



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

PARECER DO COMITÊ DE TERMO DE COMPROMISSO

PROCESSO ADMINISTRATIVO SANCIONADOR CVM SEI 19957.000198/2020-11

SUMÁRIO

PROponentes:

1. ÁGUIA AGENTE AUTÔNOMO DE INVESTIMENTOS LTDA.;
2. MÁRIO ANDRÉ BAMBIRRA PEREIRA;
3. RODRIGO DE PAULA AMADO;
4. VITOR AUGUSTO ALVES PEREIRA;
5. MARCOS AZER MALUF; e
6. VINÍCIUS DOSSIN PORCHER.

Acusação:

- 1) ÁGUIA AGENTE AUTÔNOMO DE INVESTIMENTOS LTDA, MÁRIO ANDRÉ BAMBIRRA PEREIRA, RODRIGO DE PAULA AMADO e VITOR AUGUSTO ALVES PEREIRA - (i) pelo exercício da atividade de administração de carteira, definida à época no art. 2º da Instrução CVM nº 306/1999^[1] (“ICVM 306”), sem autorização, em infração ao art. 3º da mesma Instrução^[2] c/c o art. 16, IV, da Instrução CVM nº 434/2006^[3] (“ICVM 434”), por assim agir na condição de Agente Autônomo de Investimento (“AAI”); e (ii) pela prática de *churning* (operações fraudulentas em nome de clientes com propósito de gerar corretagem), em infração ao item I c/c item II, “c”, da Instrução CVM nº 8/1979^[4] (“ICVM 8”);
- 2) MARCOS AZER MALUF - por, na condição de integrante do sistema de distribuição do mercado de valores mobiliários, ter concorrido para a manutenção de esquemas de *churning* nos diversos locais apontados no Relatório de Inquérito, em infração ao item I c/c item II, “c”, da ICVM 8; e
- 3) VINÍCIUS DOSSIN PORCHER - pelo exercício da atividade de administração de carteira, definida à época no art. 2º da ICVM 306, sem autorização, em infração ao art. 3º da mesma instrução c/c o art. 16, IV, da ICVM 434, por assim agir na condição de AAI.

Propostas:

Pagar à CVM o valor de:

- 1) ÁGUIA AAI, MÁRIO BAMBIRRA, RODRIGO AMADO e VITOR PEREIRA - R\$ 20.000,00 (vinte mil reais)/total;
- 2) MARCOS MALUF - R\$ 50.000,00 (cinquenta mil reais), parcelado em três prestações mensais; e
- 3) VINÍCIUS PORCHER: R\$ 31.619,43 (trinta e um mil, seiscentos e dezenove reais e quarenta e três centavos), parcelado em seis prestações mensais.

**PARECER DO COMITÊ:
REJEIÇÃO**

PARECER DO COMITÊ DE TERMO DE COMPROMISSO

PROCESSO ADMINISTRATIVO SANCIONADOR CVM SEI 19957.000198/2020-11

RELATÓRIO

1. Trata-se de **pedidos de reconsideração** de propostas de Termo de Compromisso apresentadas por ÁGUIA AGENTE AUTÔNOMO DE INVESTIMENTOS LTDA. (doravante denominada “ÁGUIA AAI”), MARCOS AZER MALUF (doravante denominado “MARCOS MALUF”), MARIO ANDRÉ BAMBIRRA PEREIRA (doravante denominado “MARIO BAMBIRRA”), RODRIGO DE PAULA AMADO (doravante denominado “RODRIGO AMADO”), VITOR AUGUSTO ALVES PEREIRA (doravante denominado “VITOR PEREIRA”), e VINÍCIUS DOSSIN PORCHER (doravante denominado “VINÍCIUS PORCHER”), no âmbito do Inquérito Administrativo CVM nº 21/2013 (doravante denominado “IA 21/2013”), para apuração de *“eventuais irregularidades praticadas por entidades integrantes do sistema de distribuição, inclusive na administração de carteiras de valores mobiliários sem o respectivo registro na Autarquia, no período de junho de 2008 a junho de 2011”*. (Relatório^[5] da Superintendência de Processos Sancionadores - SPS e da Procuradoria Federal Especializada - PFE junto à CVM).

DA ORIGEM

2. O Inquérito Administrativo (“IA”) teve origem em apurações de rotina empreendidas pela Superintendência de Relações com o Mercado e Intermediários (“SMI”) da CVM, que identificou operações com o mesmo *timing*, papel (valor mobiliário), quantidade e modalidade de negociação (*short selling*, por exemplo) realizadas em nome de diversos clientes da corretora Um Investimentos S.A. CTVM (“Um Investimentos”), preponderantemente pessoas naturais, residentes na região sul do país. A despeito de a Corretora não ter sede ou filial na região, havia ali diversas sociedades de Agentes Autônomos de Investimento (“AAI”) vinculadas a

ela.

3. A SMI identificou, em sua análise, que, em determinadas datas, grupos de investidores, domiciliados no Rio Grande do Sul, realizaram operações muito semelhantes quanto aos ativos envolvidos, data e hora de fechamento do negócio, natureza da operação (compra ou venda), volumes financeiros negociados, modalidade (comprado e vendido^[6] [*“long short”*]) viabilizadas por meio de empréstimos de ações do Banco de Títulos BTC60^[7] e origem das ordens (sessões de repassador).

4. A estratégia supostamente empregada pelos investidores implicava fazer uma operação de *venda a descoberto*^[8] (*“short selling”*) com papéis tomados por empréstimo no BTC e comprar, na maior parte dos casos, papéis de companhias do mesmo setor econômico, ou seja, assemelhava-se à estratégia de mercado denominada *long-short*. Além disso, as ordens transitaram por sessão de repassador de ordens^[9], o que sugere indício da atuação de AAI na definição e implementação da referida estratégia.

5. No Estado de Santa Catarina foram identificados 61 comitentes, dos quais 34 realizaram menos de 20 negócios no período, motivo pelo qual suas operações foram desconsideradas pela Análise. No entanto, os outros 27 investidores se concentraram em 3 (três) municípios ou região do Estado catarinense (Blumenau, Palhoça e Florianópolis), e, em nome deles, foram realizados 11.666 negócios no primeiro semestre de 2011. O volume financeiro desses negócios foi de R\$ 189,55 milhões.

6. De acordo com a SPS e a PFE, tais investidores teriam sido atendidos por escritórios de AAIs vinculados à Um Investimentos localizados nas proximidades, cujas ordens foram transmitidas pelas mesmas sessões de repassadores de ordens (informação confirmada no decorrer da instrução). Tais operações guardavam semelhança quanto aos ativos envolvidos, datas e horários de realização, natureza da operação (compra ou venda) e modalidade (*“short selling”*, *“day trade”* e *“swing trade”*).

7. No estado de Goiás, chegou-se a uma amostra contendo 40 investidores, domiciliados em Goiânia ou Anápolis, em nome dos quais foram realizados 92.944 negócios no período de 03.01.2011 a 30.09.2011. O volume financeiro desses negócios foi de R\$ 194,73 milhões. Tal qual ocorrido nos casos dos investidores residentes ou sediados em municípios gaúchos e catarinenses, o perfil de negócios se caracterizou pelo predomínio de giro de curtíssimo prazo, bem como a existência de ordens transmitidas (registradas) ou executadas em estreita sequência cronológica.

8. Além disso, foi observado nos casos de Goiás o uso de “conta master”, em 05.08.2011 (recurso para administrador ou gestor de fundos, que pode alocar seus negócios nela e identificar o cliente definitivo só no final do dia). O uso desse artifício representa mais um indício de administração irregular de carteira por parte de preposto (ou funcionário) da Um Investimentos.

9. No Estado da Bahia, chegou-se a uma amostra contendo 74 investidores em Salvador, em nome dos quais foram realizados 42.591 negócios, no período de 03.01.2011 a 30.09.2011. O volume financeiro desses negócios foi de R\$ 269,2 milhões.

10. No Estado de Minas Gerais, atingiu-se uma amostra contendo 97 investidores, domiciliados em Belo Horizonte, Juiz de Fora, Mariana e Contagem, em nome de quem foram realizados 35.428 negócios ao longo dos primeiros nove meses de

2011. O volume financeiro desses negócios foi de R\$ 261,4 milhões.

11. Além disso, foram recebidas 14 reclamações individuais de investidores, envolvendo a Um Investimentos e os AAIs ligados a ela, sendo 13 (treze) feitas diretamente à Autarquia e uma originada de um pedido de recurso ao MRP, cuja reclamação original, datada de 15.10.2008, foi feita à BSM por um investidor pessoa jurídica, com sede no Paraná. De janeiro de 2009 a junho de 2012, a CVM recebeu as outras 13 reclamações, sendo oito de investidores residentes no Estado de São Paulo, duas no Paraná, uma em Minas Gerais, uma no Rio Grande do Sul e uma na Paraíba.

12. De acordo com a SPS e a PFE, apesar de os investidores residirem em diferentes regiões do Brasil, suas reclamações tinham conteúdos semelhantes. Eles reclamaram que, por intermédio da Um Investimentos, foram realizadas volumosas operações no mercado de valores mobiliários em seus nomes, as quais acarretaram graves prejuízos aos seus patrimônios. Segundo suas alegações, as decisões para a realização das operações foram tomadas pela Corretora ou seus prepostos e alguns afirmaram ainda que o único objetivo dos negócios era gerar receitas de corretagem.

13. Além disso, verificou-se que 11 dos 14 investidores incorreram em perdas de mais de 80% do valor investido. Há casos de perda total ou praticamente total do patrimônio investido. E há ainda o caso de um investidor que, além de perder todo o capital investido, ficou com saldo negativo em sua conta corrente na Corretora.

14. Observou-se também que, com exceção de dois investidores, com patrimônio acima de R\$ 1 milhão, os demais poderiam ser caracterizados como pequenos investidores, com patrimônio declarado variando entre R\$ 26 mil e R\$ 540 mil e renda mensal entre R\$ 2 mil e R\$ 12 mil.

DOS FATOS

Da atuação de MARCOS MALUF

15. A investigação da atuação da MS2 AAI esteve relacionada a três reclamações formuladas à CVM pelos investidores (duas pessoas naturais e uma pessoa jurídica).

16. De acordo com o cadastro da CVM, a MS2 AAI, hoje denominada L.O.S. AAI, tinha três sócios agentes autônomos: L.O.S., T.O.S. e MARCOS MALUF. Os dois primeiros foram sócios durante todo o período abarcado pela investigação. Já MARCOS MALUF deixou a sociedade em 05.05.2008.

17. Uma parte dos investidores da MS2 AAI citou F.A.C. como sendo profissional ligado à Um Investimentos. Nesse mesmo sentido, o C.T. informou que F.A.C. trabalhou muito tempo na Um Investimentos em Foz do Iguaçu e era operador.

18. De acordo com a SPS e a PFE:

(i) MARCOS MALUF, enquanto foi diretor da Um Investimentos, exerceu papel relevante na concretização das irregularidades e sua conduta foi analisada em capítulo separado e dedicado aos dirigentes da Corretora;

(ii) F.A.C. afirmou que: (a) era AAI, cuja função era a de captar clientes e prestar atendimento a eles; (b) antes de trabalhar na Um Investimentos não tinha tido contato com ninguém de mercado; (c) *“na época era estudante universitário e foi visitar o escritório da Um por ver um cartaz falando que uma corretora de valores tinha chegado em Foz do Iguaçu”* e nessa visita, como possível cliente, foi convidado a trabalhar lá, mediante a realização de uma

prova; (d) começou na parte comercial de captação de clientes e poucos meses depois fez a prova de AAI e foi contratado efetivamente; (e) recebia um repasse de 35% da receita líquida de corretagem de sua carteira de clientes; e (f) não sabia nada sobre a MS2 AAI;

(iii) os elementos encontrados no curso da investigação revelaram que a MS2 AAI, nas pessoas dos agentes autônomos T.S., L.S., A.O., F.A.C. e F.G. esteve envolvida nas negociações em nome dos investidores, inclusive nas dos que tinham assinado Contrato de Carteira Administrada com a Um Investimentos: ora decidindo e executando os negócios sem o conhecimento prévio por parte dos investidores, ora fazendo sugestões de investimento e induzindo-os à realização de negócios complexos e arriscados. A Um Investimentos, por sua vez, na pessoa do gestor habilitado, F.O., permitiu que os AAIs decidissem e executassem as operações em nome dos seus clientes;

(iv) foram encontrados os seguintes indícios de administração irregular de carteira relacionada a T.S., L.S., A.O., F.A.C. e F.G.: (a) operações que apresentaram coincidências substanciais, indicativas de autoria intelectual única, em nome de dezenas de investidores atendidos pelos diversos envolvidos; (b) semelhanças de operações entre investidores que não se conheciam e cujo contato em comum era com algum dos envolvidos; (c) negócios transmitidos preponderantemente por terminais acessados exclusivamente por repassadores de ordens; (d) declarações de clientes apontando os agentes autônomos como pessoas que decidiram as operações ou que fizeram sugestões de investimentos; e (e) operações semelhantes entre investidor que tinha assinado Contrato de Administração de Carteira com a Um Investimentos e os investidores que não tinham;

(v) T.S., L.S., A.O., F.A.C. e F.G. não tinham autorização concedida pela CVM para exercerem administração profissional de carteira de valores mobiliários;

(vi) T.S., L.S., A.O., F.A.C. e F.G. escolhiam os papéis e as estratégias e induziam, em alguns casos, os investidores a realizarem os negócios, sem que eles tivessem ciência dos riscos envolvidos;

(vii) a gestão profissional das carteiras dos investidores ficou demonstrada pelo conjunto de indícios levantados durante a instrução. Os investidores, convencidos da idoneidade e profissionalismo dos AAIs, aceitaram os serviços de gestão e consultoria oferecidos por eles, e por meio da assinatura do contrato de administração de carteira Invista ou simplesmente pela abertura da conta na Um Investimentos e transferência de valores, disponibilizaram seus recursos; e

(viii) **a receita de corretagem gerada no período com as movimentações realizadas em nome dos clientes desse grupo totalizou R\$ 925.661,25 (novecentos e vinte e cinco mil, seiscentos e sessenta e um reais e vinte e cinco centavos)**. Note-se que essa foi uma amostra de 47 investidores de um grupo de mais de 600. Portanto, a corretagem gerada por todo o grupo foi muito maior.

Da atuação de VINÍCIUS PORCHER

19. O AAI VINÍCIUS PORCHER foi apontado pela SMI devido aos negócios realizados em nome do investidor F.A.M. Questionada, a UM Investimentos informou que, ao longo de 2011, o AAI teria sido responsável pelo atendimento de 44 clientes vinculados àquela corretora, dentre eles o investidor F.A.M., e que o AAI era ligado à Index Invest (tal informação não consta do Cadastro CVM).

20. Do cruzamento das informações repassadas pela BM&FBovespa e pela Um Investimentos, foi possível identificar indícios de que um grupo de 20 clientes atendidos por VINÍCIUS PORCHER teve parte considerável de eventos coincidentes com eventos de outros investidores do grupo. Deste grupo de investidores, verificou-se que os eventos coincidentes, em nome de 12 investidores, consistiram em estratégias *long/short*, envolvendo pares de papéis representativos de um mesmo setor econômico.

21. Os percentuais elevados de negócios praticamente simultâneos, inclusive os seus próprios e os de seus parentes, cujas ordens foram transmitidas por meio de portas repassadoras, sugerem que VINÍCIUS PORCHER efetivamente exercia o papel de gestor das carteiras de pelo menos nove investidores vinculados à Um Investimentos.

22. Das declarações de VINÍCIUS PORCHER e dos investidores, colhidas ao longo da investigação, restou contradição a respeito de quem teria sido o efetivo responsável pelas operações em seus nomes. Ainda que o AAI tenha atribuído à área de “*research*” da Um Investimentos ou a cada cliente individualmente a responsabilidade pela autoria das operações, tem-se que elas foram, por várias vezes, realizadas coletivamente, fato este corroborado pelo próprio VINÍCIUS PORCHER, ao mencionar a plataforma automatizada disponibilizada pela Corretora, a qual era operada pelo próprio AAI. Também ficou constatada a participação, em algumas operações, do próprio AAI e de seus familiares.

23. De acordo com a SPS e a PFE, estão presentes na conduta de VINÍCIUS PORCHER os elementos definidores do ilícito administrativo de administração irregular de carteira.

Da atuação da ÁGUIA AAI, de RODRIGO AMADO, de VITOR PEREIRA, e de MÁRIO BAMBIRRA

24. A empresa ÁGUIA AAI, que tem sede em Belo Horizonte - MG, foi citada pela SMI por ter atendido um grupo de investidores vinculados à Um Investimentos, que aparentemente seguiram a mesma estratégia em um posicionamento “*long/short*” envolvendo compras da ação BRFS3 (para devolução de ações tomadas por empréstimo no BTC) e vendas da ação MRFG3, no dia 20.04.2011.

25. De acordo com resposta apresentada pela Um Investimentos à SPS, ao longo de 2011, a ÁGUIA AAI foi responsável pelo atendimento de 136 clientes vinculados àquela corretora, dentre eles, todos os investidores citados pela SMI. A Um Investimentos ainda consignou que os clientes foram atendidos pelos AAIs RODRIGO AMADO (94 clientes) e VITOR PEREIRA (27 clientes). Os clientes restantes (15) foram atendidos por outros AAIs.

26. Do cruzamento das informações repassadas pela BM&FBovespa e pela Um Investimentos, foram identificados dois grupos de investidores, sendo pelo menos 36 deles atendidos pela ÁGUIA AAI com indícios de que parte considerável de suas operações foi realizada em coincidência e que em sua maioria as operações foram cursadas por meio de conexões automatizadas repassadoras de ordens, o que evidenciou algum grau de envolvimento dos AAIs em sua transmissão.

27. Além disso, foi verificado que as operações coincidentes em nome do grupo de investidores não seguiam, como em casos relatados anteriormente, estratégias específicas de negociação. Não raro, tratava-se de posicionamentos de curto prazo (“*day-trades*” ou “*swing-trades*”) envolvendo ações líquidas. No caso dos

clientes atendidos pelo AAI RODRIGO AMADO, foram observadas algumas operações envolvendo posicionamentos no mesmo ativo, nos mercados à vista e a termo.

28. MÁRIO BAMBIRRA, que também atuava como AAI desde a criação da ÁGUIA AAI (em 2008), em resposta a Ofício da SPS, contrariando as declarações de diversos investidores, afirmou que *não recomendavam operações* e que *“a Águia não prestava o serviço de administração de carteiras”*.

29. De acordo com a SPS e a PFE, o grande número de operações coincidentes, realizadas em estreita sequência cronológica, por meio de portas repassadoras, constitui indício de que os sócios da ÁGUIA AAI, RODRIGO AMADO e VITOR PEREIRA, atuaram como gestores das carteiras de diversos investidores vinculados à Um Investimentos.

30. De acordo com a SPS e a PFE, tal como nos demais casos já relatados, estão presentes na conduta dos sócios da ÁGUIA AAI, RODRIGO AMADO e VITOR PEREIRA, os elementos definidores do ilícito administrativo de administração irregular de carteira. Também foram colhidos indícios suficientes a apontar para a prática de *churning*.

Da atuação da Um Investimentos e de MARCOS MALUF

31. A Umuarama Corretora, que iniciou suas atividades em 1969, a partir do ano de 2007 deu início a um processo de transformação em seu modelo de negócios, que levaria à mudança da sua marca para Um Investimentos, e à expansão de sua atuação - antes circunscrita à praça do Rio de Janeiro - para a maior parte do território nacional, por meio de escritórios de representação e AAIs.

32. Um fator importante para esta transformação foi a consolidação de sua plataforma eletrônica de varejo, chamada inicialmente de E.UM, concebida para permitir o acesso ao sistema Megabolsa via *“homebroker”* e também por meio de conexão repassadora de ordens. Para atingir esta meta, a Um Investimentos recebeu uma equipe, oriunda da I. Corretora (*“I.C.”*), com o objetivo de replicar a experiência da I.C. com a implantação e operacionalização de plataforma de varejo naquela corretora. Esta equipe, baseada em escritório em São Paulo - SP, inicialmente foi chefiada por M.G. e J.R.G.F. (irmão e sócio de M.G.).

33. Para prosseguir com tal empreitada, os irmãos G. trouxeram vários profissionais que trabalharam na I.C., dentre eles, MARCOS MALUF, AAI que iniciou suas atividades na Um Investimentos em meados de 2007.

34. Segundo M.G., MARCOS MALUF *“era responsável pelo recrutamento, seleção e supervisão de escritórios e agentes credenciados, bem como pelas operações e conduta desses agentes e escritórios”* e, de acordo com J.R.G.F., *“na Um, ele era responsável pela área de agente autônomo, de filiais e varejo; ele chamava de GIA, que era Gerência de Investimento Autônomo, e filial quem usava [a marca] Um Investimentos”*.

35. De acordo com a SPS e a PFE, a partir de 2007, a Umuarama iniciou uma transformação em seu modelo de negócios, ao patrocinar a implantação de uma plataforma de atendimento eletrônico visando expandir sua atuação no varejo em todo o território nacional. Essa transformação foi alavancada pela absorção de equipe de profissionais oriunda da I.C., os quais montaram um escritório que, apesar de funcionar como espécie de filial da UM Investimentos em São Paulo, pelo que pôde ser entendido, tinha características de uma empresa *“startup”*. Os sócios precisariam alavancar rapidamente os resultados da nova operação, seja

para transformá-la em uma nova corretora, seja para “vendê-la” à Umuarama, o que de fato ocorreu, dando origem à Um Investimentos, em meados de 2008.

36. Conforme informações prestadas pela Um Investimentos, MARCOS MALUF tinha um papel central na estruturação da rede de varejo da Um Investimentos e, a partir do ano de 2011, de acordo com informações obtidas no cadastro de participantes do mercado, foi diretor responsável pela Instrução CVM nº 497 (12.07.2011 a 24.10.2013), diretor de controles internos (17.06.2011 a 22.10.2013) e pela Instrução CVM nº 301 (12.07.2011 a 30.09.2014).

37. De acordo com informações obtidas na apresentação institucional de autoria da Um Investimentos, com o novo modelo de negócio, baseado na sua plataforma eletrônica de varejo, a Corretora alegava ter logrado êxito em alcançar o 4º lugar no *ranking* de conexão de varejo, em 2010, e o 1º lugar no *ranking* de repassadores de ordens, em 2011.

38. Além disso, conforme as informações institucionais divulgadas pela Corretora, já em 2007, contava com 11 escritórios parceiros, em 2008, 34 escritórios (crescimento de 209%), e, em 2009, atingiu 83 unidades regionais (crescimento de 144%). Em 2010, os parceiros regionais já somavam 97 (crescimento de 17%), tendo atingido o número de 114 em 2011 (crescimento de 17,5%). Da mesma forma, o número de colaboradores vinculados aos escritórios parceiros saltou de 39, em 2007, para 600, em 2011 (crescimento de 1.438%), enquanto o número de clientes atendidos por esses escritórios saltou de 745, em 2007, para 12.542, em 2011 (crescimento de 1.583%). Toda esta rede de escritórios parceiros era coordenada por MARCOS MALUF.

39. Entre 2007 e 2011, a maioria dos AAls investigados no IA, excetuando-se aqueles que atuavam diretamente na mesa de operações do escritório da Um Investimentos em São Paulo, estava sob a supervisão da área chefiada por MARCOS MALUF, e, quando este passou a ocupar o posto antes pertencente a M.G., em março de 2010, a área passou a ser chefiada por seu subordinado T.A.

40. Além da rede de agentes autônomos espalhada pelo Brasil, inicialmente a E.UM, e depois a Um Investimentos, contava com mesa de operações, localizada em São Paulo. Esta mesa era chefiada por R.C.S. e contava como área destinada à gestão de recursos de terceiros, que funcionaria no Rio de Janeiro, sendo que o responsável estatutário pela gestão de carteiras na Corretora era F.O., seu principal executivo.

41. De acordo com a SPS e a PFE, foram citados, por alguns diretores da Um Investimentos, supostos mecanismos internos cujo objetivo seria o de certificar as operações realizadas por seus clientes. O principal deles seria a área de *Compliance*, sediada no Rio de Janeiro. Especificamente no caso de clientes atendidos por AAls e escritórios de sua rede de varejo, também foram mencionados, pelos diretores, processos internos e sistemas de análise de riscos, que atuariam como suporte à atividade de *Compliance*.

42. Apesar de MARCOS MALUF ter afirmado que teria sido responsável pela criação de uma “área de qualidade”, destinada a agir de forma preventiva, procurando identificar comportamentos atípicos por parte dos clientes, e verificar as causas deste comportamento, e que a Um Investimentos tinha diversas instâncias de controle (*Compliance*, controle de risco, qualidade), a SPS e a PFE entenderam, após o que foi apurado no IA, que não ocorreram meras falhas nos controles ou simples falta de diligência da Um Investimentos na detecção da prática habitual e reiterada da gestão irregular de carteiras de clientes, inclusive alguns deles vinculados pelo contrato I., mas que foi organizada uma estrutura

para permitir a atuação em “conluio” dos AAls, gestores e sócios da corretora, com o intuito de obter vantagens indevidas, à custa de seus clientes.

43. A responsabilidade pela captação e controle de sua rede crescente de escritórios regionais e agentes autônomos associados, aos quais a Um Investimentos permitia que fossem denominados, perante os clientes, de GIA's – Gerentes de Investimento Autônomo, era dos executivos que trabalhavam no escritório da corretora em São Paulo, notadamente, M.G. (responsável pela operação) e MARCOS MALUF (“gerente de GIAs e escritórios”). E, com a saída de M.G. da instituição, esta rede ficou sob a responsabilidade de MARCOS MALUF e seu assessor direto, T.A.

44. Sobre o “*modus operandi*” utilizado por diversos AAls para administrar as carteiras dos clientes, de acordo com a SPS e a PFE, foi fundamental o relato de F.T.V., oriundo da equipe da I.C., que migrou para a Umuarama para montar sua rede de varejo. Inicialmente investigado por suposta prática de administração irregular de carteira de cliente da Um Investimentos, de acordo com reclamação encaminhada a esta CVM, decidiu voluntariamente prestar as informações.

45. As informações prestadas apontam que as condutas dos dirigentes da corretora visaram, desde o princípio, à obtenção de vantagens financeiras à custa da manutenção de aparente serviço de administração de carteiras. Ou seja, no que diz respeito ao *churning*, o caso em questão não envolve mera infração de cunho objetivo, na qual houve extrapolação de parâmetros de negociação (vedação constante do artigo 16, inciso VI, da ICVM 306), mas de conduta deliberada que teve, desde o início, intenção de fraudar os clientes por meio de giro excessivo de carteiras, sem a efetiva prestação de serviço de gestão.

46. De acordo com a SPS e a PFE, restaram indícios suficientes a apontar que: (i) houve, na Um Investimentos, concomitantemente à criação e expansão de sua rede de varejo, a prática reiterada, habitual e incentivada de administração irregular de carteiras por parte de AAls vinculados à Corretora; (ii) esta prática era de conhecimento de seus principais diretores, que agiram de forma a criar processos internos destinados a “dissimular” tal prática, seja perante os órgãos reguladores, seja perante seus próprios clientes - como foi o caso da criação do contrato de administração de carteira Invista ou dos sistemas de controles internos, cuja eventual atuação se mostrou inócua a prevenir as irregularidades; (iii) tal prática se destinava a alavancar o resultado da Corretora, por meio do giro excessivo das carteiras dos clientes, com o objetivo precípua de arrecadar receitas com corretagem; e (iv) embora a investigação tenha focado na atuação de escritórios de representação e AAls que atuavam em cinco Unidades da Federação e em 14 reclamações encaminhadas à CVM por alguns clientes, ao que tudo indica, tratava-se de esquema de alcance nacional, que, em tese, teria afetado centenas ou milhares de clientes da Corretora espalhados pelo Brasil.

47. Além da delegação sistemática da administração das carteiras de seus clientes vinculados aos escritórios regionais e GIAs,, a Um Investimentos utilizou outros expedientes irregulares, com o objetivo de aumentar receitas a qualquer custo, como (i) a permissão para que pessoas que não tinham habilitação para atuar como agentes autônomos realizassem o atendimento de clientes da corretora, seja na mesa de operações em São Paulo, seja nos escritórios regionais e (ii) ligações telefônicas realizadas por preposto da Corretora a fim de confirmar, *a posteriori*, o conhecimento, por parte dos clientes, das ordens dadas pelos AAls.

48. Por fim, a SPS e a PFE concluíram:

“(...) as irregularidades praticadas em desfavor de diversos clientes

da corretora, foram engendradas com o intuito de beneficiar aquela corretora, sendo que seus sócios e principais executivos tinham amplo conhecimento e incentivaram tais condutas irregulares". Dentre essas pessoas, que constituíam o alto escalão da empresa, podemos destacar: - (...) [F.O., M.O., M.G., J.R.G.F., MARCOS MALUF, T.A. e R.C.S.]. Ao que tudo indica, estas pessoas constituíram, de forma estável e recorrente, esquema de abrangência nacional, destinado a drenar a poupança de dezenas, senão centenas de investidores, em benefício próprio e da corretora à qual estavam ligados."

DA CONCLUSÃO DA SPS/PFE

49. De acordo com a SPS e a PFE, foi possível configurar, na maior parte dos casos: (i) a prática de gestão irregular de carteira de valores mobiliários, por meio da reunião de conjunto de indícios robustos, sérios e convergentes que mostraram que os agentes autônomos exerciam com habitualidade o papel de efetivos gestores de negócios em nome de diversos investidores; (ii) que os agentes autônomos eram devidamente remunerados pela Um Investimentos por sua atuação profissional com base em percentual da receita gerada com as operações realizadas em nome de seus clientes; (iii) que os investidores entregaram recursos à Um Investimentos com a expectativa de receber ganhos advindos da suposta atuação profissional dos AAls, tendo autorizado que realizassem negócios no mercado de valores mobiliários por conta própria.

50. A SPS e a PFE também destacaram alguns elementos que corroboram a perpetração da prática de administração irregular de carteira de valores mobiliários pelos acusados:

50.1. VINÍCIUS PORCHER - em desfavor de pelo menos 9 (nove) investidores.

a. o agente autônomo era o efetivo responsável pelas decisões de investimento, por conta dos clientes, conforme demonstrado pela análise dos negócios, que seguiam as mesmas estratégias (no caso, operações *long-short*);

b. as ordens de negócio eram geralmente transmitidas por meio de conexão automatizada repassadora de ordens, em estreita sequência cronológica;

c. o agente autônomo era remunerado pela Um Investimentos com base em um percentual da corretagem gerada pelas operações que ele realizava em nome de seus clientes;

d. os investidores abriram contas e transferiram recursos para a Um Investimentos devido à expectativa de ganhos advindos da gestão supostamente profissional de suas carteiras pelo agente autônomo ("*por não possuir conhecimento da funcionalidade do mercado e das aplicações, resolvi solicitar o auxílio desta empresa*"; "*estava disposto a investir e era amigo do Vinícius Dossin Porcher, assessor vinculado à Um Investimentos*");

e. os investidores autorizavam as operações no mercado de capitais tacitamente, seja por meio de ligações telefônicas ou *e-mails* em que Vinicius 'oferecia' tais operações, seja pelo recebimento a *posteriori* dos Avisos de Negociação e Notas de Corretagem ("*era a pessoa que fazia as operações para mim; ligava-me para explicar*");

qual operação seria feita e pedia minha anuência”; “a responsabilidade pela decisão de investir era minha, porém o agente de investimento enviava oportunidades que a equipe de research da corretora estava efetuando no momento”).”

50.2. ÁGUIA AAI, MÁRIO BAMBIRRA, RODRIGO AMADO e VITOR PEREIRA - em desfavor de pelo menos 24 (vinte e quatro) investidores.

a. os agentes autônomos eram os efetivos responsáveis pelas decisões de investimento por conta dos clientes, conforme demonstrado pela análise dos negócios, e normalmente seguiam posicionamentos de curto prazo (*daytrades* ou *swing trades*), com ações de alta liquidez;

b. as ordens de negócio eram geralmente transmitidas por meio de conexão automatizada repassadora de ordens, em estreita sequência cronológica;

c. os agentes autônomos eram remunerados pela UM Investimentos com base em percentual da corretagem gerada pelas operações realizadas em nome de seus clientes;

d. os investidores abriram contas e transferiram recursos para a UM Investimentos devido à expectativa de ganhos advindos da gestão supostamente profissional de suas carteiras pelo agente autônomo (*“dada a confiança deste ex-sócio no Sr. Mário e na minha percepção que seria mais interessante ter uma corretora cuidando do meu patrimônio, decidi colocar meu capital disponível na época sob a responsabilidade dessa corretora, ação que se mostrou futuramente desastrosa e que só me gerou prejuízos”; “não possuo conhecimento sobre Bolsa de Valores; quando decidi aplicar meu dinheiro, tinha a expectativa de estar entrando em um campo seguro, com a finalidade de obter ganho financeiro sobre o capital aplicado; acredito que fui muito prejudicado pela corretora, que praticamente dilapidou meu patrimônio em poucos meses”*);

e. os investidores autorizavam tacitamente as operações realizadas em seus nomes no mercado de capitais, seja por meio de ligações telefônicas ou *e-mails* em que os agentes autônomos ‘ofereciam’ tais operações, seja pelo recebimento *a posteriori* dos Avisos de Negociação e Notas de Corretagem (*“os administradores tinham a carta branca para a tomada de decisões, pois não tenho conhecimento dos fundos e dos processos de análise”; “no meu entendimento, era meu administrador de carteira; ele era quem distribuía as ações na carteira, fazia as recomendações e todas as operações (ordens) em meu nome, já que nunca mexi no ambiente de compra e venda propriamente dito”).”*

51. Com relação à prática de *churning* empreendida pelos investigados, associada à administração irregular das carteiras dos clientes da Um Investimentos, a SPS e a PFE destacaram que foram identificados indícios de tal prática nas condutas de ÁGUIA AAI, MÁRIO BAMBIRRA, RODRIGO AMADO e VITOR PEREIRA, dentre outros que não apresentaram pedido de reconsideração de proposta para celebração de Termo de Compromisso.

52. A SPS e a PFE também concluíram que Um Investimentos:

52.1. na condição de administradora de carteiras, (i) delegou a terceiros não autorizados o exercício dessa atividade que lhe competia e (ii) concorreu para a

prática de *churning*; e

52.2. na condição de corretora, concorreu para o exercício irregular de intermediação, além de, em conjunto com seus prepostos M.G., J.R.G.F., MARCOS MALUF, T.A. e R.C.S., ter concorrido para a prática de *churning*.

DA RESPONSABILIZAÇÃO

53. Diante das evidências, a SPS e a PFE concluíram pela responsabilização^[10]:

53.1. ÁGUIA AAI - (i) pelo exercício da atividade de administração de carteira, definida à época no art. 2º da ICVM 306, sem autorização, em infração ao art. 3º da mesma Instrução c/c o art. 16, IV, da ICVM 434, por assim agir na condição de AAI; e (ii) pela prática de *churning* - operações fraudulentas em nome de clientes com propósito de gerar corretagem, em infração ao item I c/c item II, "c", da ICVM 8;

53.2. MARCOS MALUF - por, na condição de integrante do sistema de distribuição do mercado de valores mobiliários, ter concorrido para a manutenção de esquemas de *churning* nos diversos locais apontados no Relatório de Inquérito, em infração ao item I c/c o item II, "c", da ICVM 8;

53.3. MÁRIO BAMBIRRA, RODRIGO AMADO e VITOR PEREIRA - (i) pelo exercício da atividade de administração de carteira, definida à época no art. 2º da ICVM 306, sem autorização, em infração ao art. 3º da mesma Instrução c/c infração ao art. 16, IV, da ICVM 434, por assim agir na condição de AAI; e (ii) pela prática de *churning* (operações fraudulentas em nome de clientes com propósito de gerar corretagem, em infração ao item I c/c item II, "c", da ICVM 8); e

53.4. VINÍCIUS PORCHER - pelo exercício da atividade de administração de carteira, definida à época no art. 2º da ICVM 306, sem autorização, em infração ao art. 3º da mesma instrução c/c o art. 16, IV, da ICVM 434, por assim agir na condição de AAI.

DA PRIMEIRA PROPOSTA DE CELEBRAÇÃO DE TERMO DE COMPROMISSO

54. Devidamente intimados, os acusados apresentaram defesa e propostas para celebração de Termo de Compromisso, para pagamento à CVM, em benefício do mercado de valores mobiliários, dos seguintes valores:

54.1. ÁGUIA AAI, MÁRIO BAMBIRRA, RODRIGO AMADO e VITOR PEREIRA - total de R\$ 20.000,00 (vinte mil reais);

54.2. MARCOS MALUF - R\$ 50.000,00 (cinquenta mil reais), parcelado em três prestações mensais; e

54.3. VINÍCIUS PORCHER - R\$ 5.000,00 (cinco mil reais), em duas parcelas iguais de R\$ 2.500,00 (dois mil e quinhentos reais).

DA PRIMEIRA MANIFESTAÇÃO DA PROCURADORIA FEDERAL ESPECIALIZADA — PFE/CVM

55. Em razão do disposto na Deliberação CVM nº 390/01 (art. 7º, §5º)^[11], vigente à época, a Procuradoria Federal Especializada junto à CVM – PFE/CVM, no PARECER n. 00112/2018/GJU - 2/PFE-CVM/PGF/AGU, acompanhado dos respectivos Despachos, apreciou os aspectos legais da proposta de Termo de Compromisso,

tendo **opinado pela existência de óbice legal à celebração de termo** no caso, pois nenhum dos acusados havia formulado **“proposta de indenização total de seus clientes, reparando, dessa forma, os prejuízos”**, bem como pendia em relação a Um Investimentos **“atestamento, pela r. SMI, da cessação da prática delitiva”**.

56. Com relação ao inciso I do §5º do art. 11 da Lei nº 6.385/76, a PFE destacou que:

“As irregularidades imputadas no Relatório de Inquérito foram realizadas entre junho/2008 e junho/2011. No entanto, o modo das operações indica a reiteração dos ilícitos, conforme se extrai (...) do Relatório de Inquérito:

(...)

(...) pelo menos **em relação à Um Investimentos**, o Relatório de Inquérito descreve um esquema de práticas ilícitas habituais, de âmbito nacional e execução complexa. Dessa forma, **solicita-se que a r. SMI informe se nesse ínterim as atividades de supervisão encontraram novos indícios de irregularidade ou se é possível considerar que os ilícitos de fato cessaram.**

No que diz respeito à **correção das irregularidades**, o relatório aponta a existência de prejuízos a investidores. Ademais, houve pelo menos 14 reclamações instauradas em sede da Autarquia. Entretanto, nenhum dos acusados formulou proposta de indenização total de seus clientes. Dessa forma, **não está atendido o requisito mínimo necessário para se considerar que a celebração do termo de compromisso** será, no caso, a melhor medida para a prevenção a novos ilícitos.” **(grifado)**

DA PRIMEIRA DELIBERAÇÃO DO COMITÊ DE TERMO DE COMPROMISSO

57. O Comitê de Termo de Compromisso (“CTC” ou “Comitê”), em reunião realizada em 29.10.2019^[12], e em razão (i) do óbice apontado pela PFE/CVM, (ii) da gravidade^[13], em tese, das condutas apontadas no caso, e (iii) do grau de economia processual que seria alcançado com eventual ajuste, tendo em vista que, ao todo, **o Relatório de Inquérito responsabilizou 51 pessoas**, sendo que, **naquela ocasião, 12 (doze) haviam apresentado proposta para celebração de compromisso**, entendeu que o efeito paradigmático da **resposta estatal exigível no presente caso** perante a sociedade em geral e, mais especificamente, os participantes do mercado de valores mobiliários como um todo, dar-se-ia, mais adequadamente, por meio de um **posicionamento do Colegiado da Autarquia em sede de julgamento**, tendo deliberado então por opinar pela rejeição das propostas no caso.

DA PRIMEIRA NEGOCIAÇÃO DAS PROPOSTAS DE TERMO DE COMPROMISSO - APÓS DELIBERAÇÃO DO CTC PELA REJEIÇÃO

58. Após terem sido informados de que o Comitê havia deliberado por sugerir ao Colegiado da CVM a REJEIÇÃO das propostas de Termo de Compromisso apresentadas, em 22.11.2019, VINÍCIUS PORCHER e outros dois proponentes^[14] (L.M. e L.C.) apresentaram nova proposta para celebração de compromisso. A

proposta de VINÍCIUS PORCHER veio nos seguintes e principais termos:

(i) Alegou ausência de: (a) “*antecedentes*”, (b) “*auferimento de valores em razão da suposta prática [exercício da atividade de administração de carteira sem autorização]*”, (c) “*prejuízos aos investigados*”, (d) “*reclamação dos investidores*”, e (e) “*prática de churning*”; e

(ii) solicitou que lhe fosse aplicada pena de advertência, bem como admitia, como medida intermediária, “*o pagamento de obrigação pecuniária no valor global de R\$ 12.000,00*”.

DA SEGUNDA DELIBERAÇÃO DO COMITÊ DE TERMO DE COMPROMISSO

59. Na reunião do Comitê de Termo de Compromisso realizada em 26.11.2019^[15], no que se refere, especificamente, à proposta apresentada por VINÍCIUS PORCHER^[16], o Comitê decidiu manter a recomendação de rejeição da proposta de Termo de Compromisso, por entender que remanesciam os motivos pelos quais deliberou em 29.10.2019^[17], sobretudo em razão do óbice apontado pela PFE/CVM e da gravidade^[18], em tese, das condutas apontadas.

DA DECISÃO DO COLEGIADO DA CVM

60. Em deliberação de 17.12.2019, o Colegiado, por unanimidade, acompanhando o parecer do Comitê, deliberou por REJEITAR a proposta de Termo de Compromisso apresentada por VINÍCIUS PORCHER e outros 11 proponentes (informação disponível em http://www.cvm.gov.br/decisoes/2019/20191217_R1.html).

61. Cabe observar que, naquela ocasião, o Colegiado, também por unanimidade, acompanhou o parecer do Comitê no sentido de aceitar a proposta de Termo de Compromisso apresentada por L.M., notadamente pelo fato de a referida proposta contemplar ressarcimento integral dos valores das taxas de corretagem pagas pelos investidores, devidamente atualizados pelo Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo – IPCA, até o seu efetivo pagamento.

DOS PEDIDOS DE RECONSIDERAÇÃO DA DECISÃO DO COLEGIADO

62. Em 27.01.2020, MARCUS MALUF **peticionou** requerendo o “*chamamento do feito à ordem*” (“chamamento”), devido à REJEIÇÃO de sua proposta de Termo de Compromisso apresentada, no valor de R\$ 50.000,00 (cinquenta mil reais), em 3 (três) parcelas mensais, pelo Colegiado da Autarquia.

63. Na referida petição, MARCOS MALUF destacou o seguinte trecho do Parecer do CTC:

“(…) a celebração de acordo não seria conveniente nem oportuna devido: (i) ao impedimento jurídico apontado pela PFE-CVM; (ii) à gravidade, em tese, das condutas apontadas no caso; (iii) ao histórico da Um Investimentos e ao grau de economia processual que seria alcançado, uma vez que apenas 12 das 51 pessoas responsabilizadas apresentaram proposta”.

64. No tocante ao impedimento jurídico, MARCUS MALUF alega que o Relatório de Inquérito (i) não esclarece como teria ocorrido sua participação ou contribuição

nos danos ocasionados a terceiros, e (ii) não individualiza sua conduta (direta ou indireta; omissa ou comissiva), de forma a ligá-lo “aos fatos discutidos ou a qualquer reclamação direta dos investidores tidos por lesados”^[19].

65. Nesse sentido, o PROPONENTE argumenta que a *“ausência de ‘certeza e determinação’ da acusação”* dificultou o *“acesso às garantias constitucionais da Ampla Defesa e do Devido Contraditório”* e tornou *“impossível a quantificação dos supostos prejuízos decorrentes”* dessa conduta, inviabilizando **“a elaboração de proposta de Termo de Compromisso (...) que abarcasse o chamado ‘ressarcimento INTEGRAL dos danos dos investidores que teriam sido prejudicados pela prática das supostas irregularidades”**^[20].

66. Dessa forma, MARCUS MALUF requer (i) a individualização de sua conduta *“com a delimitação da acusação a ele atribuída, tanto no aspecto qualitativo, como no aspecto quantitativo (...) já que a participação delitiva não decorre automaticamente do cargo exercido”*; e (ii) reabertura **“da fase ‘negocial’ do Termo de Compromisso**, (...) [proporcionando] a *formulação/negociação de nova proposta”* ^[21].

67. Em 12.03.2020, ÁGUIA AAI e seus sócios, MÁRIO BAMBIRRA. RODRIGO AMADO e VITOR PEREIRA apresentaram pedido de reconsideração da decisão do Colegiado da Autarquia que REJEITOU a proposta conjunta de celebração de Termo de Compromisso apresentada, no valor total de R\$ 20.000,00 (vinte mil reais), alegando que:

(i) atualmente não mantêm vínculo com a Um Investimentos;

(ii) não atuam mais diretamente no mercado de valores mobiliários, tendo em vista que (a) Águia AAI encerrou suas atividades em 30.03.16; (b) RODRIGO AMADO cancelou seu registro de AAI em 14.01.2015; (c) MÁRIO BAMBIRRA não tem vínculo com instituições financeiras desde 2016; e (d) VITOR PEREIRA se retirou do corpo societário da Águia AAI antes de seu encerramento;

(iii) não houve insurgência judicial ou extrajudicial por parte de qualquer ex-cliente para reparação de danos específicos;

(iv) qualquer pretensão reparatória por parte dos investidores estaria prescrita;

(v) a pretensão punitiva da CVM também estaria prescrita;

(vi) a gravidade da conduta restaria, tão somente, em relação à Um Investimentos; e

(vii) a celebração do Termo resultaria em economia processual.

68. Além disso, os acusados solicitaram que suas condutas fossem revisadas *“de modo individualizado, sem influências externas advindas da gravidade das condutas da ‘UM’ [Investimentos] ou de outros envolvidos”*.

69. Por fim, ÁGUIA AAI e seus sócios, MÁRIO BAMBIRRA. RODRIGO AMADO e VITOR PEREIRA requerem reconsideração parcial da Decisão Colegiada, *“para que seja aprovada e aceita a Proposta de Termo de Compromisso – já apresentada – consistente no pagamento de R\$ 20.000,00 (vinte mil reais)”*.

70. Em 12.05.2020, VINICIUS PORCHER apresentou nova proposta para celebração de Termo de Compromisso, em que alegou ausência de: (i) antecedentes do acusado; (ii) valores auferidos em razão da suposta conduta irregular; (iii) reclamação ou prejuízo dos investidores; e (iv) prática de *churning*.

71. Assim, o PROPONENTE ofereceu o valor de R\$ 31.619,43 (trinta e um mil,

seiscentos e dezenove reais e quarenta e três centavos), a serem pagos em 06 (seis) prestações mensais. Este montante foi, segundo consta da petição, calculado em função da tabela produzida pela SPS (vide parágrafo 76), em que constam os valores obtidos pelos AAI em função de suas práticas irregulares, e atualizado pelo Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo ("IPCA").

DAS NOVAS MANIFESTAÇÕES DA PROCURADORIA FEDERAL ESPECIALIZADA - PFE/CVM

Com relação ao pleito de MARCOS MALUF

72. Em atenção à petição apresentada por MARCOS MALUF, na qual, entre outras demandas, o PROPONENTE insurge-se contra o óbice jurídico à celebração de Termo de Compromisso constante do PARECER n. 00112/2019/GJU - 2/PFE-CVM/PGF/AGU, em sua nova manifestação (NOTA n. 00015/2020/GJU - 2/PFE-CVM/PGF/AGU e respectivos Despachos), a PFE/CVM pontuou que, naquela oportunidade, ao cotejar os termos das propostas para a celebração de Termos de Compromisso, incluindo a do então peticionário, verificou que nenhuma proposta contemplava o ressarcimento total dos prejuízos causados aos investidores, requisito legal para a celebração dos Termos de Compromisso pela CVM, tendo ainda manifestado que:

“Ressalte-se, ainda, que, conforme expressamente preceitua o §5º do art. 11 da Lei nº 6.385/76, a celebração do termo de compromisso fica ao exclusivo critério da CVM (...). Não detém o investigado ou acusado, portanto, direito, subjetivo ou potestativo, para a celebração do termo de compromisso.

(...)

A despeito do requerente afirmar que não tem a pretensão de discutir o mérito da acusação, suas considerações não se destinam a outra coisa que não justamente a de discutir o mérito da acusação, o que, conforme acima esclarecido, não se coaduna com esse momento processual em que o acusado busca celebrar acordo com a Administração Pública. (...)

Não obstante, **com vistas a refutar o argumento do requerente** de possível nulidade da acusação em razão desta, supostamente, pecar pela **não individualização da conduta**, ele que era tão somente "mero funcionário da corretora", releva registrar que (...) **o controle de legalidade, bem como a análise da juridicidade da peça acusatória já foi, a tempo e hora, realizado por esta PFE/CVM durante todo o curso do processo e, também, na elaboração do Relatório de Acusação** que culminou na imputação de responsabilidade ao ora requerente (...).

Com efeito, **a acusação faz detida análise das irregularidades praticadas no período** entre junho/2008 e junho/2011, **descrevendo as condutas irregulares que foram praticadas pelo acusado e demonstrando sua efetiva participação na produção de irregularidades** de âmbito nacional e de complexa execução que, ao fim, **resultou em prejuízo a investidores da UM Investimentos** (consta no Relatório de Inquérito ao menos 14 reclamações de investidores dirigida à CVM). Ainda que se tratando de irregularidades que contaram com autoria coletiva, houve a

suficiente descrição da conduta do acusado como, também, a demonstração do liame entre a sua conduta e a irregularidade.”
(grifado)

73. A PFE/CVM também destacou o seguinte:

“Superado o argumento acerca da individualização da conduta, **remanesce a insurgência do ora requerente, a ser enfrentada, acerca da quantificação dos prejuízos causados para o fim de viabilizar proposta de termo de compromisso** que se adequa ao requisito constante do inciso II do §5º do art. 11 da Lei nº 6.385/76. **Para este cômputo, creio caber à área técnica responsável a manifestação, de modo que sugiro o encaminhamento à SPS.” (grifado)**

Com relação ao pleito da ÁGUIA AAI e seus sócios

74. Quanto aos aspectos legais do pedido de reconsideração interposto pela ÁGUIA AAI e seus sócios, MÁRIO BAMBIRRA, RODRIGO AMADO e VITOR PEREIRA, na NOTA nº 00018/2020/GJU - 2/PFE-CVM/PGF/AGU e respectivos Despachos, a PFE/CVM opinou “*pela inexistência de fundamento fático e jurídico a justificar a reabertura do processo administrativo especificamente no que concerne à análise de proposta de termo de compromisso*”, tendo registrado ainda que:

“(…) **o pedido de reconsideração se limita a discutir e rebater questões que, em sua maior parte, perpassam pela análise do mérito da acusação** (individualização de condutas, culpabilidade e incidência de prescrição da pretensão punitiva estatal), as quais não comportam debate no âmbito de solução consensual do litígio administrativo. (...)”

Pelo que se infere da peça acusatória, a gravidade das condutas apuradas, para além de se estender a todos os acusados, (...), pessoas físicas e jurídicas, a ela vinculados, configura inequívoco abalo à confiabilidade e hígidez do mercado de valores mobiliários, a exigir a devida reparação. Nada obstante, **a proposta apresentada não contemplou a indenização** [dos investidores lesados]. (...)”

(...) já tendo havido decisão definitiva pelo Colegiado da Autarquia sobre a proposta de termo de compromisso apresentada pelos ora recorrentes e, ainda, considerando que **os argumentos contidos no pedido de reconsideração (i) se traduzem em mero inconformismo com a decisão administrativa, (ii) veiculam discussões que não se relacionam com os requisitos para a celebração do acordo administrativo, e (iii) não trazem qualquer fato novo e suscetível a alterar as conclusões já manifestadas por esta Procuradoria e pela própria Autarquia, opina-se pela inexistência de fundamento fático e jurídico a justificar a reabertura do processo administrativo especificamente no que concerne à análise de proposta de termo de compromisso.” (grifado)**

Com relação ao pleito de VINICIUS PORCHER

75. Em relação à nova proposta de celebração de Termo de Compromisso

apresentada por VINICIUS PORCHER, no PARECER n. 00028/2020/GJU - 2/PFE-CVM/PGF/AGU e respectivos Despachos, a PFE/CVM opinou pela “*existência de óbice jurídico à celebração de Termo de Compromisso com Vinicius Dossin Porcher, haja vista que não demonstrou ter ressarcido investidor lesado ou realizado qualquer contato ou negociação com esse objetivo*”, tendo destacado ainda que:

“No que diz respeito [à cessação da prática de atividades ou atos considerados ilícitos] (...), verifica-se que, em 20.09.19, o Banco Central do Brasil decretou a liquidação extrajudicial da Um Investimentos, razão pela qual se pode considerar que cessou a prática delitiva, ao menos da operação investigada nos presentes autos (...)

Quanto à **correção da irregularidade**, no entanto, **a devolução, tão somente, dos valores recebidos a título de corretagem não equivale ao ressarcimento dos prejuízos experimentados pelos investidores** como imagina o proponente. Extrai-se do Relatório de Inquérito (...) que o Senhor Vinicius funcionou, sem estar autorizado pela Autarquia, como gestor de carteira de valores mobiliários, causando efetivo prejuízo, ao menos, ao investidor (...) [F.A.M.], que perdeu parte relevante do valor investido. Segundo (...) [o] Relatório de Inquérito, **o imputado realizou em seu nome operações no valor de R\$ 464.545,44 (...)**” (**grifado**)

DA MANIFESTAÇÃO DA SPS

76. Em razão do sinalizado pela PFE/CVM na NOTA n. 00015/2020/GJU - 2/PFE-CVM/PGF/AGU (vide parágrafo 73 supra), a SPS elaborou uma tabela consolidando os valores por cada AAI (regular ou não) diretamente responsável pelas contas dos 311 investidores (relacionados nas tabelas do relatório de Inquérito indicadas na coluna 2), conforme abaixo indicado:

EMPRESA	RESPONSABILIZADO	INVESTIDORES AFETADOS	CORRETAGEM (R\$)
AAI A.P.D.C.	A.P.D.C.	5	R\$ 42.971,40
P.T.	W.C.S. L.M.	7	R\$ 183.760,00
G.B.	G.B.	7	R\$ 57.625,30
M&D AAI	J.D.M.F. M.V.O.	11	R\$ 213.143,40
F.T.V.	F.T.V.	9	R\$ 229.660,40

M.H.P.	M.H.P.		
E. AAI	F.C. A.J.G.C.	5	R\$ 50.967,90
E-t. AAI	A.C.B.S. E.A.M.	14	R\$ 165.090,30
	R.D.	4	R\$ 92.438,30
R&D AAI	R.B.	1	R\$ 10.479,00
	R.D.F.A.	11	R\$ 304.632,60
MS2 AAI	T.S. L.S.	47	R\$ 925.661,25
	A.O. F.C. F.G.	20	R\$ 305.941,44
ÁGUIA INVESTIMENTOS	RODRIGO AMADO	14	R\$ 147.746,60
	VITOR PEREIRA	10	R\$ 46.860,90
AAI L.C.S.	L.C.S.	12	R\$ 57.804,90
B.M.	P.C.F.G.C.	14	R\$ 105.717,81
	W.G.F.	16	R\$ 122.060,30
AAI VINICIUS PORCHER	VINICIUS PORCHER	11	R\$ 18.621,60
T.	J.B.	6	R\$ 14.581,30
	L.S.	12	R\$ 32.867,50

S.	H.C.F.	12	R\$ 42.760,53
S. AAI	R.K.K.	12	R\$ 50.957,60
I. AAI	L.F.Z. D.J.S. T.LS.	35	R\$ 472.861,40
HDR AAI	R.D.F.A. M.D.C.	9	R\$ 317.239,70
TOTAL:		311	R\$ 4.012.451,43

77. Segundo a Área Técnica, MARCOS MALUF, *“participou ativamente da implementação e execução dos esquemas de administração irregular e churning identificados nas investigações, desde 2007 até pelo menos o final de 2011, tendo se beneficiado das corretagens geradas por esses esquemas”, sendo “corresponsável pelos prejuízos infligidos a todos os investidores identificados no relatório de inquérito que foram lesados pelos esquemas irregulares”.*

78. Assim, e conforme o critério utilizado em Termo de Compromisso firmado com L.M. no PAS SEI 19957.001413/2015-25, no entendimento da SPS, *“a medida justa para ressarcimento do prejuízo causado”* seria a devolução das corretagens (*“ganhos indevidos auferidos pelos agentes das práticas irregulares”*) atualizadas monetariamente.

DA NOVA PETIÇÃO DE MARCOS MALUF - PEDIDO DE DILIGÊNCIA

79. Em 05.05.2020, MARCOS MALUF apresentou nova petição solicitando que fosse convertida a Deliberação do CTC em diligência, na qual questiona os valores constantes da tabela (vide parágrafo 76) disponibilizada pela SPS para verificação dos ganhos auferidos com corretagem nas operações irregulares investigadas no Relatório de Inquérito.

80. Nesse sentido, o imputado contesta a individualização da conduta estimada pela Área Técnica, apresentando, alternativamente, cálculo que se baseia no que teria sido, em tese, o valor efetivamente recebido por ele, considerando que (i) a Um Investimentos recebia 30% do valor de corretagem; e (ii) a corretora dividia a receita por seus sócios e diretores, pontuando, adicionalmente, que, se o referido PROPONENTE quitasse o montante total, *“não restaria nenhum valor a ser ‘reparado’ pelos demais 50 acusados, em nítida persecução de pena in bis in idem e clara violação aos princípios da razoabilidade, referibilidade e individualização de conduta, norteadores de qualquer procedimento sancionador”*^[22].

81. Além disso, o PROPONENTE requereu que fossem identificados os documentos, especialmente as Notas de Corretagem, que serviram de base para as tabelas constantes do Relatório de Acusação.

DA NEGOCIAÇÃO DAS PROPOSTAS DE TERMO DE COMPROMISSO - APÓS PEDIDOS DE RECONSIDERAÇÃO

82. Em reunião realizada em 05.05.2020^[23], ao analisar as petições protocoladas por MARCOS MALUF, ÁGUIA AAI, MÁRIO BAMBIRRA, RODRIGO AMADO e VITOR PEREIRA, tendo em vista: (a) o disposto no art. 83 c/c o art. 86, *caput*, da Instrução CVM nº 607; (b) vislumbrar-se a possibilidade de ressarcimento integral dos valores das taxas de corretagem pagos pelos investidores, atualizados pelo IPCA até o seu efetivo pagamento, e (c) o fato de a Autarquia já ter negociado Termos de Compromisso em casos de (c.1) exercício da atividade de administração de carteira, definida à época no art. 2º da Instrução CVM nº 306, sem autorização, em infração ao art. 3º da mesma Instrução c/c infração ao art. 16, IV, da Instrução CVM nº 434 e (c.2) operações com propósito de gerar corretagem, em infração ao item I c/c item II, “c”, da Instrução CVM nº 8 c/c art. 16, VI, da Instrução CVM nº 306, o Comitê de Termo de Compromisso entendeu que seria possível discutir a viabilidade de um ajuste para o encerramento antecipado do caso em tela. Assim, consoante faculta o disposto no art. 83, §4º, da Instrução CVM nº 607, o CTC decidiu negociar as condições das propostas apresentadas. O Comitê observou, como base para abertura de negociação no caso, os valores constantes da proposta de Termo de Compromisso apreciada no âmbito do PAS SEI 19957.001413/2015-25, objeto de deliberação do Colegiado em 17.12.2019 (disponível em http://www.cvm.gov.br/decisoes/2019/20191217_R1/20191217_D1489.html)^[24].

83. Nesse sentido, **o Comitê**, em observância ao princípio da instrumentalidade das formas e objetivando o máximo aproveitamento possível da **petição de MARCOS MALUF**, **apreciou o pedido nela contido como nova proposta de Termo de Compromisso**.

84. Em relação ao **Pedido de Reconsideração** apresentado por **ÁGUIA AAI, MÁRIO BAMBIRRA, RODRIGO AMADO e VITOR PEREIRA**, em linha com entendimento manifestado pela PFE/CVM, **o Comitê entendeu não estarem preenchidos os requisitos para eventual reconsideração da decisão de que se trata**, razão pela qual deliberou por opinar junto ao Colegiado no sentido do não conhecimento do pedido como tal.

85. **No entanto, em observância ao princípio da economia processual e considerando que o órgão estava reabrindo o processo de negociação com MARCOS MALUF**, outro proponente nesse mesmo PAS, **o Comitê entendeu que seria pertinente a abertura de processo de negociação também com os retromencionados PROPONENTES**.

86. Assim, o Comitê sugeriu o aprimoramento das propostas apresentadas por MARCOS MALUF, ÁGUIA AAI, MÁRIO BAMBIRRA, RODRIGO AMADO e VITOR PEREIRA, nos seguintes termos:

86.1. MARCOS MALUF

“A) Ressarcimento dos prejudicados^[25]

(i) **Ressarcimento integral dos valores das taxas de corretagem pagos pelos investidores lesados**^[26] à UM Investimentos S/A Corretora de Títulos e Valores Mobiliários em decorrência de operações realizadas objeto do RELATÓRIO Nº

3/2018-CVM/SPS/GPS-3 (peça acusatória), **atualizados pelo Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo - IPCA, a partir da data final de cada estratégia por investidor até o efetivo pagamento;** e

(ii) O ressarcimento acima referido será fixado com o desconto do valor de obrigação^[27] acordado no âmbito do Termo de Compromisso firmado com a Compromitente LICELYS MARQUES no PAS CVM 19957.001413/2015-25.

B) Indenização por danos difusos ao mercado - deverá arcar com **valor correspondente a 1,5 vez (uma vez e meia) o montante de R\$ 4.012.451,43 (quatro milhões, doze mil, quatrocentos e cinquenta e um reais e quarenta e três centavos), atualizado pelo IPCA, na forma acima referida, até a data do efetivo pagamento, em benefício do mercado de valores mobiliários**, por intermédio de seu órgão regulador (art. 4º da Lei nº 6.385/76).” **(grifos constam do original)**

86.2. ÁGUIA AAI e sócios

“A) Para a acusação de CHURNING

(i) **Ressarcimento integralmente dos valores das taxas de corretagem pagos pelos investidores lesados^[28] à UM Investimentos S/A Corretora de Títulos e Valores Mobiliários em decorrência de operações realizadas por intermédio da ÁGUIA AAI, conforme elencados na Tabelas 262 e 263 do ANEXO 4 AO RELATÓRIO Nº 3/2018-CVM/SPS/GPS-3 (peça acusatória), atualizados pelo Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo - IPCA para cada investidor, a partir da data que consta da coluna “Data Final” das citadas Tabelas até o efetivo pagamento;** e

(ii) **Valor correspondente a 20% (vinte por cento) do montante auferido no item (A.ii) acima, em benefício do mercado de valores mobiliários**, por intermédio de seu órgão regulador (art. 4º da Lei nº 6.385/76).

B) Para a acusação de EXERCÍCIO ILEGAL DA ATIVIDADE DE ADMINISTRAÇÃO DE CARTEIRAS - ÁGUIA AAI, MÁRIO ANDRÉ BAMBIRRA PEREIRA, RODRIGO DE PAULA AMADO e VITOR AUGUSTO ALVES PEREIRA **deverão assumir obrigação pecuniária individual no valor de R\$ 250.000,00** (duzentos e cinquenta mil reais).

Além disso, tendo em vista a alegação constante do pedido de reconsideração de extinção da ÁGUIA AAI, apresentar o instrumento de Distrato Social por Extinção da Sociedade acompanhado do respectivo registrado na Junta Comercial de direito. Caso comprovada a extinção da pessoa jurídica ÁGUIA AAI, tal proponente será retirado da negociação de proposta de Termo de Compromisso pelo Comitê.” **(grifos constam do original)**

87. No prazo estipulado pelo Comitê para manifestação, ÁGUIA AAI, MÁRIO BAMBIRRA, RODRIGO AMADO e VITOR PEREIRA ratificaram a proposta já apresentada e desenvolveram, basicamente, argumentos sobre o alegado nível

elevado do valor proposto pelo CTC e a também alegada incomparabilidade das suas condutas com as do caso citado pelo CTC na sua proposta, bem como sobre questões de mérito.

88. Adicionalmente, os PROPONENTES acima requereram “a juntada do instrumento de Distrato da Sociedade Simples Limitada ‘Águia Agente Autônomo de Investimentos Ltda.’, bem como a Certidão de Baixa emitida pela Receita Federal do Brasil – RFB; documentos juntados à defesa administrativa apresentada e que conduzirão, certamente, à extinção e exclusão da Águia do referido procedimento”.

89. Tempestivamente, MARCOS MALUF também apresentou suas considerações sobre a negociação proposta pelo Comitê, argumentando não terem sido apreciadas as alegações constantes da sua petição em que foi solicitada a conversão da deliberação do CTC em diligência.

90. Nesse sentido, em reunião realizada em 02.06.2020^[29], o Comitê, ao analisar a referida petição, decidiu (i) comunicar ao PROPONENTE que o seu pleito havia sido conhecido, porém não teria sido acolhido pelo Órgão; e (ii) reiterar os termos da negociação já encaminhados, destacando o fato de que o ressarcimento dos prejudicados deveria ocorrer para que o óbice jurídico fosse afastado. Além disso, o Comitê consignou que o PROPONENTE poderia “diligenciar para trazer outros imputados na peça acusatória para, em conjunto, cumprirem a obrigação de ressarcir os prejudicados”.

91. Nessa mesma reunião, tendo em vista a apresentação (i) do Instrumento de Distrato da Sociedade ÁGUIA AAI, datado de 29.04.2016; e (ii) da Certidão de Baixa de Inscrição do CNPJ emitida pela Receita Federal do Brasil (motivo de baixa: extinção por liquidação voluntária), em 12.05.2016, e em razão da extinção da personalidade jurídica da ÁGUIA AAI, o Comitê deliberou por não prosseguir com a negociação com a referida sociedade. Entretanto, em relação a MÁRIO BAMBIRRA, RODRIGO AMADO e VITOR PEREIRA, o CTC decidiu reiterar os termos da negociação para a proposta conjunta apresentada.

92. Em reunião realizada em 23.06.2020^[30], tendo em vista os mesmos fundamentos que nortearam a decisão de analisar as petições protocoladas por MARCOS MALUF, ÁGUIA AAI, MÁRIO BAMBIRRA, RODRIGO AMADO e VITOR PEREIRA (item 82 acima), o Comitê examinou a nova proposta de celebração de Termo de Compromisso apresentada por VINICIUS PORCHER e entendeu que seria possível discutir a viabilidade de um ajuste para o encerramento antecipado do caso.

93. Dessa forma, o CTC sugeriu o aprimoramento da proposta apresentada para assunção do seguinte: (i) em virtude dos prejuízos causados, o PROPONENTE deveria realizar o ressarcimento integralmente dos valores das taxas de corretagem pagos pelos investidores lesados à UM Investimentos em decorrência de operações realizadas por intermédio de AAI VINICIUS DOSSIN PORCHER, conforme elencado na Tabela 235 do ANEXO 3 AO RELATÓRIO Nº 3/2018-CVM/SPS/GPS-3 (peça acusatória), atualizados pelo IPCA para cada investidor, a partir da data que consta da coluna “Data Final” das citadas Tabelas até o efetivo pagamento, pagos em parcela única; e (ii) em virtude da acusação de exercício ilegal da atividade de administração de carteiras, VINICIUS PORCHER deveria assumir obrigação pecuniária individual e em parcela única, no valor de R\$ 250.000,00 (duzentos e cinquenta mil reais), em benefício do mercado de capitais, por intermédio do seu órgão regulador.

94. Em 29.06.2020, portanto, no prazo para suas considerações, MÁRIO

BAMBIRRA, RODRIGO AMADO e VITOR PEREIRA enviaram mensagem a fim de declinar da negociação sugerida pelo Comitê e reiterar a proposta apresentada por eles.

95. VINICIUS PORCHER, por seu turno, não se manifestou quanto à negociação proposta pelo Comitê.

96. Em 27.07.2020, após o prazo concedido para manifestação, MARCOS MALUF protocolou nova petição, questionando a razão de não terem sido apresentadas justificativas para o não acolhimento do seu pleito de conversão da deliberação do CTC em diligência, sem apresentar qualquer nova alegação ou proposta para consideração pelo Comitê.

DA DELIBERAÇÃO FINAL DO COMITÊ DE TEMO DE COMPROMISSO

97. O art. 86 da Instrução CVM nº 607/2019 estabelece que, além da oportunidade e da conveniência, há outros critérios a serem considerados quando da apreciação de propostas de termo de compromisso, tais como a natureza e a gravidade das infrações objeto do processo, os antecedentes dos acusados^[31], a colaboração de boa-fé e a efetiva possibilidade de punição no caso concreto.

98. Nesse tocante, há que se esclarecer que a análise do Comitê é pautada pelas grandes circunstâncias que cercam o caso, não lhe competindo apreciar o mérito e os argumentos próprios de defesa, sob pena de convolar-se o instituto de Termo de Compromisso em verdadeiro julgamento antecipado. Em linha com orientação do Colegiado, as propostas de termo de compromisso devem contemplar obrigação que venha a surtir importante e visível efeito paradigmático junto aos participantes do mercado de valores mobiliários, desestimulando práticas semelhantes.

99. À luz do que foi apresentado, e tendo em vista que já havia sido celebrado um Termo de Compromisso com um dos acusados no âmbito da acusação em comento, o CTC entendeu ser cabível o encerramento do caso em tela por meio de Termo de Compromisso, tendo em vista, notadamente: (a) o disposto no art. 83 c/c o art. 86, *caput*, da Instrução CVM nº 607/19; (b) vislumbrar-se a possibilidade de ressarcimento integral dos valores das taxas de corretagem pagos pelos investidores, atualizados pelo Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo - IPCA até o seu efetivo pagamento; e (c) o fato de a Autarquia já ter negociado Termos de Compromisso em casos de (c.1) exercício da atividade de administração de carteira, definida à época no art. 2º da Instrução CVM nº 306/1999, sem autorização, em infração ao art. 3º da mesma Instrução c/c infração ao art. 16, IV, da Instrução CVM nº 434/2006 e (c.2) operações com propósito de gerar corretagem, em infração ao item I c/c item II, "c", da Instrução CVM nº 8/1979 c/c art. 16, VI, da Instrução CVM nº 306/1999. O Comitê observou, como base para abertura de negociação no caso, os valores constantes da proposta de Termo de Compromisso apreciada no âmbito do PAS SEI 19957.001413/2015-25, objeto de deliberação do Colegiado em 17.12.2019 (disponível em http://www.cvm.gov.br/decisoes/2019/20191217_R1/20191217_D1489.html)^[32].

100. Não obstante, e mesmo após os esforços empreendidos com fundamentada abertura de negociação, os PROPONENTES não aceitaram as contrapropostas do CTC, detalhadas nos parágrafos 86, 90, 91 e 93 acima, razão pela qual, em reuniões realizadas em 21.07.2020 e 28.07.2020, respectivamente, relativas a MARCOS MALUF, ÁGUIA AAI, MÁRIO BAMBIRRA, RODRIGO AMADO, VITOR PEREIRA, VINICIUS PORCHER, o Comitê deliberou por propor ao Colegiado da CVM a rejeição

das propostas de Termo de Compromisso apresentadas, considerando, em especial, o fato de (i) as propostas originais não se amoldarem ao decidido anteriormente pelo Colegiado em relação a casos similares; (ii) as referidas propostas não serem suficientes para o desestímulo de práticas semelhantes; e (iii) o óbice jurídico novamente sustentado pela PFE/CVM não ter sido afastado.

101. Adicionalmente, em relação à petição apresentada em 27.07.2020 por MARCOS MALUF, o Comitê entendeu que não houve mudança no que havia sido anteriormente deliberado, posto que o Proponente não trouxe nenhum dado novo em sua nova manifestação, razão pela qual o CTC manteve a deliberação por opinar pela rejeição da proposta apresentada.

DA CONCLUSÃO

102. Em razão do acima exposto, o Comitê, em deliberações ocorridas em 21.07.2020^[33] e 28.07.2020^[34], decidiu propor ao Colegiado da CVM a **REJEIÇÃO** das propostas de Termo de Compromisso apresentadas por ÁGUIA AGENTE AUTÔNOMO DE INVESTIMENTOS LTDA., MARCOS AZER MALUF, MARIO ANDRÉ BAMBIRRA PEREIRA, RODRIGO DE PAULA AMADO, VITOR AUGUSTO ALVES PEREIRA e VINICIUS DOSSIN PORCHER.

Relatório finalizado em 03.09.2020.

^[1] Art. 2o A administração de carteira de valores mobiliários consiste na gestão profissional de recursos ou valores mobiliários, sujeitos à fiscalização da Comissão de Valores Mobiliários, entregues ao administrador, com autorização para que este compre ou venda títulos e valores mobiliários por conta do investidor.

^[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:

a) análise ou consultoria de valores mobiliários, salvo se estiver autorizado pela CVM a exercer tais atividades; e

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

II - Para os efeitos desta Instrução conceitua-se 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.

[5] Ao todo, o Relatório de Inquérito responsabilizou 51 pessoas, das quais uma pessoa natural firmou Termo de Compromisso com a CVM, o qual se encontra em fase de atesto do cumprimento das obrigações assumidas.

[6] A estratégia de **Long & Short** (Comprado & Vendido) consiste em uma operação casada (simultânea), na qual um investidor mantém uma posição vendida em uma ação e comprada em outra (com financeiro perto de zero) no intuito de obter um residual financeiro da operação quando liquidá-la.

[7] **BTC** era o “Balcão de Títulos CBLC”, que prestava, à época, o serviço de empréstimo de títulos e valores mobiliários.

[8] **Venda a descoberto** (em [inglês](#), *short selling*) é uma prática [financeira](#) que consiste na venda de um [ativo](#) ou [derivativo](#) que não se possui, esperando que seu [preço](#) caia para então comprá-lo de volta e lucrar na [transação](#) com a diferença. Tal venda pode ser executada com ou sem o aluguel ou empréstimo (por meio de uma [corretora de valores](#)) do ativo de um terceiro (o credor), em geral um investidor conservador, que em troca recebe uma taxa de valor reduzido, mas certa, pelo aluguel ou empréstimo do seu ativo.

[9] Anteriormente denominadas portas de conexão Varejo, a **sessão repassador** é acessada exclusivamente pelo repassador de ordens de clientes finais. Essas sessões são identificadas por uma codificação numérica, podendo assumir valores de 310 a 359. “São considerados repassadores de ordens os agentes autônomos, nos termos da Instrução CVM Nº 434, vinculados a corretoras do Segmento Bovespa e que não estejam lotados fisicamente nas dependências destas”.

[10] Idem/Nota Explicativa (N.E.) 5.

[11] §5o A Procuradoria Federal Especializada da CVM será ouvida sobre a legalidade da proposta.

[12] Decisão tomada pelos titulares da SEP, SFI, SMI e SNC e pelo substituto da SGE.

[13] Considera-se falta grave passível de aplicação das penalidades previstas no art. 11, Incisos I a VI da LEI nº 6.385/76, o descumprimento das disposições constantes da Instrução CVM nº 8/79, conforme previsto no inciso III da referida Instrução, bem como o exercício da atividade de administração de carteira de valores mobiliários por pessoa natural ou jurídica não autorizada, nos termos do art. 18 da Instrução CVM nº 306/99.

[14] Cabe lembrar que, à época, 12 (doze) acusados haviam apresentado proposta para celebração de Termo de Compromisso.

[15] Decisão tomada pelos titulares da SGE, SFI e SMI e pelos titulares da GEA-4 (pela SEP) e GNC (pela SNC).

[16] Cumpre consignar que, na referida reunião, o Comitê também manteve a rejeição para o proponente L.C. e decidiu negociar com L.M., em razão da proposta apresentada de ressarcimento aos investidores prejudicados.

[17] Idem/N.E. 7.

[18] Considera-se falta grave passível de aplicação das penalidades previstas no art. 11, incisos I a VI da Lei nº 6.385/76 o descumprimento das disposições constantes da ICVM 8, conforme previsto no inciso III da referida Instrução, bem como o exercício da atividade de administração de carteira de valores mobiliários por pessoa natural ou jurídica não autorizada, nos termos do art. 18 da Instrução CVM nº 306/99.

[19] *Grifos constam do original.*

[20] Idem/N.E. 19.

[21] Idem/N.E. 19.

[22] Idem/N.E. 19.

[23] Deliberado pelos membros titulares da SGE, SEP, SMI, SSR e SNC.

[24] Idem/N.E. 19.

[25] Por ter concorrido para a manutenção de esquemas de *churning* nos diversos locais apontados no Relatório de Inquérito.

[26] R\$ **4.012.451,43 (quatro milhões, doze mil, quatrocentos e cinquenta e um reais e quarenta e três centavos).**

[27] Ressarcimento dos valores das taxas de corretagem pagas pelos investidores lesados à UM Investimentos S/A Corretora de Títulos e Valores Mobiliários em decorrência de operações realizadas por intermédio da Private Trader AAI, conforme elencados na Tabela 68 da peça acusatória.

[28] R\$ 194.607,80 (cento e noventa e quatro mil, seiscentos e sete mil reais e oitenta centavos).

[29] Idem/N.E. 23.

[30] Idem/N.E. 23.

[31] Além do presente Inquérito Administrativo, MARCOS MALUF também figura no PAS TA/RJ2016/0786 - descumprimento de procedimentos de prevenção à lavagem de dinheiro por Um Investimentos S.A Corretora de Títulos e Valores Mobiliários e por seu diretor Marcos Azer Maluf, em infração ao art. 10, inciso I, da Lei nº 9.613/1998 c/c o art. 3º, § 1º, e ao art. 9º, inciso I, alínea 'a', da Instrução CVM nº 301/99. Transitada em julgado Infração ao art. 10, inciso III, da Lei nº 9.613/98 c/c o art. 6º e o art. 9º, inciso I, da Instrução CVM nº 301/99. **Resultado do julgamento: advertência e multa. Transitado em julgado.** ÁGUIA AAI, MÁRIO BAMBIRRA, RODRIGO AMADO, VINICIUS PORCHER e VITOR PEREIRA não figuram em outros PAS instaurados pela CVM. Fonte INQ: última visualização em 03.09.2020.

[32] Idem/N.E. 19.

[33] Idem/N.E. 23.

[34] Idem/N.E. 23.



Documento assinado eletronicamente por **Francisco José Bastos Santos, Superintendente**, em 23/09/2020, às 14:27, com fundamento no art. 6º, § 1º, do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.



Documento assinado eletronicamente por **Paulo Roberto Gonçalves Ferreira, Superintendente**, em 23/09/2020, às 14:28, com fundamento no art. 6º, § 1º, do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.



Documento assinado eletronicamente por **Vera Lucia Simões Alves Pereira de Souza, Superintendente**, em 23/09/2020, às 14:39, com fundamento no art. 6º, § 1º, do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.



Documento assinado eletronicamente por **Alexandre Pinheiro dos Santos, Superintendente Geral**, em 23/09/2020, às 15:04, com fundamento no art. 6º, § 1º, do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.



Documento assinado eletronicamente por **Fernando Soares Vieira, Superintendente**, em 23/09/2020, às 15:34, com fundamento no art. 6º, § 1º, do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.



A autenticidade do documento pode ser conferida no site https://sei.cvm.gov.br/conferir_autenticidade, informando o código verificador **1103523** e o código CRC **40A83C41**.

*This document's authenticity can be verified by accessing https://sei.cvm.gov.br/conferir_autenticidade, and typing the "Código Verificador" **1103523** and the "Código CRC" **40A83C41**.*
