisso apresentadas por **Hera Investment Agentes Autônomos de Investimentos Ltda., Paulo Henrique Beyruth, Marcelo Pereira Cavalari, Fernando Borges Pinto, Camilo Holz Pereira Nunes, Marcelo Rocha Uva, Socopa – Sociedade Corretora Paulista S.A. e Álvaro Augusto de Freitas Vidigal**, nos autos do Termo de Acusação instaurado pela Superintendência de Relações com o Mercado e Intermediários – SMI. (Termo de Acusação às fls. 916 a 989)

2. O presente processo surgiu a partir de reclamações, efetuadas ao longo dos anos de 2008 a 2011, relacionadas à execução de operações não autorizadas ou não solicitadas em bolsa no ano de 2008, operações essas intermediadas por agentes autônomos de investimento que faziam parte da sociedade Hera Investment Agentes Autônomos de Investimentos Ltda. (Hera) e atuavam como prepostos da Socopa – Sociedade Corretora Paulista (Socopa). Houve ainda reclamação efetuada perante a BM&FBovespa – Supervisão de Mercados (BSM) referente a operações semelhantes realizadas entre janeiro e março de 2009, envolvendo também a Hera e a Socopa. (parágrafo 1º do Termo de Acusação)

FATOS

3. Em relação às reclamações, apurou-se o seguinte: (parágrafos 4º ao 13 do Termo de Acusação)

- a) em todos os casos analisados, foram realizadas operações nos mercados de opções e a termo, os quais, por suas elevadas complexidades e riscos, muitas vezes não são bem compreendidos pelo investidor comum;
- b) as ordens de negociação aparentemente eram inseridas no sistema pelos agentes autônomos ligados à Hera;
- c) eram realizadas operações semelhantes para vários comitentes, gerando a suspeita de que ordens envolvendo o mesmo tipo de operação, no mesmo dia e horário não tivessem sido dadas diretamente pelos clientes;
- d) a complexidade das operações indicava que quem as executou precisava ter conhecimentos sólidos do mercado;
- e) os agentes autônomos eram identificados na Socopa por códigos através dos quais eram realizadas as operações dos clientes, possibilitando também a identificação dos responsáveis pelo seu atendimento;
- f) não foram encontrados indícios de que os agentes autônomos atuaram como contraparte de seus clientes.

Atuação do agente autônomo Paulo Henrique Beyruth

4. Em relação a Paulo Henrique Beyruth, verificou-se o seguinte: (parágrafos 15 a 29 do Termo de Acusação)

- a) foi credenciado como agente autônomo junto à CVM em dezembro de 2007 e permaneceu como sócio da Hera até maio de 2010;
- b) 7 investidores atendidos por ele apresentaram reclamação à CVM que tinham por objeto a realização de operações não autorizadas ou solicitadas;
- c) a Hera informou que foram celebrados 8 acordos extrajudiciais entre a corretora e clientes, por operações realizadas em 2008. Destes, em 5 o agente autônomo figura como devedor e em três a Corretora, embora se tratassem também de clientes do agente;
- d) somados os clientes do Sr. Paulo Henrique que ofereceram reclamação à autarquia aos que fizeram acordo extrajudicial com a Corretora, chega-se ao total de 15 investidores.

5. Em depoimento prestado por cliente que realizou operações semelhantes a outros atendidos pelo Sr. Paulo Henrique, o mesmo afirmou ter autorizado algumas operações realizadas até o mês de outubro de 2008. Todavia, operações realizadas no mês de dezembro que geraram prejuízo teriam sido efetuadas sem a sua autorização, além de os valores serem incompatíveis com a exposição desejada. Informou, ainda, que o prejuízo não fora ressarcido, mesmo tendo sido celebrado um acordo com o agente autônomo e outro com a própria Hera. Outro cliente declarou que investiu R\$ 12.000,00, desconhecendo detalhes sobre o destino do investimento e sobre as operações praticadas. Afirmou que as decisões de investimento foram totalmente delegadas ao agente que lhe prometera rentabilidade de 3% ao mês sem risco. Ao final, conseguiu resgatar apenas R\$ 1.800,00. (parágrafos 30 a 32 do Termo de Acusação)

6. Ao analisar operações realizadas em nome de clientes atendidos pelo Sr. Paulo Henrique, foram encontradas operações em 73 dias no ano de 2008 que apresentavam características semelhantes, embora com adoção de estratégias diversas, tais como: (i) financiamento com a venda à vista e seguida de compra no mercado a termo; (ii) compra de opções de compra com data de exercício mais próxima seguida de lançamento de série mais distante; (iii) operações *day-trade*; (iv) compras e vendas no mercado à vista, de opções e a termo sem estarem associadas a outras negociações. Como essas operações exigiam profundo conhecimento do funcionamento do mercado, não seria razoável admitir que todos os clientes as dominassem e operassem simultaneamente. (parágrafo 34 do Termo de Acusação)

7. Das operações realizadas pelo Sr. Paulo Henrique, foram destacados os seguintes exemplos: (parágrafos 35 a 44 do Termo de Acusação)

- a) em 21 e 22.01.08, foram realizadas operações de financiamento no mercado a termo para vários clientes, inclusive para o próprio agente e para seu pai, sendo que as operações foram realizadas em período de tempo muito parecidos e seguiram a mesma estratégia, evidenciando que eram comandadas apenas por uma pessoa;
- b) em 21.07.08, 17 clientes realizaram operações seguindo o mesmo padrão; no dia 18.08.08, ocorreu o mesmo com 19 clientes;
- c) em 15.08.08, ocorreram diversas negociações em período de tempo próximo com opções de compra envolvendo 18 clientes e seguindo a mesma estratégia, qual seja: compra de opções de compra com data de exercício mais próxima seguida de lançamento de opções de compra com data de exercício mais distante;
- d) operações semelhantes a descritas na alínea acima foram observadas nos dias 09, 10 e 11.09.08 com 23 investidores;
- e) em 26.12.08, foram realizadas operações *day-trade* envolvendo 4 investidores que negociaram em horários próximos. Esse investidores não realizaram nenhuma outra operação naquela data. A área julgou altamente improvável os próprios terem realizados negócios tão semelhantes por conta própria e quase simultaneamente;
- f) 4 investidores atuaram em conjunto comprando no mercado a termo no dia 18.02.08 e no dia 20.02.08 e vendendo em 28.02.08 parte das ações no mercado à vista em horário muito semelhante, o que sugere que a mesma pessoa executou a estratégia;
- g) outras operações com características semelhantes se encontram em planilha eletrônica que totalizaram um volume negociado de R\$ 50.969.817,92. Todas foram comandadas pelo assessor 514.

Atuação do agente autônomo Marcelo Pereira Cavalari

8. A respeito de Marcelo Pereira Cavalari, foi apurado o seguinte: (parágrafos 45 a 53 do Termo de Acusação)
- foi credenciado como agente autônomo junto à CVM em agosto de 2007 e permaneceu como sócio da Hera no período de dezembro de 2007 a fevereiro de 2011;
 - efetuou negociações em nome de um investidor que reclamou junto à BSM terem sido as mesmas realizadas sem sua devida autorização;
 - em 15.05.08, realizou quase que simultaneamente operações *day-trade* para 3 clientes envolvendo o mesmo papel e a mesma quantidade;
 - em 15.07.08, foi realizado um conjunto de 17 operações para 15 pessoas diferentes desafiando a lógica, pois seria pouco provável que tantos investidores utilizassem praticamente a mesma estratégia de comprar, ao mesmo tempo, opções com a mesma data de vencimento e preço de exercício;
 - em 18.08.08, foram realizadas operações no mercado a termo em nome de 14 clientes seguindo o mesmo padrão de negociação;
 - outros exemplos de negociações com as mesmas características se encontram em planilha eletrônica que totalizaram um volume negociado de R\$ 7.237.205,81.

Atuação do agente autônomo Fernando Borges Pinto

9. A respeito de Fernando Borges Pinto, foi apurado o seguinte: (parágrafos 54 a 63 do Termo de Acusação)
- foi credenciado como agente autônomo em fevereiro de 2008 e permaneceu como sócio da Hera no período de abril de 2008 a agosto de 2011;
 - em depoimento, um cliente admitiu que operações realizadas em seu nome não haviam sido por ele ordenadas e que, embora soubesse da existência dos mercados de opções e a termo, não conhecia seus riscos, características e aspectos específicos, bem como não se considerava apto a tomar decisões em razão de seu limitado conhecimento a respeito desses mercados;
 - a análise das operações realizadas por clientes atendidos pelo agente revela que elas seguiam o mesmo padrão de horário, estratégia e complexidade, corroborando a tese de que o agente estaria praticando administração irregular de carteiras;
 - em 17.05.08, 5 clientes atendidos pelo agente realizaram operação semelhante de financiamento no mercado a termo atuando em conjunto;
 - em 09.09.08, outros 9 clientes negociaram opções de compra utilizando a mesma estratégia, compra de uma série e venda de outra com data de vencimento posterior e horários de execução semelhantes;
 - em 04 e 05.08.08, foram realizadas novamente operações no mercado de opções para 9 clientes, havendo coincidência de estratégia e *timing*;
 - outros exemplos de negociações com características semelhantes se encontram em planilha eletrônica que totalizaram um volume negociado de R\$ 3.086.325,13.

Atuação dos agentes autônomos Camilo Holz Pereira Nunes e Marcelo Rocha Uva

10. Camilo Holz foi credenciado como agente autônomo em outubro de 2007 e permaneceu como sócio da Hera no período de abril de 2008 a março de 2009, enquanto que Marcelo Uva foi credenciado em agosto de 2007 e se tornou sócio da Hera em abril de 2008 e nela ainda permanece. (parágrafos 64 e 65 do Termo de Acusação)

11. Em relação a Camilo Holz, consta reclamação de cliente pela realização de operações não autorizadas que resultaram em prejuízos significativos, mas que, segundo *e-mail* da Hera, teriam sido suportados pelo cliente por terem decorrido do comportamento atípico do papel. Apesar disso, o cliente apresentou reclamação solicitando o ressarcimento de prejuízos decorrente de operações realizadas no mercado a termo sem autorização no montante de R\$ 968.558,16. (parágrafos 66 e 67 do Termo de Acusação)

12. Quanto à atuação de Marcelo Rocha Uva, foi apurado o seguinte: (parágrafos 75 a 78 do Termo de Acusação)
- em depoimento, uma investidora admitiu que se tornou cliente da Hera e da Socopa por indicação de um familiar, a quem repassou a administração de seus recursos, tendo, inclusive, cedido a ele a senha e *login* de acesso ao *home broker*;
 - posteriormente, o familiar informou-lhe que não possuía vínculo com a Hera e que a gestão de suas operações era realizada por Camilo Holz;
 - por sua vez, o familiar da investidora informou também em depoimento que se tornou cliente da Hera por ser colega de faculdade de Camilo Holz, a quem indicava diversos clientes em troca de comissões, e que na ausência de Camilo Holz era atendido por Marcelo Rocha Uva.

13. Foram analisadas operações realizadas em nome de clientes de Camilo Holz e, embora não tenham sido encontrados conjuntos de negociações que obedecessem a padrões de horário e estratégia semelhantes, verificou-se, em relação a Marcelo Uva, uma série de operações semelhantes envolvendo muitos dos clientes indicados pelo familiar e outros clientes, tendo sido apurado o seguinte: (parágrafos 79 a 83 do Termo de Acusação)

- em 16.04.08, foram realizadas operações a termo para 8 clientes, dentre eles a investidora, seu familiar e pessoas indicadas por este último;
- praticamente o mesmo grupo comprou a termo em 13.03.08 e vendeu à vista em 19.03.08 observando o mesmo *timing* e a mesma estratégia;
- em 13.08.08, um grupo de investidores sob a responsabilidade de Marcelo Rocha Uva realizou "rolagem de opções", seguindo a mesma estratégia;
- outros exemplos de negociações com características semelhantes se encontram em planilha eletrônica que totalizaram um volume negociado de R\$ 20.159.823,40.

Remuneração dos participantes das operações realizadas

14. De acordo com o apurado, a remuneração recebida pelos participantes das operações realizadas no ano de 2008 se deu da seguinte forma: (parágrafo 94 do Termo de Acusação)

- a remuneração da Hera consistia em 70% do montante de corretagem gerado por seus clientes, sobre o valor líquido de impostos, calculada pela Socopa e comunicada através de relatório mensal;
- a Socopa pagou à Hera o valor de R\$ 2.546.026,38;
- cada sócio da Hera recebia 60% da receita relativa aos seus respectivos clientes;
- a Socopa teria auferido ganhos financeiros da ordem de R\$ 1.268.531,08.

MANIFESTAÇÃO DA ÁREA TÉCNICA

15. Dos fatos apurados, restou evidente a prática irregular de administração de carteira de valores mobiliários dos

agentes autônomos Paulo Henrique Beyruth, Marcelo Pereira Cavalari, Fernando Borges Pinto, Camilo Holz Pereira Nunes e Marcelo Rocha Uva, bem como da Hera que, diante da evidente conduta irregular destes, obteve também vantagem econômica. (parágrafo 95 do Termo de Acusação)

Gestão de carteira de valores mobiliários

16. A gestão no caso de Paulo Henrique Beyruth ficou evidenciada a partir dos seguintes fatos: (parágrafo 96 do Termo de Acusação)

- a) o exagerado número de investidores que reclamaram, totalizando 15, alegando a execução de ordens por eles não autorizadas;
- b) a realização de negociações no mesmo período e seguindo a mesma estratégia em nome de vários clientes dotadas de grau de complexidade geralmente restrita aos profissionais de mercado, indicando que eram comandadas pela mesma pessoa e comunicadas quando muito posteriormente aos clientes;
- c) declaração de um dos clientes de que o agente chegou, inclusive, a realizar em seu nome operações sem a prévia autorização e sem a delegação explícita de poderes;
- d) declaração de outro cliente de que a decisão de realizar operações sempre esteve a cargo do agente, tendo feito apenas o depósito de determinada quantia, e que sequer tinha conhecimento para efetuar operações no mercado a termo e de opções.

17. A gestão no caso de Marcelo Pereira Cavalari ficou evidente a partir dos seguintes fatos: (parágrafo 97 do Termo de Acusação)

- a) reclamação efetuada por cliente que contém gravações inequívocas de que o agente autônomo geria sua carteira;
- b) determinados comentários entre cliente e Marcelo Pereira em conversas gravadas indicam que a carteira da mãe do cliente era igualmente gerida pelo agente;
- c) a realização de negociações no mesmo período e seguindo a mesma estratégia em nome de vários clientes dotadas de grau de complexidade geralmente restrita aos profissionais de mercado, indicando que eram comandadas pela mesma pessoa e comunicadas quando muito posteriormente aos clientes.

18. A gestão no caso de Fernando Borges Pinto se tornou evidente em função dos seguintes fatos: (parágrafo 98 do Termo de Acusação)

- a) declaração de cliente de que nunca realizou operações por meio de *home broker* e que tomou conhecimento de algumas delas por meio de correspondência ou por telefone;
- b) não chegou a dar ordens de negociação para o agente mas anuiu com as operações por ele realizadas em seu nome quando consultado;
- c) em função do limitado conhecimento que tinha das operações realizadas, não compreendia todos os detalhes constantes das correspondências recebidas;
- d) a realização de negociações no mesmo período e seguindo a mesma estratégia em nome de vários clientes dotadas de grau de complexidade geralmente restrita aos profissionais de mercado, indicando que eram comandadas pela mesma pessoa e comunicadas quando muito posteriormente aos clientes.

19. A gestão no caso de Camilo Holz Pereira Nunes teria decorrido dos seguintes fatos: (parágrafo 99 do Termo de Acusação)

- a) reclamação de cliente à CVM;
- b) das declarações de cliente que investiu pequeno valor e diz não ter dado ordens de negociação para a realização de investimentos em seu nome;
- c) das declarações de outro cliente que afirmou que parte de sua carteira era administrada pelo agente.

20. A gestão no caso de Marcelo Rocha Uva teria decorrido de operações de investimentos semelhantes realizadas em nome do conjunto de clientes que estavam sob sua responsabilidade. (parágrafo 100 do Termo de Acusação)

Gestão profissional

21. Todos os agentes autônomos atuavam no escritório da Hera, realizavam reuniões com os clientes e potenciais investidores em suas dependências e eram remunerados pela atividade, auferindo ganhos financeiros por cada operação realizada em nome de seus clientes através de percentual que incidia sobre a corretagem. (parágrafo 102 do Termo de Acusação)

Entrega de recursos

22. Diversos clientes entregaram recursos aos agentes autônomos para que fossem realizados negócios em seu nome, muitas vezes sem o seu conhecimento prévio, como restou comprovado com a execução de ordens semelhantes, em horário próximo e utilizando a mesma estratégia, em mercados que desconheciam. (parágrafo 103 do Termo de Acusação)

Autorização para a compra ou venda por conta dos investidores

23. A autorização para a compra e venda de valores mobiliários restou confirmada pelas seguintes razões: (parágrafos 104 a 109 do Termo de Acusação)

- a) no caso de Paulo Henrique Beyruth, pelas declarações de cliente que afirmou que concordava com as operações realizadas em seu nome pelo agente quando consultado e que obedeciam a uma estratégia combinada;
- b) no caso de Marcelo Pereira Cavalari, pela existência de um acordo para administrar a carteira de cliente, bem como a de sua mãe, tendo sido realizadas operações sem a prévia autorização, embora fossem acompanhadas pelo sistema de *home broker*;
- c) no caso de Fernando Borges Pinto, pelas declarações de cliente que afirmou que concordava com as operações realizadas quando consultado e que obedeciam a uma estratégia combinada;
- d) no caso de Camilo Holz Pereira Nunes, pelas declarações de cliente que afirmou que parte de sua carteira era confiada ao agente para realizar investimentos;
- e) no caso de Marcelo Rocha Uva, que era um dos três principais sócios da Hera, pelas declarações do próprio agente que afirmou que era o responsável pelo atendimento de vários clientes que realizaram uma série de operações semelhantes e pelas declarações de cliente que afirmou que era atendido por ele;
- f) no caso da Hera, pelo fato de a prática de administração de carteiras pelos agentes ser recorrente e disseminada, além de auferir ganhos financeiros a partir dessa atividade irregular que deveria ter sido detectada e sanada, por não se tratar de falha isolada e sim sistêmica. Como a participação no capital da Hera não era igualitária, havia hierarquia entre seus sócios e o dever de supervisão de uns sobre os outros.

Atuação da Socopa e de seu diretor

24. Ainda que a corretora através da qual foram realizados os negócios tenha afirmado que não vislumbrou nenhum indício de irregularidade no exercício de administração de carteiras pelos agentes autônomos da Hera, os fatos apurados indicam que não houve o alegado monitoramento, pois uma supervisão zelosa e atenta teria detectado a realização de operações padronizadas e reiteradas em nome de diversos de seus clientes e que se prolongaram por meses. Não se trata, portanto, de desvio isolado mas de falha sistemática nos controles internos. (parágrafos 110 e 111 do Termo de Acusação)

25. Por conta dessas operações, a Socopa auferiu ganhos financeiros deixando de agir no interesse dos clientes e privilegiando os próprios ganhos com as receitas de corretagem decorrentes da administração de carteira pelos agentes autônomos da Hera em prejuízo dos investidores que nela confiaram seus recursos. (parágrafo 112 do Termo de Acusação)

26. O diretor da Socopa responsável pelo cumprimento da Instrução CVM nº 387/03 Álvaro Augusto de Freitas Vidigal, por sua vez, também falhou ao deixar de supervisionar as operações dos clientes. Embora tenha afirmado que não tinha como concluir se os clientes haviam dado as ordens e concordado com as operações realizadas, caso tivesse efetuado uma supervisão zelosa e atenta, certamente teria detectado a realização de operações padronizadas e reiteradas, evitando com isso a prática de administração irregular de carteiras de valores mobiliários pelos agentes autônomos ligados à Hera. Não se trata, portanto, de falha esporádica mas de inobservância contumaz dos deveres atribuídos ao diretor, que ignorou por completo a conduta irregular dos agentes autônomos contratados, revelando a total inadequação dos controles internos da corretora. (parágrafos 114 a 116 do Termo de Acusação)

RESPONSABILIZAÇÃO

27. Ante o exposto, a SMI propôs a responsabilização de: (parágrafo 118 do Termo de Acusação)

- Paulo Henrique Beyruth, Marcelo Pereira Cavaliari, Fernando Borges Pinto, Camilo Holz Pereira Nunes, Marcelo Rocha Uva e Hera Investment Agentes Autônomos de Investimentos Ltda.**, pelo exercício da atividade de administração de carteira de valores mobiliários sem autorização da CVM, em infração ao art. 23 da Lei 6.385/76[1] c/c os arts. 3º da Instrução CVM nº 306/99[2] e 16, inciso IV, "b", da Instrução CVM nº 434/06[3];
- Socopa – Sociedade Corretora Paulista S.A.**, pela falta de cuidado e diligência em fiscalizar as atividades da sociedade de agentes autônomos contratada – Hera, em infração ao parágrafo único do art. 4º da Instrução CVM nº 387/03[4] c/c o art. 17, § 2º, da Instrução CVM nº 434/06[5]; e
- Álvaro Augusto de Freitas Vidigal**, pela falta de cuidado e diligência em fiscalizar as atividades da sociedade de agentes autônomos contratada – Hera, em infração ao parágrafo único do art. 4º da Instrução CVM nº 387/03.

PROPOSTAS DE CELEBRAÇÃO DE TERMO DE COMPROMISSO

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

29. **Marcelo Pereira Cavaliari** (fls. 1231 e 1232) se compromete a permanecer no exercício de sua profissão de agente autônomo de investimentos observando, rigorosamente, não apenas os dispositivos da lei mas a legislação como um todo, bem como a indenizar eventuais prejuízos causados, se constatados.

30. **Paulo Henrique Beyruth** (fls. 1233 e 1234) se compromete a indenizar o valor que for arbitrado pela CVM.

31. **Marcelo Rocha Uva** (fls. 1244 e 1245) se compromete a permanecer no exercício de sua profissão de agente autônomo de investimento observando, rigorosamente, não apenas os dispositivos da lei mas a legislação como um todo, bem como a indenizar eventuais prejuízos causados, se constatados.

32. **Camilo Holz Pereira Nunes** (fls. 1247 a 1255) alega que, no único caso em que teria dado ordens em nome de cliente, o mesmo recebeu todos os ANAs e extratos de custódia das operações realizadas, o que lhe permitiu ter conhecimento de todas elas.

33. Assim, tendo em vista que jamais administrou a carteira de clientes e que não há nos autos nenhum elemento que demonstre essa atuação, propõe: (i) pagar à CVM o valor de R\$ 10.000,00 (dez mil reais); e (ii) não atuar como agente autônomo de investimentos pelo período de 2 (dois) anos.

34. **Socopa – Sociedade Corretora Paulista S/A e Álvaro Augusto de Freitas Vidigal** (fls. 1257 a 1259) se comprometem a pagar em conjunto à CVM o montante de R\$ 200.000,00 (duzentos mil reais).

35. **Hera Investment Agentes Autônomos de Investimentos Ltda.** (fls. 1260 e 1261) informa que todos os investidores atendidos pelo sócio Paulo Beyruth foram indenizados por acordos extrajudiciais, honrados todos pela Hera, e que dos mais de dez sócios à época dos fatos apenas dois permanecem trabalhando preponderantemente com fundos de investimento em renda fixa.

36. Diante disso, a Hera se compromete a permanecer no exercício de sua atividade de agente autônomo de investimentos observando, rigorosamente, não apenas os dispositivos da lei mas a legislação como um todo, bem como a indenizar eventuais outros prejuízos, se constatados.

37. **Fernando Borges Pinto** (fls. 1262 e 1263) afirma que atualmente trabalha exclusivamente com investimentos de renda fixa. Assim, compromete-se a permanecer no exercício de sua profissão de agente autônomo de investimentos observando, rigorosamente, não apenas os dispositivos da lei, mas a legislação como um todo, bem como a indenizar eventuais prejuízos causados, se constatados.

MANIFESTAÇÃO DA PROCURADORIA FEDERAL ESPECIALIZADA – PFE

38. 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 pelo seu encaminhamento ao Comitê para, se entender conveniente, negociar as condições apresentadas e posteriormente ao Colegiado para preferir decisão final sobre a sua aceitação ou não, observadas as seguintes considerações: (MEMO Nº 449/2013/GJU-1/PFE-CVM/PGF/AGU e respectivos despachos às fls. 1265 a 1273)

a) relativamente às propostas de Marcelo Pereira Cavalari, Paulo Henrique Beyruth, Marcelo Rocha Uva, Hera Investment Agentes Autônomos de Investimentos Ltda. e Fernando Borges Pinto: (i) verificar se a prática da atividade irregular foi cessada; e (ii) determinar seja apresentado compromisso de ressarcimento ao mercado, por intermédio de seu órgão regulador, e/ou aos investidores, caso seja possível delimitar seu prejuízo;

b) quanto à proposta de Camilo Holz Pereira: (i) verificar se a prática da atividade irregular foi cessada e se ainda atua como agente autônomo; e (ii) a quantia de R\$ 10.000,00 (dez mil reais) oferecida é discrepante dos prejuízos de R\$ 968.558,16 que teria sofrido um dos reclamantes, sem considerar a existência de outros eventuais lesados;

c) em relação à proposta de Socopa – Sociedade Corretora Paulista S/A e Álvaro Augusto de Freitas Vidigal, a quantia se mostra, salvo melhor juízo, muito discrepante dos valores mencionados nos autos relativos ao volume negociado pelos agentes autônomos.

FUNDAMENTOS DA DECISÃO DO COMITÊ DE TERMO DE COMPROMISSO

39. 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.

40. 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.

41. 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.

42. Assim, na análise da proposta de celebração de Termo de Compromisso há que se verificar não somente o atendimento aos requisitos mínimos estabelecidos em lei, como também a conveniência e oportunidade na solução consensual do processo administrativo. Para tanto, o Comitê apoia-se na realidade fática manifestada nos autos e nos termos da acusação, não adentrando em argumentos de defesa, à medida que o seu eventual acolhimento somente pode ser objeto de julgamento final pelo Colegiado desta Autarquia, sob pena de convolar-se o instituto em verdadeiro julgamento antecipado. Ademais, agir diferentemente caracterizaria, decerto, uma extrapolação dos estritos limites da competência deste Comitê.

43. Em linha com orientação do Colegiado, 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 concreto, considerando (i) as características e a gravidade das acusações imputadas aos proponentes, (ii) a dificuldade em se averiguar se a prática das irregularidades foi cessada, (iii) o valor elevado a ser indenizado aos lesados e (iv) a discrepância das propostas apresentadas, entendeu o Comitê que não há bases mínimas que justifiquem a abertura de negociação junto aos proponentes.

CONCLUSÃO

44. Em face do acima exposto, o Comitê de Termo de Compromisso propõe ao Colegiado da CVM a **rejeição** das propostas de Termo de Compromisso apresentadas **por Hera Investment Agentes Autônomos de Investimentos Ltda., Paulo Henrique Beyruth, Marcelo Pereira Cavalari, Fernando Borges Pinto, Camilo Holz Pereira Nunes, Marcelo Rocha Uva, Socopa – Sociedade Corretora Paulista S.A. e Álvaro Augusto de Freitas Vidigal.**

Rio de Janeiro, 25 de fevereiro de 2014.

ALEXANDRE PINHEIRO DOS SANTOS
SUPERINTENDENTE GERAL

ADRIANO AUGUSTO GOMES FILHO
SUPERINTENDENTE DE FISCALIZAÇÃO EXTERNA
EM EXERCÍCIO

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] Art. 23. O exercício profissional da administração de carteiras de valores mobiliários de outras pessoas está sujeito à autorização prévia da Comissão.

[2] Art. 3º A administração profissional de carteira de valores mobiliários só pode ser exercida por pessoa natural ou jurídica autorizada pela CVM.

[3] Art. 16. É vedado ao agente autônomo de investimento:

(...)

IV – contratar com investidores a prestação de serviços de:

(...)

b) administração de carteira de títulos e valores mobiliários, salvo se o agente autônomo – pessoa natural, autorizado pela CVM também para exercer a atividade de administração de carteira, não estiver contratualmente vinculado, direta ou indiretamente, a entidades do sistema de distribuição de valores.

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

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

[5] Art. 17. O agente autônomo de investimento é responsável, civil e administrativamente, no exercício de suas atividades, pelos prejuízos resultantes de seus atos dolosos ou culposos e pelos atos que infringirem normas legais ou regulamentares, sem prejuízo de sua eventual responsabilidade penal.

(...)

§ 2º A responsabilidade administrativa da instituição intermediária decorrerá de eventual falta em seu dever de supervisão sobre os atos praticados pelo agente autônomo.