

SESSÃO DE JULGAMENTO DO PROCESSO

ADMINISTRATIVO SANCIONADOR CVM Nº RJ2006/3565

- Acusado: Mauro Giorgi
- Ementa: **É vedado o exercício da atividade de analista de valores mobiliários àquele que não esteja devidamente registrado na CVM, conforme dispõe o art. 10 da Instrução CVM nº 388/03.**
- Decisão: Vistos, relatados e discutidos os autos, o Colegiado da Comissão de Valores Mobiliários, com base na prova dos autos e no disposto no art. 11, I, da Lei nº 6.385/76, por unanimidade de votos, decidiu aplicar ao acusado Mauro Giorgi, a pena de **multa** de R\$ 10.000,00 (dez mil reais) pela atuação irregular como analista de valores mobiliários, em infração ao § 2º, do art. 2º, da Instrução CVM nº 388/03.

O acusado punido terá um prazo de 30 dias, a contar do recebimento de comunicação da CVM, para interpor recurso, com efeito suspensivo, ao Conselho de Recursos do Sistema Financeiro Nacional, nos termos do parágrafo único do artigo 14 da Resolução CMN nº 454/77.

Ausentes tanto o acusado, Mauro Giorgi, quanto o seu representante, Ronaldo Lourenço Munhoz.

Presente o procurador-federal Clóvis Silva de Souza, representante da Procuradoria Federal Especializada na CVM.

Participaram do julgamento os diretores Maria Helena de Santana, relatora, Pedro Oliva Marcílio de Sousa, e o presidente da CVM, Marcelo Fernandez Trindade, que presidiu a sessão.

Rio de Janeiro, 31 de janeiro de 2007.

Maria Helena de Santana

Diretora-Relatora

Marcelo Fernandez Trindade

Presidente da Sessão de Julgamento

RELATÓRIO

1. Trata-se de Termo de acusação elaborado pela Superintendência de Relações com Investidores Institucionais ("SIN"), com o objetivo de apurar a atuação de Mauro Giorgi como analista de valores mobiliários, vinculado à Geração Futuro Corretora de Valores S.A ("Geração Futuro" ou "Corretora"), sem possuir o devido registro na CVM, constituindo infração aos arts. 2º, § 2º, e 7º, inciso II, da Instrução CVM Nº 388/03 e ao art. 27-E da Lei 6.385/76.

Dos fatos

2. Em fevereiro de 2006, foram encontrados pela SIN relatórios de análise e recomendação de diversos valores mobiliários¹ de autoria do Sr. Mauro Giorgi (fls. 18 a 33) publicados no sítio da Geração Futuro na internet (www.gerafuturo.com.br).

3. Em 15.02.06, a SIN enviou ofício (OFÍCIO/CVM/SIN/GII-2/Nº 309/06, fls. 13 e 14) ao Sr. Mauro Giorgi, contendo o seguinte:

- i. conforme o art. 18 da Instrução CVM Nº 388/03, desde 01.04.05 é vedado o exercício da atividade de analista de valores mobiliários àqueles que não estejam devidamente registrados na CVM;
- ii. o Sr. Mauro Giorgi não possui, na presente data (15.02.06), registro na CVM como analista de valores mobiliários, estando proibido de exercer tal atividade de acordo com os arts. 2º, § 2º, e 7º, inciso II, da Instrução CVM Nº 388/03, ficando sujeito às penalidades previstas no art. 16 da mesma Instrução e à configuração de crime, conforme previsto no art. 27-E da Lei 6.385/76;
- iii. assim sendo, deve ser suspensa imediatamente a divulgação, bem como retirada das bases de dados disponíveis ao público investidor, mesmo que restrito, qualquer recomendação, relatório de acompanhamento

ou estudo sobre valores mobiliários elaborado pelo Sr. Mauro Giorgi, sem prejuízo da propositura de Termo de Acusação pelo exercício irregular da atividade de analista de valores mobiliários.

3. Em 16.03.06, a Geração Futuro, em resposta ao ofício (fls. 11 e 12), esclareceu que:

- i. o Sr. Mauro Giorgi foi admitido como funcionário da corretora em 03.01.05, na função de membro do departamento técnico, atuando como economista;
- ii. o funcionário tem como função principal a realização de pesquisas e estudos macroeconômicos, no âmbito nacional e internacional, traçar cenários econômicos estruturais e, de modo acessório, participar das reuniões internas do Comitê de Investimentos da corretora na qualidade de analista macroeconômico, jamais procedendo a análises de investimento ou recomendações de compra e venda de valores mobiliários;
- iii. todo documento emitido ou disponibilizado pela corretora que contenha recomendações para a realização de investimentos é de responsabilidade exclusiva de profissionais autorizados, devidamente habilitados na forma da Instrução CVM Nº 388/03;
- iv. o único local em que há qualquer menção ao Sr. Mauro Giorgi corresponde ao texto intitulado "Informativo Diário", constante no sítio da corretora, no qual remete-se a um "*comentário de Mauro Giorgi*". A simples leitura do texto faz perceber que não há qualquer sugestão ou recomendação de compra e venda de valores mobiliários, limitando-se a versar sobre o cenário econômico interno e externo, em tudo semelhante aos comentários macroeconômicos disponíveis nos cadernos especializados em economia de qualquer jornal em circulação no país.
- v. apesar da certeza de que a hipótese em exame não está sob regência da legislação citada no ofício ora respondido, mas objetivando eliminar qualquer controvérsia sobre o assunto, a corretora está retirando do seu sítio a alusão ao Sr. Mauro Giorgi como responsável pelos comentários no texto ora citado e, ademais, será o funcionário instruído a inscrever-se no próximo processo de credenciamento de analista de investimento promovido pela APIMEC – Associação dos Analistas e Profissionais de Investimento do Mercado de Capitais.

4. Após o recebimento da resposta da corretora, a SIN verificou na internet que os 5 relatórios publicados no sítio da Geração Futuro haviam sido, de fato, retirados. Entretanto, encontrou, adicionalmente, diversas declarações e recomendações do Sr. Mauro Giorgi publicadas na mídia especializada, em sítios na internet e em "*jornais impressos*" (fls. 34 a 48).

Do Termo de Acusação

5. Em razão disso, em 04.05.06, a SIN apresentou Termo de Acusação, no qual propõe a responsabilização do Sr. Mauro Giorgi pelo exercício, sem o devido registro na CVM, da atividade de analista de valores mobiliários, uma vez que (fls. 01 a 06):

- i. o material coletado não deixa dúvidas quanto à atuação irregular do Sr. Mauro Giorgi como analista de valores mobiliários;
- ii. o art. 7º, inciso II, da Instrução CVM Nº 388/03 veda o exercício da atividade de analista de valores mobiliários, conforme o descrito em seu art. 2º, sem o devido registro na CVM. Como o prazo para obter o registro na CVM encerrou-se em 31.03.05, conforme o disposto no art. 18 da referida Instrução, o Sr. Mauro Giorgi está, desde então, proibido de exercer a atividade;
- iii. embora o Sr. Mauro Giorgi esteja registrado na CVM como Administrador de Carteira de Valores Mobiliários, isto não é suficiente para permitir o exercício da atividade de analista;
- iv. em conseqüência, o Sr. Mauro Giorgi deve ser responsabilizado por infração aos artigos 2º, § 2º, e 7º, inciso II, da Instrução CVM Nº 388/03;
- v. além disso, tendo em vista a existência de indícios de crime de ação pública, como previsto no art. 27-E da Lei 6.385/76, sugere que o fato seja comunicado ao Ministério Público, nos termos do art 1º da Deliberação CVM Nº 457/02.

6. Em 09.06.06. a CVM, após manifestação favorável da Procuradoria Federal Especializada (fls. 51), enviou cópia do Termo de Acusação à Procuradoria da República no Estado de São Paulo, destacando que sobre o caso ainda pende julgamento pela CVM (fls. 52).

7. Em 14.08.06, a Procuradoria da República no Estado de São Paulo comunicou à CVM que o ofício enviado deu origem às Peças Informativas 1.34.001.004732/2006-29, que foram distribuídas ao Exmo. Procurador da República, Dr. Rodrigo de Grandis (fls. 62).

Das razões de defesa

8. Em 06.09.06, após ser intimado (fls. 54), o Sr. Mauro Giorgi apresentou suas razões de defesa, manifestando também interesse em propor Termo de Compromisso no prazo legal, alegando, em síntese, que (fls. 63 a 65):

- i. conforme exposto pela Geração Futuro, o Sr. Mauro Giorgi é seu funcionário, membro do departamento técnico, e atua como economista, tendo como atribuições a realização de estudos macroeconômicos e ainda a participação em reuniões do Comitê de Investimento da Corretora, não sugerindo ou recomendando, portanto, compra e venda de valores mobiliários;
- ii. se existem informações constantes em sítios na internet que se referem ao peticionário como analista de valores mobiliários, isto se dá em razão do desconhecimento dos meios de comunicação das definições legais da profissão e não por má-fé do Sr. Mauro Giorgi, que jamais avoca tal condição;
- iii. considere-se que parte das ocorrências constantes em sítios na internet são anteriores a 31.03.05, devendo, portanto, ser desconsideradas, pois a proibição somente se deu a partir dessa data;
- iv. o peticionário é registrado na CVM como administrador de carteira de valores mobiliários, o que demonstra sua capacidade e respeito pelas normas estabelecidas;
- v. considerando, portanto, que o peticionário não exerce a função de analista de valores mobiliários, deverá o presente processo ser extinto e arquivado, não havendo que se falar em comunicação ao Ministério Público;
- vi. existe pleito da APIMEC junto à CVM para reativar os registros de analistas independentemente da realização de provas que, dependendo do seu resultado, trará conseqüências para o presente processo.

9. Finalmente, cabe informar que, apesar de manifestada a intenção de celebrar Termo de Compromisso, não foi apresentada nenhuma proposta no prazo estabelecido.

É o Relatório.

VOTO

1. O presente processo trata do exercício da atividade de analista de valores mobiliários, que passou a ser regulamentada pela CVM com a edição da Instrução CVM Nº 388 de 30 de abril de 2003.

2. Conforme definido no art. 2º da referida Instrução, a atividade de analista de valores mobiliários "*... consiste na avaliação de investimento em valores mobiliários, em caráter profissional, com a finalidade de produzir recomendações, relatórios de acompanhamento e estudos para divulgação ao público, que auxiliem no processo de tomada de decisão de investimento*".

3. E, segundo o disposto no § 2º desse mesmo artigo, "*Para o exercício de sua atividade, o analista de valores mobiliários deverá estar registrado na CVM, na forma do art. 10 desta Instrução*".

4. Diante disso, é necessário verificar se os documentos reunidos no procedimento de fiscalização realizado pela SIN demonstram a atuação como analista de valores mobiliários, conforme definida na Instrução, tendo em vista que o Sr. Mauro Giorgi não possuía o necessário registro junto à CVM, na época dos fatos.

5. Analisando o conteúdo dos relatórios referentes a várias empresas, divulgados na parte de livre acesso ao público do sítio na internet da Geração Futuro (fls. 18 a 33), nos quais consta, ao final, o nome de Mauro Giorgi como analista responsável, percebe-se claramente que se trata de análises que se enquadram perfeitamente no conceito estabelecido pela Instrução, contendo recomendações destinadas a auxiliar os investidores em valores mobiliários no processo de tomada de decisão sobre seus investimentos². Com exceção do relatório de Grendene, nos demais, inclusive, são reproduzidas ao final do trabalho as declarações previstas no art. 5º da Instrução, não deixando dúvida quanto à sua finalidade. As demais demonstrações sobre a atuação do acusado, colhidas pela SIN em outras páginas na internet (fls. 34 a 48), referem-se sempre ao Sr. Mauro Giorgi como analista de valores mobiliários e contêm declarações suas que, a meu ver, também confirmam o fato que baseou a acusação feita³.

6. Assim, ao contrário do que afirma a defesa, é evidente a caracterização da atuação do Sr. Mauro Giorgi, de forma

irregular, como analista de valores mobiliários, já que ele não estava à época registrado na CVM para essa atividade.

7. A defesa argumenta que parte dos relatórios apontados pela SIN foi elaborada antes do prazo final para a obtenção do registro como analista na CVM, 31.05.05, e que portanto não poderia contribuir para a acusação⁴. Concordo que tais relatórios não devem ser considerados neste caso.

8. A defesa levanta a mesma ressalva em relação a algumas das manifestações do acusado localizadas na internet, pela SIN, de que teriam sido produzidas antes do prazo limite para a obtenção do registro. Concordo que as referidas evidências não devem ser consideradas neste caso. Constam, no entanto, dos autos duas matérias produzidas, respectivamente, em janeiro (fls. 42 a 44) e em março de 2006 (fls. 45 a 48), uma delas portanto depois do próprio OFÍCIO/CVM/SIN/GII-2/Nº 309/06, de 15.02.06, que determinou ao Sr. Mauro Giorgi a interrupção da atuação irregular.

9. A Instrução CVM Nº 388, editada em 30.04.03 e com vigência 90 dias após a sua publicação no Diário Oficial da União, em seu art. 18, concedeu inicialmente o prazo de 1 ano para que os analistas em atividade naquela ocasião obtivessem o registro na CVM. Posteriormente, esse prazo foi estendido até 31.03.05 pela Instrução CVM Nº 412 de 07.12.04, que deu nova redação ao art. 18.

10. Dessa forma, não há como não reconhecer que os analistas, que até então exerciam a atividade livremente, sem qualquer restrição normativa, tiveram tempo mais que suficiente não só para inteirar-se das regras que passaram a disciplinar o exercício dessa atividade como também para atender aos requisitos exigidos e obter o necessário registro.

11. No caso de que trata este processo, considero que o fato de o acusado possuir registro de administrador de carteira junto à CVM deve constituir atenuante, em vista da própria visão já manifestada pelo Colegiado em decisão tomada em 17.10.06, no Processo RJ 2006/6311, sugerindo a mudança na Instrução CVM 388, para que o registro como administrador de carteiras seja suficiente para a concessão do registro de analista:

"Isso porque a atividade de análise de valores mobiliários é uma parte das atividades do administrador de carteira de valores mobiliários, que além de analisar os valores mobiliários, deve ser capaz de tomar decisões de investimentos."

12. Por outro lado, o Sr. Mauro Giorgi assinou como analista responsável diversos relatórios contendo recomendações de investimento, sem possuir o devido registro, e manifestou-se na imprensa da mesma forma.

13. Ante o exposto, pela atuação irregular como analista de valores mobiliários, em infração ao § 2º do art. 2º da Instrução CVM nº 388/03, proponho, com base no art. 11, inciso I, da Lei 6.385/76, a aplicação da pena de multa no valor de R\$ 10.000,00 ao Sr. Mauro Giorgi.

Rio de Janeiro, 31 de janeiro de 2007.

Maria Helena Santana

Diretora-Relatora

1 Os relatórios remetem aos valores mobiliários das seguintes companhias: (i) Grendene, fls. 18 a 20; (ii) AES Eletropaulo, fls. 21 a 14; (iii) WEG S.A, fls. 25 a 27; (iv) Forjas Taurus, fls. 28 a 30; e (v) Bradespar, fls. 31 a 33. No relatório (i), consta informação de que foi "elaborado por" Mauro Giorgi. Nos demais, consta que o relatório foi "elaborado pelo Departamento de Análise e Pesquisa de Investimento da Geração Futuro Corretora de Valores Ltda.", sendo indicado como analista responsável o Sr. Mauro Giorgi. Constam dos relatórios todas as declarações previstas no art. 5º da Instrução CVM 388/03.

2 Cito trecho final do relatório sobre AES Eletropaulo, com recomendação "Vender", de 30.03.05: "...As ações da Eletropaulo no preço de R\$ 71,00 não se constituem opção de curto e médio prazo em função das várias incertezas. No longo prazo, os riscos acima elencados precisam ser reduzidos. Assim no atual momento de mercado, acreditamos que existam opções de menor risco dentro do setor e outros setores com baixo risco nos preços praticados nos últimos dias."

3 Cito, para ilustrar, trecho da matéria do Valor Online de 20.03.06: "Giorgi sugere a manutenção das ações preferenciais (sem direito a voto) da Gol e tem recomendação de compra para as PNs da TAM, que detém uma participação de 43,2% no mercado."

4 Os relatórios de análise constantes dos autos produzidos em período anterior à data-limite para a obtenção do registro são: Grendene, em 23.03.05, e AES Eletropaulo, em 30.03.05. Aqueles produzidos após essa data são: Weg, em 06.04.05, Forjas Taurus, em 07.04.05, e Bradespar, em 12.04.05.

Voto proferido pelo Diretor Pedro Oliva Marcilio de Sousa na Sessão de Julgamento do dia 31 de janeiro de 2007.

Eu acompanho o voto da diretora-relatora, senhor presidente.

Pedro Oliva Marcilio de Sousa

Diretor

Voto proferido pelo presidente da CVM, Marcelo Fernandez Trindade, na Sessão de Julgamento do dia 31 de janeiro de 2007.

Eu também acompanho o voto da Diretora Relatora e proclamo o resultado do julgamento nos termos do seu voto, informando que o acusado punido poderá interpor recurso voluntário, no prazo legal, ao Conselho de Recursos do Sistema Financeiro Nacional.

Marcelo Fernandez Trindade

Presidente da Sessão de Julgamento