



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

PARECER DO COMITÊ DE TERMO DE COMPROMISSO PROCESSO ADMINISTRATIVO SANCIONADOR CVM Nº SP 2014/382

1. Trata-se de proposta de Termo de Compromisso apresentada por **Rômulo Tavares Costa**, nos autos do Termo de Acusação instaurado pela Superintendência de Relações com o Mercado e Intermediários – SMI. (Termo de Acusação às fls. 281 a 296)

FATOS

2. O presente processo surgiu a partir de reclamação de investidor ao Mecanismo de Ressarcimento de Prejuízos da BM&FBovespa Supervisão de Mercados – BSM em que relatou o seguinte: (parágrafo 2º do Termo de Acusação)

- a) transferiu R\$ 36.935,10 para a Corretora Santander em 22 e 27.10.08;
- b) embora recebesse os avisos de negociação de ativos, extratos de liquidação e custódia e notas de corretagem, não sabia acessar o *home broker* e não participou de nenhuma das operações que foram realizadas em seu nome;
- c) a título de taxa de corretagem, pagou o valor de R\$ 16.813,08;
- d) foram realizadas em seu nome operações a descoberto de alto risco, envolvendo valores muito superiores ao seu capital, que totalizaram o montante de R\$ 2.895.009,16;
- e) foi mantido em erro quanto às reais causas das perdas que lhe foram impingidas por Rômulo Tavares Costa, uma vez que ele omitia o efeito das taxas de corretagem e atribuía a perda à falta de sorte e recuos da bolsa, argumento que só mais tarde descobriu ser falso.

3. Ao investigar os fatos, a gerência de auditoria da BSM apurou o seguinte: (parágrafo 3º do Termo de Acusação)

- a) o reclamante realizou operações por intermédio da Corretora Santander entre 23.10.08 e 19.10.09 que lhe geraram o prejuízo bruto de R\$ 18.336,40;
- b) o reclamante pagou para a corretora a título de corretagem o valor total de R\$ 16.813,08;
- c) as ofertas relativas a cerca de 91,% dos negócios realizados em nome do reclamante nos mercados à vista, a termo e de opções foram encaminhadas ao Sistema de Negociação Mega Bolsa pelo sistema de roteamento de ordens por intermédio de conexão automatizada (porta 310 – repassador de ordem) em que figurava Rômulo Tavares Costa dentre os responsáveis pelo registro das ordens;
- d) os negócios estavam suportados por ordens de operações emitidas em nome do reclamante e classificadas como do tipo “administrada” ou “limitada”, as quais não apresentavam identificação de seu transmissor;
- e) o reclamante não ativou sua senha para o sistema *home broker*;
- f) o giro anual da carteira do reclamante no período (total de compras) foi de 71,82 vezes sobre o seu patrimônio médio (*Turnover Ratio*);
- g) o percentual cobrado de despesas referente à carteira do reclamante (corretagem, taxas e emolumentos) foi de 89,12% ao ano sobre o total do seu patrimônio médio (*Cost-Equity-Ratio*).



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

4. Em cópias de correspondências eletrônicas mantidas com Rômulo Tavares Costa encaminhadas pelo reclamante, que tratam de operações realizadas no período de 26.08 a 19.10.09, quase dois meses, percebe-se que o acusado menciona apenas uma pequena parcela das operações que eram realizadas no mercado à vista, embora tenham sido realizados outros negócios no mercado à vista, operações a termo e *day-trade* de opções, o que faz presumir que esse foi o *modus operandi* utilizado em todo o período analisado. (parágrafos 4º ao 8º do Termo de Acusação)

5. Em relação à atuação de Rômulo Tavares Costa, foi apurado ainda o seguinte: (parágrafos 9º a 13 do Termo de Acusação)

- a) o reclamante já era atendido em outra corretora por Rômulo antes deste se transferir para a Corretora Santander em outubro de 2008;
- b) Rômulo atuaria como agente autônomo de investimentos sem estar credenciado na CVM;
- c) havia indícios de ocorrência de *churning*, bem como da atuação de pessoa não autorizada como agente autônomo de investimento e administração irregular de carteira de valores mobiliários;
- d) o volume de taxa de corretagem era um dos fatores que compunha o cálculo da remuneração de Rômulo.

MANIFESTAÇÃO DA ÁREA TÉCNICA

6. Em relação à administração de carteira de valores mobiliários, foi apurado o seguinte: (parágrafos 17 a 24 do Termo de Acusação)

- a) restou evidente a prática de administração de carteira de valores mobiliários de maneira irregular, pois todos os elementos que a configuram, (i) gestão, (ii) gestão profissional, (iii) gestão de recursos entregues ao administrador e (iv) com autorização do investidor para a compra e venda de valores mobiliários, estão presentes;
- b) as correspondências trocadas entre Rômulo e o reclamante não deixam dúvidas de que as decisões de investimento e sua implementação eram realizadas exclusivamente pelo acusado, comprovando que houve gestão de carteira;
- c) o caráter profissional da relação também restou demonstrado, uma vez que Rômulo exerceu a atividade irregular enquanto funcionário da Corretora Santander e no contexto da relação profissional-cliente e foi remunerado com parte da taxa de corretagem paga à corretora;
- d) ficou demonstrado também que Rômulo tinha sob sua confiança recursos e valores mobiliários do investidor para gestão;
- e) houve ainda a autorização prévia para que o acusado gerisse os recursos do investidor;
- f) portanto, restaram configurados todos os requisitos necessários à caracterização da administração de carteira de valores mobiliários por Rômulo que, assim, exerceu a atividade sem possuir qualquer autorização da CVM, em infração ao art. 23 da Lei 6.404/76¹ e ao art. 3º da Instrução CVM nº 306/99².

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.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

7. No que se refere à prática que resultou na realização de operação fraudulenta, foi apurado o seguinte: (parágrafos 25 a 34 do Termo de Acusação)

- a) todos os elementos que configuram a prática de operação fraudulenta, ou seja, (i) ardil ou artifício, (ii) indução ou manutenção de terceiro em erro e (iii) intenção de obter vantagem ilícita para si ou terceiros, estão presentes;
- b) a utilização de ardil ou artifício consistiu no próprio giro excessivo da carteira, a manutenção do investidor em erro restou evidente pelas mensagens mantidas com o investidor e a intenção de obter vantagem ilícita de natureza patrimonial para si restou provada pelo volume de taxas de corretagem pago à Corretora Santander que, por sua vez, compunha a remuneração de Rômulo;
- c) a prática do intermediário ou do gestor da carteira do investidor de realizar quantidade excessiva de negociações no mercado em nome do cliente, sem levar em conta o interesse deste, com a finalidade de gerar receitas de corretagem e comissões, conhecida como *churning*, restou de fato comprovada no caso;
- d) mensagens corroboram o entendimento de que o investidor acreditava que os negócios realizados em seu nome perseguiram seu legítimo interesse de buscar rentabilidade, sendo, para isso, mantido em erro com explicações fantasiosas e que omitiam a real causa das perdas geradas pelo excessivo número de negócios e taxas e atribuindo-as exclusivamente à flutuação dos preços dos ativos mantidos, ou seja, risco de mercado;
- e) no caso, ficou demonstrado de forma inequívoca que o investidor acreditava que as perdas eram oriundas da oscilação de preços e não de prática fraudulenta realizada por Rômulo, restando configurados todos os requisitos necessários à caracterização de operação fraudulenta, conduta vedada pelo inciso I da Instrução CVM nº 8/79 e conceituada no inciso II, “c”, da mesma Instrução³.

RESPONSABILIZAÇÃO

8. Ante o exposto, a SMI propôs a responsabilização de **Rômulo Tavares Costa**: (parágrafo 35 do Termo de Acusação)

- a) pela prática de administração de carteira de valores mobiliários sem autorização prévia da CVM, incorrendo em prática vedada pelo art. 23 da Lei 6.385/76, c/c o art. 3º da Instrução CVM nº 306/99; e
- b) pela prática de operação fraudulenta, conduta vedada pelo inciso I da Instrução CVM nº 8/79, conceituada no inciso II, “c”, da mesma Instrução.

9. Devidamente intimado, o acusado apresentou suas razões de defesa, bem como proposta de celebração de Termo de Compromisso (fls. 342 a 344), em que propõe ressarcir o prejuízo alegado pelo reclamante no valor de R\$ 18.780,10, conforme cálculo efetuado pela SMI, corrigido pela

³ 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 equitativas.

II – Para os efeitos desta Instrução conceitua-se como:

(...)

c) operação fraudulenta no mercado de valores mobiliários, aquela em que se utilize ardil ou artifício destinado a induzir ou manter terceiros em erro, com a finalidade de se obter vantagem ilícita de natureza patrimonial para as partes na operação, para o intermediário ou para terceiros;



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

SELIC a partir de 08.03.10, dia em que foi protocolada a reclamação junto à BSM, que em 27.03.15 perfazia o montante de R\$ 30.335,37.

10. Diante disso, propõe pagar:

- (i) a importância de R\$ 30.335,37 (trinta mil, trezentos e trinta e cinco reais e trinta e sete centavos) ao reclamante; e
- (ii) 20% (vinte por cento) à CVM do valor a ser devolvido ao reclamante.

11. O proponente se coloca, ainda, à disposição do Comitê para adequar e negociar os valores ora apresentados.

MANIFESTAÇÃO DA PROCURADORIA FEDERAL ESPECIALIZADA - PFE

12. 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 pela inexistência de óbice à sua celebração, cabendo ao Colegiado, após ouvido o Comitê, examinar se o valor oferecido se revela razoável e proporcional aos danos causados, além de suficientemente apto a desestimular a prática de infrações semelhantes pelo acusado e por terceiros que estejam em posição similar à dele. (PARECER n. 00058/2015/GJU – 2/PFE-CVM/PGF/AGU e respectivos despachos às fls. 348 a 355)

NEGOCIAÇÃO DA PROPOSTA DE TERMO DE COMPROMISSO

13. O Comitê de Termo de Compromisso, em reunião realizada em 14.08.15, consoante faculta o §4º do art. 8º da Deliberação CVM n.º 390/01, decidiu negociar as condições da proposta de Termo de Compromisso apresentada. (fls. 358 a 360)

“[...] diante das características que permeiam o caso concreto e considerando a natureza e a gravidade das questões nele contidas, o Comitê sugere o aprimoramento da proposta nos seguintes termos:

a) manutenção do compromisso de ressarcimento ao Reclamante. Cumpre registrar que os valores pagos a título de indenização deverão ser atualizados pela **Taxa Referencial do Sistema Especial de Liquidação e de Custódia (Selic)** até o efetivo pagamento do acordo;

b) majoração do valor ofertado à CVM para **R\$ 20.000,00 (vinte mil reais), em parcela única**, 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.[...]”

14. Tempestivamente, o proponente alegou que, em sede de MRP, em que figuraram como reclamante e reclamada, respectivamente, o mesmo investidor e a mesma corretora objeto deste PAS, em procedimento que apurou, rigorosamente, os mesmos fatos da presente demanda, o



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Colegiado da CVM⁴, por unanimidade, determinou que o reclamante fosse ressarcido no valor de R\$ 18.630,10 (dezoito mil, seiscentos e trinta reais e dez centavos), devidamente corrigido nos termos do regulamento da BSM.⁵ Desta forma, estaria satisfeita a sugestão de aprimoramento da proposta de termo de compromisso constante no item “a”, eis que o reclamante teve ressarcidos todos os seus prejuízos, por decisão passada em julgado, não havendo, por óbvio, em se falar de duplo ressarcimento, vedado pelo ordenamento jurídico. Com referência ao item “b” da contraproposta apresentada, o acusado manifestou sua concordância com o pagamento à CVM do montante de R\$ 20.000,00 (vinte mil reais). (fls. 361 a 381)

FUNDAMENTOS DA DECISÃO DO COMITÊ DE TERMO DE COMPROMISSO

15. 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.

16. 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.

17. 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.

18. No presente caso, conforme documentação apresentada pelo acusado e ratificada pela área técnica⁷, entendeu o Comitê que foi cumprido o requisito constante na alínea “a” da contraproposta apresentada, visto que o reclamante teve seus prejuízos ressarcidos. Ademais, verifica-se a adesão do proponente à contraproposta constante na alínea “b” de pagamento à CVM do montante de R\$ 20.000,00 (vinte mil reais), quantia tida como suficiente para desestimular a prática de condutas assemelhadas, bem norteadas os participantes do mercado de valores mobiliários, em atendimento à finalidade preventiva do instituto de que se cuida.

19. Assim, entende o Comitê que a aceitação da proposta se revela conveniente e oportuna e sugere a fixação do prazo de 10 (dez) dias, contados da data de publicação do Termo no Diário Oficial da União, para o cumprimento da obrigação pecuniária assumida, bem como a designação da Superintendência Administrativo-Financeira – SAD para o respectivo atesto.

⁴ Deliberado em 09.06.2015.

⁵ Após atualização pelo IPCA – de outubro de 2009 a agosto de 2015 – e acréscimo de juros de 70 (setenta meses), o montante total indenizado foi de R\$ 36.899,28 (trinta e seis mil, oitocentos e noventa e nove reais e vinte e oito centavos)

⁶ Conforme documentação acostada aos autos.

⁷ Acostado às folhas 382 a 395.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

CONCLUSÃO

20. Em face do exposto, o Comitê de Termo de Compromisso propõe ao Colegiado da CVM a **aceitação** da proposta de Termo de Compromisso apresentada por **Rômulo Tavares Costa**.

Rio de Janeiro, 15 de setembro de 2015.

ALEXANDRE PINHEIRO DOS SANTOS
SUPERINTENDENTE GERAL

CARLOS GUILHERME DE PAULA AGUIAR
SUPERINTENDENTE DE PROCESSOS SANCIONADORES

JOSÉ CARLOS BEZERRA DA SILVA
SUPERINTENDENTE DE NORMAS CONTÁBEIS E DE
AUDITORIA

MÁRIO LUIZ LEMOS
SUPERINTENDENTE DE FISCALIZAÇÃO EXTERNA

FERNANDO SOARES VIEIRA
SUPERINTENDENTE DE RELAÇÕES COM EMPRESAS