



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

### PARECER DO COMITÊ DE TERMO DE COMPROMISSO

#### PROCESSO CVM SEI NUP 19957.002047/2015-21

1. Trata-se de proposta de Termo de Compromisso apresentada por **Luiz Mori, Bruno Guisard, Rafael Spinardi e Catarsis** nos autos do Inquérito Administrativo CVM nº 03/2015 (“Inquérito”), instaurado pela Portaria /CVM/SGE/nº 162, de 29.06.15.

#### **DO RESULTADO DO INQUÉRITO**

2. Este processo foi originado da correspondência OF/BSM/DAR/GAM-1579/2013, enviada, em 12.09.13, pela BM&FBovespa Supervisão de Mercados – BSM à Superintendência de Relações com Mercado e Intermediários - SMI, cujo teor revelava a constatação de atipicidades em operações de *day trade* realizadas de forma sistemática pela investidora Mituco Haga, avó de Luiz Mori, funcionário do Credit Suisse Securities (USA) LLC à época dos fatos.

3. Em decorrência de indícios de irregularidade inicialmente reunidos pela BSM e pela GMN, o Superintendente Geral da CVM determinou a instauração de inquérito administrativo, visando a apuração de eventuais irregularidades em operações realizadas na BM&FBovespa S.A., e intermediadas pela XP Investimentos S.A. CCTVM e pela Itaú CV S.A., em especial no período de 05.06.2012 a 08.02.2013.

4. Foram investigados indícios de prática não equitativa no mercado de valores mobiliários por parte de Luiz Mori, ao realizar, por meio da conta corrente de sua avó, Mituco Haga, operações de *front running*<sup>1</sup>, a partir de informações recebidas por dever de ofício, como funcionário do Credit Suisse Securities (LLC) USA.

5. Ao longo do inquérito, foi apurado que Luiz Mori, com conhecimento prévio sobre as operações que eram realizadas por clientes do Credit Suisse Brasil e do Deutsche Bank (Bruno Guisard fornecia informações dos clientes do Deutsche Bank), antecipou-se a elas e, em evidente prática de *front running*, logrou êxito em se beneficiar da participação desses clientes no mercado brasileiro, inicialmente por meio da conta de sua avó, Mituco Haga, e, em seguida, por meio de Rafael Spinardi e da Catarsis.

6. A investigação analisou, primeiramente, os indícios capazes de demonstrar se Luiz Mori era o responsável pelas ordens emitidas em nome de Mituco Haga e se ele se aproveitava das informações obtidas no Credit Suisse para emití-las.

7. Ao tomar conhecimento de uma ordem de cliente estrangeiro que passaria por sua mesa de operações na corretora americana, antes de transmiti-la, ou mesmo durante o processo de transmissão (ordem administrada), Luiz Mori inseria, via internet e por dispositivo

---

<sup>1</sup> consiste na utilização, por um intermediário do mercado, de informações sobre uma ordem em bloco, capaz de influenciar no preço de determinado ativo em proveito próprio. O intermediário executa operações com valores mobiliários em sua conta pessoal utilizando informações, não disponíveis ao mercado, às quais teve acesso em razão de sua função, sobre ordens de clientes ainda não enviadas, aproveitando-se disso para obter lucro em suas transações.



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

móvel, ordens na outra ponta em nome de Mituco Haga, usando corretoras (Itaú e XP) no Brasil. Posteriormente, tendo o mercado se movimentado a seu favor devido ao volume das ordens, encerrava os *day trades* com lucro.

8. Nesse sentido, foram encontradas, entre outras, as seguintes evidências:

a) perfil de Mituco Haga incompatível com o grau de sofisticação e necessidade de acompanhamento das operações:

- i. Mituco Haga iniciou suas operações na bolsa de valores aos 92 anos, idade bastante atípica, considerando o tipo de operação realizada (*day trade*), a diversidade de ativos operados, que incluem várias *small-caps* com baixa liquidez e a frequência das operações.
- ii. Além disso, suas operações foram realizadas por meio de serviços de *Home-Broker* ou *mobile* (*smartphones* ou *tablets*), que requerem um conhecimento em tecnologia, incomum às pessoas da sua faixa etária.

b) envio de ordens por dispositivo móvel, no exterior, justamente da região onde morava Luiz Mori:

- i. Entre agosto de 2012 e março de 2013, Mituco Haga realizou, através da corretora XP, 7.425 acessos em sua conta pelo aplicativo XP Mobile, que não capturava os IPs dos clientes.
- ii. Entretanto, por meio de outros sistemas (Home-Broker, Portal ou XP Pro), foram efetuados 234 acessos, sendo que, em 227 deles, o IP encontrava-se nos EUA.
- iii. Por sua vez, a corretora Itaú informou que a Sra. Mituco efetuou 422 acessos entre 06.06.2012 e 15.08.2012, sendo que 409 foram realizadas através de IPs localizados nos EUA.

c) elevado e improvável índice de acerto nas operações:

- i. Um dos indícios que podem sugerir a prática de *front running* é a elevada taxa de sucesso nas operações, uma vez que, em tal prática, o risco da operação é mitigado em função do uso de informação privilegiada, como o conhecimento sobre a colocação de uma ordem capaz de influenciar o preço do papel.
- ii. Considerando apenas as operações de *day trade*, Mituco Haga efetuou compras de ações no valor de R\$ 105.070.110,00 e vendas no valor de R\$ 105.520.851,00, com lucro de R\$ 450.741,00. Ela realizou 432 *day trades* no período, obtendo lucro em 311 daquelas operações (71,99%), prejuízo em 106, e resultado nulo em 15.
- iii. De acordo com as premissas apresentadas no Apêndice 1 do Inquérito, a probabilidade de alcançar este nível de sucesso é de 1 em 87.047.790.926.370.100.000 (87 quintilhões).

d) elevada e improvável concentração de ordens tendo como contrapartes clientes do Credit Suisse e Deutsche Bank:

- i. Nas operações de venda realizadas por Mituco Haga, verificou-se que havia concentração de negócios em que as contrapartes utilizavam-se das corretoras Credit Suisse Brasil S.A. CTVM (39,05%) e Deutsche Bank CV S.A. (11,40%).



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

ii. A razoável concentração de ordens envolvendo a corretora Deutsche Bank CV S.A. chamou a atenção durante as investigações, o que levou à análise de suas operações em conjunto com aquelas que tinham como contraparte o Credit Suisse LLC.

e) maior lucro médio na negociação de ativos menos líquidos:

i. Além da elevada taxa de sucesso de seus *day trades*, as operações em nome de Mituco Haga eram mais bem sucedidas quanto menor a liquidez do papel negociado, o que é pouco usual, uma vez que, ao executar *day trades* com ativos de baixa liquidez, o comitente pode ter dificuldade em encerrar a posição ao preço desejado.

f) proximidade de horários de inserções de ordens em nome de Mituco Haga e ordens em bloco intermediadas pelo Credit Suisse e Deutsche Bank:

i. Em 63% das vendas que tiveram como contraparte direta clientes intermediados pelo Deutsche Bank e Credit Suisse, a diferença entre o envio da ordem de venda em nome de Mituco Haga e a de compra das contrapartes foi menor que 5 minutos.

9. Adicionalmente, constatou-se que, a partir da conta de Mituco Haga, houve transferências de recursos financeiros para a conta de Luiz Mori, pagamentos de faturas de seu cartão de crédito, transferências de recursos para funcionários do grupo Credit Suisse e para demais destinatários, quitando possíveis débitos dele, além de ter sido utilizada para realizar “operações de câmbio” de Luiz Mori com funcionários do grupo Credit Suisse.

10. Apesar de Luiz Mori ter alegado não ter controle sobre a conta corrente da avó, ele realizou diversas operações a partir dela, inclusive com acesso eletrônico por computadores do próprio Credit Suisse nos EUA.

11. Ficou clara, portanto, a caracterização de prática não equitativa, na medida em que, negociando no mercado de valores mobiliários, ainda que dissimulado pela conta de sua avó, Luiz Mori colocou-se em posição de desequilíbrio em face dos demais participantes das operações, sendo o principal motivo de suas incomuns e expressivas taxas de sucesso.

**Participação de Bruno Guisard**

12. O Inquérito concluiu que Luiz Mori contou com a colaboração de Bruno Guisard para a realização das operações em que Mituco Haga figurou como contraparte de clientes estrangeiros do Deutsche Bank que utilizaram diretamente a corretora brasileira Deutsche Bank C.V. S.A. Após tomar conhecimento das ordens a serem inseridas, Bruno Guisard informava a Luiz Mori, que então se antecipava aos clientes do Deutsche Bank no mercado.

13. Entre julho de 2012 e março de 2013, Bruno Guisard foi responsável por 28% do volume negociado pelo fundo Deutsche Bank AG London por meio da corretora Deutsche Bank C.V. S.A. e foi o principal responsável pelo envio de ordens do Deutsche Bank AG London, por meio da corretora do grupo no Brasil, nas operações em que Mituco Haga foi contraparte, com 67% da quantidade de ações negociadas.

14. Além disso, verificou-se que Bruno Guisard recebeu recursos oriundos da conta corrente de Mituco Haga, no valor de R\$ 36.578,00, alegando tratar-se da venda de um relógio e de equipamentos fotográficos e omitiu em suas declarações, da mesma maneira que Luiz



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Mori, informações sobre o relacionamento entre eles, inclusive o fato de terem residido, no período em análise, no mesmo prédio nos EUA.

### Participação de Rafael Spinardi e Catarsis

15. Posteriormente ao período em que as negociações foram realizadas em nome de Mituco Haga, as investigações chegaram até Rafael Spinardi e à sua empresa, Catarsis.

16. Verificou-se que Rafael Spinardi (destinatário de recursos oriundos da conta corrente de Mituco Haga) e a sua empresa Catarsis operaram no mercado de ações, através da corretora Um Investimentos, realizando *day trades* com grande concentração de contrapartes de clientes da corretora Credit Suisse Brasil CTVM S.A., o que levou à extensão dos esforços investigativos com foco nestes dois comitentes.

17. O conjunto probatório coletado demonstrou que Rafael e a Catarsis não só permitiram, como viabilizaram, em sequência, a continuidade, por Luiz Mori, da prática de *front running*, com base nas informações a que tinha acesso como operador no Credit Suisse dos EUA.

18. As operações suspeitas em nome de Rafael Spinardi iniciaram-se logo após cessarem os negócios em nome de Mituco Haga. Quando Rafael parou de negociar, iniciaram-se as operações da Catarsis, com valores transferidos da conta do próprio Rafael.

19. No período em que a Catarsis atuou no mercado, sua conta corrente foi utilizada apenas para operar em bolsa e para transferir valores para Rafael, sendo que o fim das operações da Catarsis se deu exatamente no mesmo mês em que Luiz Mori retornou ao Brasil.

20. O tipo de operações realizadas (*day trades*), a quantidade de diferentes ações negociadas, o meio utilizado para operar (*homebroker* via dispositivo móvel) e a quantidade de negócios, bem como o local de origem das ordens (EUA) seguiram o mesmo padrão das operações de Mituco Haga.

21. Mantiveram-se também as taxas de sucesso e de lucratividade improváveis e a concentração bem acima do esperado, tanto em quantidade de *day trades* quanto em volume financeiro negociado, em que as contrapartes foram clientes da corretora Credit Suisse LLC.

22. Somam-se aos indícios apurados, as transferências e depósitos realizados por Rafael Spinardi na conta de Luiz Gustavo Mori, de sua avó, de seu pai e de outros funcionários do grupo Credit Suisse, quitando possíveis débitos de Luiz Mori.

<b>Transferências a partir da conta corrente de Rafael Spinardi no Itaú Unibanco</b>		
<b>(abril/2013 a junho/2014)</b>		
<b>Destinatário/Remetente</b>	<b>Recebimento – R\$</b>	<b>Envio – R\$</b>
Outros funcionários Credit Suisse		34.311,00
Catarsis	637.216,04	57.150,00
Luiz Mori		21.173,19
Mituco Haga	48.000,00	10.000,00
<b>Total</b>	<b>685.216,04</b>	<b>122.634,19</b>



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

23. Destaca-se a forma como se deram as transferências de recursos a partir da conta de Rafael Spinardi, notadamente em saques seguidos de depósitos e pagamentos, caracterizando a tentativa de ocultar a destinação dos recursos.

<b>Beneficiários identificados de recursos sacados da conta de Rafael Spinardi</b>	
<b>Destinatário/Remetente</b>	<b>Valor – R\$</b>
Luiz Mori – depósito	105.502,07
Mituco Haga – depósito	66.302,74
Outros funcionários Credit Suisse – depósito	27.135,00
Pagamento de fatura de cartão de crédito de Luiz Mori	6.150,00
Francisco Shigetaka Mori (Pai de Luiz Mori)	10.000,00

24. Observou-se que Rafael Spinardi não transferiu e depositou apenas para Luiz Mori, como também para familiares deste e para outros funcionários do grupo Credit Suisse. Ademais, os valores que beneficiaram Luiz Mori são inferiores aos lucros obtidos nas operações no mercado de ações, o que faz inferir que parte do ganho financeiro líquido dos negócios ficou para Rafael Spinardi como contrapartida à sua participação no esquema.

25. Identificou-se que Luiz Mori foi beneficiário, de, no mínimo, R\$ 132.926,06 oriundos da conta do Rafael Spinardi, além de depósitos para sua avó e seu pai. Há ainda registro, na conta do Rafael Spinardi, de R\$ 550.547,49 em saques e pagamentos de boletos cuja destinação não foi possível identificar.

26. Durante o período indicado, as entradas na conta corrente da Catarsis foram apenas de recursos enviados por Rafael Spinardi ou de transferência de valores de sua conta na corretora Um Investimentos.

27. A saída de recursos da conta da Catarsis se deu por: i) transferência de R\$ 637.216,04 para Rafael Spinardi; ii) transferência de R\$ 50.000,00 para a Um Investimentos; iii) duas transferências para terceiros, que totalizam R\$ 10.491,00; e iv) pagamentos de despesas diversas, que totalizaram R\$ 173.086,55.

### **Consolidação das operações**

28. Segue abaixo tabela com a sequência de operações e as mudanças de comitentes durante todo o período abrangido e o lucro total obtido com o esquema, de junho de 2012 a abril de 2014, no qual foram realizadas 1.359 operações de *day trade* com diversas ações.

<b>Comitente</b>	<b>Período</b>	<b>Lucro (R\$)</b>	<b>Qtd day trades</b>	<b>Volume de vendas R\$</b>
Mituco Haga	06/2012 a 03/2013	450.741,00	432	113.602.136,00
Rafael Spinardi	05/2013 a 10/2013	525.497,00	395	139.271.335,00
Catarsis	10/2013 a 04/2014	868.246,00	532	205.634.952,02
<b>Total</b>	<b>06/2012 a 04/2014</b>	<b>1.844.484,00</b>	<b>1359</b>	<b>458.508.423,02</b>





## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

### **DA RESPONSABILIZAÇÃO**

29. Diante do exposto, foi proposta a responsabilização de:

Luis Gustavo Mori: por ter operado no mercado à vista de ações, em nome de Mituco Haga, de Rafael Spinardi Marques e da Catarsis Investimentos e Participações Ltda, antecipando-se aos negócios efetuados pelos clientes da corretora Credit Suisse (Brasil) S.A. CTVM e do investidor não residente Deutsche Bank AG London, mediante o uso de informações recebidas por dever de ofício ou veiculadas por Bruno Guisard Camargo da Silva, fez uso de prática não equitativa, acarretando uma indevida posição de vantagem frente aos demais participantes do mercado, na forma conceituada no item II, letra "d", da Instrução CVM nº 08/79, em infração ao item I dessa mesma Instrução, sendo considerada falta grave para os fins do §3º do art. 11 da Lei nº 6.385/76, conforme disposto no item III da citada Instrução;

Bruno Guisard Camargo da Silva: por, em troca de vantagens financeiras, ter transmitido informações obtidas em dever de ofício a Luiz Gustavo Mori, que permitiram que ele, ao operar em nome de Mituco Haga, se antecipasse aos negócios efetuados pelo investidor não residente Deutsche Bank AG London, concorrendo, assim, direta e decisivamente, para o uso de prática não equitativa, acarretando uma indevida posição de vantagem frente aos demais participantes do mercado, conceituado no item II, letra "d", da Instrução CVM nº 08/79, em infração ao item I dessa mesma Instrução, sendo considerada falta grave para os fins do §3º do art. 11 da Lei nº 6.385/76, conforme disposto no item III da citada Instrução;

Rafael Spinardi Marques e Catarsis Investimentos e Participações Ltda: por, em troca de vantagens financeiras, auxiliar e viabilizar Luiz Gustavo Mori em operações no mercado à vista de ações, utilizando-se de suas contas na Um Investimentos S.A. C.T.V.M., de forma antecipada aos negócios efetuados pelos clientes da corretora Credit Suisse (Brasil) S.A. CTVM, mediante o uso de informações recebidas por Luiz Gustavo Mori por dever de ofício, concorrendo, assim, direta e decisivamente, para o uso de prática não equitativa, acarretando uma indevida posição de vantagem frente aos demais participantes do mercado, conceituado no item II, letra "d", da Instrução CVM nº 08/79, em infração ao item I dessa mesma Instrução, sendo considerada falta grave para os fins do §3º do art. 11 da Lei nº 6.385/76, conforme disposto no item III da citada Instrução.

### **DA PROPOSTA DE TERMO DE COMPROMISSO**

30. Devidamente intimados, os acusados apresentaram suas razões de defesa, bem como proposta de celebração de Termo de Compromisso nos seguintes termos:

Luiz Gustavo Mori: (a) pelo período de 5 anos, (i) não exercer as atividades de que trata a Lei 6.385 de 1976, sobretudo negociação e intermediação no mercado de valores mobiliários e derivativos; (ii) não atuar, direta ou indiretamente, em quaisquer modalidades de operação no mercado de valores mobiliários e derivativos; e (iii) não exercer qualquer tipo de atividades para as entidades integrantes do sistema de distribuição ou que dependam de autorização ou registro específico na CVM; e (b) pagar à CVM o montante total de R\$ 100.000,00 (cem mil reais);



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Bruno Guisard Camargo da Silva: pagar à CVM o montante total de R\$ 130.000,00 (cento e trinta mil reais); e

Rafael Spinardi Marques e Catarsis Investimentos e Participações Ltda: (i) não atuar, diretamente ou indiretamente, no mercado de valores mobiliários pátrio, negociando ou intermediando operações por um período de 5 (cinco) anos e (ii) pagar à CVM, em conjunto, o montante total de R\$ 150.000,00 (cento e cinquenta mil reais).

### **DA MANIFESTAÇÃO DA PROCURADORIA FEDERAL ESPECIALIZADA - PFE**

31. 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, tendo concluído que “os Termos de Compromisso poderão ser celebrados diante da cessação da ilicitude e do oferecimento de valores que podem ser admitidos como correção da irregularidade”. A PFE salientou, ainda, que “o juízo de conveniência e oportunidade acerca da adequação dos montantes para fins de reparação do dano difuso ao mercado pertence à Administração” (PARECER n. 00020/2017/GJU – 2/PFE-CVM/PGF/AGU e respectivos despachos).

### **DA REUNIÃO COM REPRESENTANTES DOS PROPONENTES**

32. Em reunião realizada em 18.04.2017, o Comitê de Termo de Compromisso (“Comitê” ou “CTC”) deliberou, em função da gravidade da conduta adotada pelos Proponentes e da desproporcionalidade entre os valores oferecidos pelos Proponentes e o valor do lucro obtido nas 1.359 operações de *day trade* (ver tabela constante do §28), pela REJEIÇÃO das propostas de Termo de Compromisso apresentadas.

33. No entanto, ao tomar conhecimento da decisão do Comitê, dois dos Proponentes, Luis Mori e Bruno Guisard, solicitaram, através de seus representantes legais, uma reunião com os membros do Comitê.

#### Da Reunião com Luis Mori

34. Em reunião realizada em 02.05.2017, Luis Mori e seus representantes legais, Sr. Nicolas Nicolielo e Sra. Roberta Alves reafirmaram o interesse em firmar Termo de Compromisso, tendo demonstrado surpresa com o posicionamento do CTC, por não vislumbrar razões para a rejeição da proposta apresentada, tanto do ponto de vista material, relacionado a supostos ganhos auferidos, quanto do ponto de vista técnico.

35. O Proponente procurou saber quais foram os motivos que levaram ao CTC decidir pela rejeição da proposta e também o que seria necessário em processos dessa natureza para permitir a celebração do Termo de Compromisso e o consequente encerramento do processo.

36. Em resposta, o CTC se manifestou no sentido de que a importância do normativo objeto da infração, de caráter basilar no contexto do ordenamento do mercado de capitais, somada às características específicas da conduta infracional apurada, sinalizariam a



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

gravidade do caso concreto, pelo que entendeu conveniente e oportuno seu julgamento pelo Colegiado da CVM e não a celebração de Termo de Compromisso.

37. O Comitê afirmou, ainda, que, diante do caso em questão, não haveria contrapartida pecuniária que justificasse a opção pela celebração do termo, sendo mais oportuno submeter o caso a julgamento.

38. Finalmente, o comitê enfatizou que se o Proponente julgasse viável, poderia apresentar nova proposta, o que não foi realizado, até o presente momento.

### Da Reunião com Bruno Guisard

39. Em reunião realizada em 16.05.2017, a Sra. Luiza P. da Cunha P. de Oliveira, representante legal de Bruno Guisard, reafirmou a intenção em firmar o Termo de Compromisso e, diante da rejeição da proposta original, aumentar o valor de prestação pecuniária de R\$ 80.000,00 (oitenta mil reais) para R\$ 130.000,00 (cento e trinta mil reais). A representante do Proponente perguntou, ainda, se teria algum outro tipo de obrigação possível a ser proposta com o objetivo de concretizar o Termo de Compromisso.

40. O Comitê, por sua vez, se manifestou no sentido de que a nova proposta oferecida não era suficiente para mudar seu entendimento em relação ao caso concreto, no qual decidiu sobre a falta de conveniência e oportunidade para a realização do Termo de Compromisso. Além disso, o CTC afirmou que não foi convencido de que haja algo diferente a ser proposto pelo acusado que justifique a reavaliação por parte do Comitê, diante das características específicas do caso.

41. Apesar disso, o Comitê ressaltou que se o Proponente julgasse pertinente, poderia trazer outra proposta, o que não foi realizado, até o presente momento.

### **DOS FUNDAMENTOS DA DECISÃO DO COMITÊ DE TERMO DE COMPROMISSO**

42. 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.

43. 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 artigo 9º.

44. 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





## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

e a gravidade das infrações objeto do processo, os antecedentes dos acusados e a efetiva possibilidade de punição, no caso concreto<sup>2</sup>.

45. 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 a 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.

46. Finalmente, o Comitê, considerando (i) a gravidade da infração imputada na peça acusatória e (ii) o fato de que os valores oferecidos pelos Proponentes não seriam suficientes para desestimular a prática de condutas assemelhadas, bem norteando a conduta dos participantes do mercado, em atendimento à finalidade preventiva do instituto de que se cuida, entendeu como inoportuna e inconveniente a aceitação das propostas de Termo de Compromisso.

---

<sup>2</sup> Os Proponentes não constam como acusados em outros Processos Administrativos Sancionadores instaurados pela CVM.



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

### DA CONCLUSÃO

47. 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 **LUIZ GUSTAVO MORI, BRUNO GUIARD CAMARGO DA SILVA, RAFAEL SPINARDI MARQUES E CATARSIS INVESTIMENTOS E PARTICIPAÇÕES LTDA.**

Rio de Janeiro, 18 de abril de 2017.

ALEXANDRE PINHEIRO DOS SANTOS  
SUPERINTENDENTE GERAL

FRANCISCO JOSÉ BASTOS SANTOS  
SUPERINTENDENTE DE RELAÇÕES COM O MERCADO E  
INTERMEDIÁRIOS

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

MARIO LUIZ LEMOS  
SUPERINTENDENTE DE FISCALIZAÇÃO EXTERNA

JORGE LUIS DA ROCHA ANDRADE  
GERENTE DE ACOMPANHAMENTO DE  
EMPRESAS -4