



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

PARECER DO COMITÊ DE TERMO DE COMPROMISSO

PROCESSO ADMINISTRATIVO SANCIONADOR CVM SEI n.º 19957.006346/2016-16

1. Trata-se de propostas de Termo de Compromisso apresentadas por **Cláudio Di Coppola Todaro**, na qualidade de Diretor Responsável pela RC Gestão de Recursos Ltda, e **Alfredo Antônio Lima de Menezes**, na qualidade de Diretor Executivo Gerente e emissor de ordens do Banco Bradesco S.A, nos autos do Termo de Acusação instaurado pela Superintendência de Relações com o Mercado e Intermediários – SMI.

FATOS

2. Este processo foi originado do Processo CVM SEI nº 19957.003718/2015-71, que tratou de acusação conduzida pela BM&FBovespa Supervisão de Mercados – BSM em que foram acusados os operadores de uma corretora (“Corretora”) em razão da prática de criação de condições artificiais de demanda, oferta ou preço de valores mobiliários. O presente processo foi instaurado em razão da necessidade de apuração da conduta das demais pessoas envolvidas nas infrações identificadas pela BSM.

3. O escopo deste Termo de Acusação consistiu em negócios diretos intencionais envolvendo Contratos Futuros de Taxa de Câmbio de Reais por Dólar Comercial, realizados nos pregões de 11.04 e 20.05.2014, que resultaram em transferência de recursos no valor total de R\$307.500,00 entre fundos¹ sob gestão da RC Gestão de Recursos Ltda. (“RC Gestão”) e o Banco Bradesco S.A. (“Bradesco” ou “Banco”).

4. Conforme manifestação da Corretora, o objetivo das transferências de recursos, nas duas ocasiões, foi cumprir acordo privado entre o Bradesco e a RC Gestão, no âmbito do qual o Banco assumiria posição comprada em Dólar Futuro em determinada data e no pregão

¹ R&C Hedge FIM e R&C FIM (“Fundos”)



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

seguinte encerraria essa posição, revertendo o resultado financeiro da operação em favor dos Fundos da RC Gestão, descontada a uma taxa equivalente a 0,5 ponto da cotação do Dólar Futuro.

ANÁLISE DA ÁREA TÉCNICA

5. Nos pregões de 11.04.2014 e 20.05.2014, a Corretora realizou, para os Fundos e para o Bradesco, negócios diretos intencionais com contratos futuros de Taxa de Câmbio de Reais por Dólar Comercial (DOLK14 e DOLM14), nos quais os referidos Fundos obtiveram o resultado positivo em “*day-trades*” de R\$307.500,00.

Pregão de 11.04.2014

6. No dia 10.04.2014, uma operadora da Corretora contactou uma pessoa autorizada a emitir ordens em nome do Bradesco² para avisá-la da compra de 400 contratos de DOLK14, que seriam devolvidos no pregão seguinte com o pagamento de uma taxa equivalente a 0,5 ponto da cotação da série. Ao final do dia, a operadora comunicou que havia finalizado a compra de 400 contratos ao preço médio de R\$2.216,375, tendo as operações sido executadas contra o mercado.

7. No diálogo entre as duas pessoas supracitadas, ficou evidente que as operações realizadas foram acordadas previamente entre o Banco e a RC Gestão, visto a manifestação da operadora de “*vai ter 400 lotes do Alf com Claudinho*”, sendo que “Alf” referia-se a Alfredo Antônio Lima de Menezes, relacionado na ficha cadastral do Banco Bradesco S.A. como funcionário autorizado a emitir ordem em nome do banco, enquanto “Claudinho” referia-se a Claudio Coppola Di Todaro, pessoa autorizada a emitir ordens para os Fundos R&C, conforme cadastro dos fundos enviados pela Corretora.

² Tal pessoa exercia o cargo de operador de mesa e não foi o responsável pela decisão de realizar as operações, razão pela qual a área técnica entendeu não haver elementos para responsabilizá-la pela infração.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

8. No pregão de 11.04.2014, o Bradesco realizou 13 operações de venda contra o mercado envolvendo 400 contratos de DOLK14 ao preço médio de R\$2.222,25. Dessa forma, o Banco vendeu primeiramente para o mercado os 400 contratos, zerando as compras realizadas no dia anterior com lucro bruto de R\$117.500,00

9. Posteriormente, para efetuar a transferência para os Fundos R&C do resultado financeiro da operação (R\$117.500,00 menos a taxa de R\$ 10.000,00 equivalente a 0,5 ponto de Dólar Futuro sobre o total de 400 contratos), conforme combinado entre as partes, a mesma operadora realizou 4 negócios diretos intencionais envolvendo 400 contratos de DOLK14, nos quais o Bradesco e os Fundos R&C realizaram *day-trade* entre si, com resultado positivo de R\$107.500,00 para os Fundos R&C e resultado negativo de igual valor para o Banco. (16)

10. Assim, a combinação das operações produziu para o Bradesco efeito equivalente ao de uma venda de 400 contratos ao preço médio de R\$2.216,875 (0,5 ponto a mais que a compra)

11. Em novo diálogo ocorrido em 11.04.2014, a operadora informou ao Bradesco que executaria as operações referentes ao acordo do dia anterior, isto é, operações que no seu conjunto produzissem efeito equivalente à venda de 400 contratos de DOLK14 para o Banco a um preço 0,5 ponto maior que o preço de compra da véspera. Isso foi feito a partir do encerramento da posição aberta pelo Banco na véspera e subsequente transferência do resultado dessa posição, descontado de 0,5 ponto, para os Fundos R&C.

Pregão de 20.05.2014

12. De forma análoga ao ocorrido em abril de 2014, no pregão de 19.05.2014, a operadora realizou 3 (três) negócios diretos intencionais, nos quais o Bradesco comprou dos Fundos R&C 500 contratos de DOLM14 ao preço de R\$2.215,00. No pregão seguinte, em 20.05.2014, foram executados 5 (cinco) negócios diretos intencionais, através dos quais os



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Fundos recompraram do Banco os 500 contratos de DOLM14, ao preço de mercado de R\$2.223,50, com resultado positivo de R\$212.500,00 para o Bradesco.

13. Posteriormente, para realizar a transferência do resultado financeiro da operação para os Fundos (R\$212.500,00 menos a taxa de R\$12.500,00 equivalente a 0,5 ponto de Dólar Futuro sobre o lote de 500 contratos), a mesma operadora executou outros 3 (três) negócios diretos intencionais envolvendo 1000 contratos de DOLM14, nos quais o Bradesco e os Fundos R&C realizaram “*day-trade*” entre si, com resultado positivo de R\$200.000,00 para os Fundos R&C e resultado negativo de igual valor para o Banco.

14. Da mesma forma que ocorrido em 10 e 11.04.2014, também aqui, na visão da área técnica, os diálogos ocorridos entre a operadora e as pessoas autorizadas a emitir ordens em nome do Bradesco e em nome dos Fundos deixaram claro que as operações descritas já haviam sido acordadas entre as partes envolvidas.

15. Isto posto, restou comprovado que (i) Alfredo Antônio Lima de Menezes – na qualidade de Diretor Executivo Gerente e emissor de ordens do Banco Bradesco S.A. e que (ii) Claudio Coppola Di Todaro – na qualidade de Diretor Responsável pela administração da carteira e emissor de ordens dos Fundos R&C Hedge FIM e R&C FIM geridos pela RC Gestão — descumpriram o disposto no inciso I da Instrução CVM n.º 8/79³ em razão da criação de condições artificiais de oferta, demanda e preço de valores mobiliários, em decorrência da realização de negócios com resultados previamente ajustados entre o Banco e os Fundos, em 11.04 e 20.05.2014, envolvendo contratos de dólar futuro.

³ “É vedada aos participantes do mercado de valores mobiliários a criação de condições artificiais de demanda preço de valores mobiliários, cabendo destacar que a letra “a” do inciso II dessa Instrução define como condições artificiais de demanda, oferta ou preço de valores mobiliários aquelas criadas em decorrência de negociações pelas quais seus participantes ou intermediários, por ação ou omissão dolosa provocarem, direta ou indiretamente, alterações no fluxo de ordens de compra ou venda de valores mobiliários.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

RESPONSABILIZAÇÃO

16. Ante o exposto, a SMI propôs a responsabilização de (i) **Alfredo Antônio Lima de Menezes**, na qualidade de Diretor Executivo Gerente e emissor de ordens do Banco Bradesco S.A. e de (ii) **Claudio Coppola Di Todaro**, na qualidade de Diretor Responsável pela RC Gestão de Recursos Ltda., gestora das carteiras dos Fundos R&C Hedge FIM e R&C FIM, em razão da criação de condições artificiais de oferta, demanda e preço, em decorrência da realização de negócios com resultados previamente ajustados entre o Banco e os Fundos, em 11.04 e 20.05.2014, envolvendo contratos de dólar futuro (infração ao inciso I da Instrução CVM 8/79, nos termos definidos pelo inciso II, alínea “a” da referida Instrução c/c o disposto da Deliberação CVM nº 14/83⁴)

PROPOSTA DE TERMO DE COMPROMISSO

17. Devidamente intimados, os acusados apresentaram suas defesas e propostas de celebração de Termo de Compromisso em que se comprometem a pagar à CVM o montante de R\$ 67.500,00 (sessenta e sete mil e quinhentos reais) para Alfredo Antônio Lima de Menezes⁵ e de R\$ 30.000,00 (trinta mil reais) para Cláudio Di Coppola Todaro⁶.

⁴ II - Ressaltar aos participantes do mercado, especialmente às instituições intermediárias, que as operações a futuro e de opções de compra de ações, que configurem negócios com resultados adrede acertados, por provocarem alterações indevidas no fluxo de ordem de compra e venda de valores mobiliários e, conseqüentemente, no volume de negócios e na formação regular de preços, são capituladas pela INSTRUÇÃO CVM Nº 08, de 08.10.79, que vedou a prática e definiu o conceito de condições artificiais de demanda, oferta ou preço de valores mobiliários, em obediência ao art. 18 (item II, " b") da LEI Nº 6.385, de 07.12.76.

⁵ Segundo o proponente, valor correspondente a “3 (três) vezes o ganho que a pessoa jurídica de que o petionário era administrador obteve no negócio jurídico questionado nesses autos.”

⁶ Argumenta o proponente que “o valor oferecido encontra referência nos Termos de Compromissos firmados nos autos do Processo Administrativo Sumário nº 15/2015 que originou o PAS em epígrafe, conduzido pela BM&FBovespa Supervisão de Mercados - BMS, através dos quais os acusados, na qualidade de operadores da Corretora [...], comprometeram-se a pagar à BSM a quantia de R\$ 30.000,00 (trinta mil reais) cada [...].”



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

MANIFESTAÇÃO DA PROCURADORIA FEDERAL ESPECIALIZADA - PFE

18. 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 (PARECER n. 00006/2017/GJU – 2/PFE-CVM/PGF/AGU e respectivos despachos).

NEGOCIAÇÃO DA PROPOSTA DE TERMO DE COMPROMISSO

19. O Comitê de Termo de Compromisso, em reunião realizada em 21/02/2017, consoante faculta o §4º do art. 8º da Deliberação CVM n.º 390/01, decidiu negociar as condições das propostas de Termo de Compromisso apresentadas, conforme abaixo:

“[...] Diante da natureza e da gravidade do caso concreto, o Comitê sugere o aprimoramento da proposta a partir da **assunção de obrigação pecuniária individual em valor correspondente ao triplo do valor transacionado nos negócios diretos intencionais realizados**⁷, 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.

Conforme orientação do Colegiado, o Comitê depreende ainda que o valor supramencionado deverá ser atualizado pelo **Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo – IPCA**, a partir de 21.05.2014 até seu efetivo pagamento. [...]

20. Conforme solicitação realizada junto ao Comitê de Termo de Compromisso, esse se reuniu, em 22.03.2017, com os proponentes e com seus representantes legais.

⁷ Conforme apurado pela área técnica, a transação consistiu em negócios diretos intencionais envolvendo Contratos Futuros de Taxa de Câmbio de Reais por Dólar Comercial, realizados nos pregões de 11.04 e 20.05.2014, que resultaram em transferência de recursos no valor total de R\$307.500,00 entre fundos R&C Hedge FIM e R&C FIM sob gestão da RC Gestão de Recursos Ltda. e o Banco Bradesco S.A.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

21. Findos os agradecimentos iniciais, os proponentes e seus representantes expuseram considerações gerais sobre o caso, principalmente o fato de que as operações foram realizadas por conta de eventual desenquadramento das carteiras dos Fundos e com a finalidade de reduzir exposição a risco eventualmente excessivo, ou seja, não houve a intenção de auferir qualquer tipo de vantagem. Além, as transações não causaram prejuízos individualizados ou impactaram o mercado, já que o volume transacionado correspondeu a algo próximo a 0,0003% do movimento do dia. Desta forma, as propostas de termo de compromisso apresentadas pelos acusados consideraram, além dos fatos acima, a atuação ilibada dos proponentes no mercado de capitais e os patamares que vêm sendo aceitos pela CVM para casos com características similares.

22. Isto posto, causou imensa surpresa a contraproposta apresentada pelo Comitê. Na visão dos proponentes e de seus representantes, pelos argumentos já apresentados, o caso concreto é bem menos grave que o RJ2016-3951⁸, em que houve a intenção do acusado de esquivar-se do pagamento de tributos⁹ e as transações causaram impacto significativo no mercado¹⁰. Entretanto, foi firmado termo de compromisso no montante aproximado de R\$ 120.000,00 (atualizado pelo IPCA)¹¹, valor correspondente a menos de 15 % daquele contraproposto pelo CTC nesse processo.

23. Assim, Alfredo Antônio Lima de Menezes apresentou nova proposta de termo de compromisso de pagamento à CVM do valor de R\$ 100.000,00.

⁸ O processo trata de alienações de ações realizadas pelo acusado a sua esposa, seguidas de recompra, através de negócios diretos intencionais no montante de total de R\$1.173.160,00, e que possibilitou a transferência de recursos entre os cônjuges no montante de R\$193.237,84. (infração ao inciso I da Instrução CVM n.º 8/79, conceituada no inciso II, "a", da mesma Instrução, combinado com o inciso II da Deliberação CVM n.º 14/83).

⁹ Conforme exposto no parágrafo 27 do termo de acusação do processo em referência.

¹⁰ Segundo o parágrafo 17 do termo de acusação do processo em referência, a quantidade de ações negociadas entre o acusado e seu conjugue representou, em alguns pregões, mais de 70% do volume total negociado com as ações CARD3 no dia, atingindo 85% do volume total negociado em um dos pregões.

¹¹ Valor de 117.316,00, atualizado pelo IPCA, a partir de 29.07.2014, data da última negociação das ações, até seu efetivo pagamento.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

24. Já Claudio Coppola Di Todaro e seu representante argumentaram que, para o caso em tela, haveria, além da proposta por eles apresentada, mais duas possibilidades de raciocínio para propostas que se coadunassem com termos de compromisso de casos similares: (i) 10% de R\$ 307.000,00¹², que daria um valor bem próximo do proposto ou (ii) 3 vezes o lucro de R\$ 22.500,00¹³, perfazendo um total de R\$ 67.500,00. Nos dois raciocínios, os valores encontram-se muito distantes daquele sugerido na contraproposta apresentada pelo CTC. Finalizando, manifestaram que, nos últimos 10 termos de compromisso firmados relativos a infrações à Instrução CVM n.º 8/79, nenhum deles apresentou valor em torno de R\$ 1.200.00,00.

25. O Comitê, por sua vez, esclareceu que, para o instituto do Termo de Compromisso, sua análise é pautada pela realidade fática manifestada nos autos e no termo de acusação, não adentrando em outras peculiaridades do caso concreto, sob pena de convolar-se o instituto do Termo de Compromisso em verdadeiro julgamento antecipado. Salientou ainda o Comitê que infrações à Instrução CVM n.º 8/79 são consideradas de grande gravidade pela autarquia.

26. Não obstante, manifestou o Comitê necessidade de uma discussão *interna corporis* sobre os argumentos apresentados e, após mais algumas alegações, as reuniões foram dadas por encerradas.

27. Após as reuniões de negociação ocorridas, o Comitê de Termo de Compromisso, considerando os argumentos apresentados pelos acusados e as características específicas do caso concreto, deliberou por apresentar uma nova contraproposta de pagamento à CVM do montante individual de **R\$ 200.000,00 (duzentos mil reais)**, em prestação única e atualizado pelo Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo – IPCA, a partir de 21.05.2014 até seu efetivo pagamento.

¹² Montante correspondente a 10% do valor transferido nos negócios diretos intencionais.

¹³ Valor do ganho obtido pelo Banco Bradesco S.A.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

28. Tempestivamente, Alfredo e Cláudio manifestaram sua concordância com a nova contraproposta apresentada pelo CTC.

FUNDAMENTOS DA DECISÃO DO COMITÊ DE TERMO DE COMPROMISSO

29. 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.

30. 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.

31. 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 acusados¹⁴ e a efetiva possibilidade de punição, no caso concreto.

32. No presente caso, verifica-se a adesão dos proponentes à contraproposta do Comitê de pagamento à CVM no montante de individual R\$ 200.000,00 (duzentos mil reais), em prestação única e atualizado pelo Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo – IPCA, a

¹⁴ Os proponentes não foram acusados em outros processos na CVM.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

partir de 21.05.2014 até seu efetivo pagamento. Na visão do Comitê, tal quantia é tida como suficiente para desestimular a prática de atitudes assemelhadas, bem norteando a conduta dos participantes do mercado de capitais, em atendimento à finalidade preventiva do instituto de que se cuida.

33. Assim, entende o Comitê que a aceitação das propostas 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 Administrativa Financeira — SAD para o respectivo atesto.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

CONCLUSÃO

34. Em face do exposto, o Comitê de Termo de Compromisso propõe ao Colegiado da CVM a **aceitação** das propostas de Termo de Compromisso apresentadas por **Alfredo Antônio Lima de Menezes e Cláudio Di Coppola Todaro**.

Rio de Janeiro, 18 de abril de 2017.

ALEXANDRE PINHEIRO DOS SANTOS
SUPERINTENDENTE GERAL

CARLOS GUILHERME DE PAULA AGUIAR
SUPERINTENDENTE DE PROCESSOS SANCIONADORES

FERNANDO SOARES VIEIRA
SUPERINTENDENTE DE RELAÇÕES COM EMPRESAS

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

MÁRIO LUIZ LEMOS
SUPERINTENDENTE DE FISCALIZAÇÃO EXTERNA