

EXTRATO DA SESSÃO DE JULGAMENTO DO PROCESSO ADMINISTRATIVO SANCIONADOR
CVM nº SP2014/014

Acusados: Azimute Agente Autônomo de Investimento S/S Ltda.
Diego Berner Centelhas
Gilberto dos Santos
Gradual CCTVM S.A.

Ementa: Exercício irregular das atividades de agente autônomo de investimento e de administração de carteira de valores mobiliários – Descumprimento do dever de diligência. Proibição temporária e multas.

Decisão: Vistos, relatados e discutidos os autos, o Colegiado da Comissão de Valores Mobiliários, com base na prova dos autos e na legislação aplicável, por unanimidade de votos, decidiu:

1. PRELIMINARMENTE, reconhecer a extinção de punibilidade para a acusada *Azimute Agente Autônomo de Investimento S/S Ltda.* em decorrência da sua extinção por liquidação voluntária.
2. NO MÉRITO, com fulcro no art. 11, VIII, da Lei nº 6.385/76, aplicar ao acusado Diego Berner Centelhas:
 - 2.1. A penalidade de proibição temporária pelo prazo de cinco anos para atuar, direta, ou indiretamente, em qualquer modalidade de operação nos mercados de bolsa em funcionamento no Brasil, pela infração ao disposto no art. 23 da Lei nº 6.385/76 e no art. 3º da Instrução CVM nº 306/99;
 - 2.2. A penalidade de multa pecuniária no valor de R\$250.000,00 pela obtenção de remuneração por serviços de "assessoria financeira" em operações com valores mobiliários sem a prévia autorização da CVM, em infração ao disposto no art. 16, III, da Lei nº 6.385/76 e no art. 3º da Instrução CVM nº 434/2006;
3. Aplicar à Gradual CCTVM S.A. a penalidade de multa pecuniária no valor de R\$300.000,00, pelo descumprimento do seu dever de diligência, ao permitir a atuação irregular de Diego Centelhas como agente autônomo de investimento e administrador de carteira de valores mobiliários, em infração ao disposto no art. 4º, parágrafo único, c/c o art. 13, I, "c", da Instrução CVM nº 387/2003; e
4. Aplicar ao acusado Gilberto dos Santos, na qualidade de diretor responsável da Gradual CCTVM S.A., levando em consideração a sua primariedade, a penalidade de multa pecuniária no valor de R\$200.000,00, por não ter agido com

diligência no cumprimento do seu dever de supervisão, em infração ao disposto no art. 4º, parágrafo único, c/c o art. 13, I, "c", da Instrução CVM nº 487/2003.

O Colegiado determinou a comunicação do resultado do julgamento ao Ministério Público Federal, para as providências que o referido órgão julgar cabíveis no âmbito da sua competência.

O Colegiado determinou ainda que, uma vez transitada em julgado, comunicar à B3 a decisão proferida no presente processo, para a adoção das providências que aquela Bolsa julgar cabíveis.

Os acusados punidos terão 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 dos artigos 37 e 38 da Deliberação CVM nº 538, de 05 de março de 2008, prazo esse, ao qual, de acordo com a orientação fixada pelo Conselho de Recursos do Sistema Financeiro Nacional, poderá ser aplicado o disposto no art. 191 do Código de Processo Civil, que concede prazo em dobro para recorrer quando os litisconsórcios tiverem diferentes procuradores.

Proferiu defesa oral o advogado Carlos Augusto Junqueira de Siqueira, representante dos acusados Gilberto dos Santos e Gradual CCTVM S.A.

Presente a Procuradora-federal Luciana Dayer, representante da Procuradoria Federal Especializada da CVM.

Participaram da Sessão de Julgamento os Diretores Pablo Renteria, Relator, Gustavo Borba, Gustavo Gonzales, Henrique Balduino Machado Moreira e o Presidente da CVM, Marcelo Santos Barbosa, que presidiu a Sessão.

Rio de Janeiro, 12 de setembro de 2017.

Pablo Renteria
Diretor-Relator

Marcelo Santos Barbosa
Presidente da Sessão de Julgamento

PROCESSO ADMINISTRATIVO SANCIONADOR CVM nº SP2014/014

Acusados: Diego Berner Centelhas
Azimute Agente Autônomo de Investimento S/S Ltda.
Gradual CCTVM S/A
Gilberto dos Santos

Assunto: Apurar a eventual responsabilidade de Diego Berner Centelhas pela violação ao art. 16, III, da Lei nº 6.385/76, ao art. 3º da Instrução CVM nº 434/06, ao art. 23 da Lei nº 6.385/76 e ao art. 3º da Instrução CVM nº 306/99; da Azimute Agente Autônomo de Investimentos S/S Ltda., por violação ao art. 16, VI, da Instrução CVM nº 434/06, ao art. 23 da Lei 6.385/76 e ao art. 3º da Instrução CVM nº 306/99; da Gradual C.C.T.V.M.

S.A. e de Gilberto dos Santos pela violação ao art. 4º, parágrafo único, c/c o art. 13, I, "c", da Instrução CVM nº 387/03, c/c o art. 17, §2º, da Instrução CVM nº 434/06.

Relator: Diretor Pablo Renteria

Relatório

I. OBJETO E ORIGEM.

1. Trata-se de processo administrativo sancionador instaurado pela Superintendência de Relações com Mercado e Intermediários ("SMI") para apurar as seguintes responsabilidades:

(i) Diego Berner Centelhas ("Diego Centelhas"), pelo exercício irregular (a) da atividade de agente autônomo de investimento, pelo período de 14.12.2009 a 8.7.2010, em violação ao disposto no art.16, III, da Lei nº 6.385/1976¹ e no art. 3º da Instrução CVM nº 434/2006², e (b) da atividade de administração de carteira de valores mobiliários, em violação ao disposto no art. 23 da Lei nº 6.385/1976³ e no art. 3º da Instrução CVM nº 306/1999⁴;

(ii) Azimute Agente Autônomo de Investimento S/S Ltda. ("Azimute"), (a) por delegar a Diego Centelhas, no período de 14.12.2009 a 8.7.2010, a execução de serviços que constituíam objeto do contrato celebrado com a Gradual CCTM S/A, em violação ao disposto no art. 16, inciso VI⁵, da Instrução CVM nº 434/2006, e (b) pelo exercício irregular da atividade de administração de carteira de valores mobiliários, em violação ao disposto no art. 23 da Lei nº 6.385/1976 e no art. 3º da Instrução CVM nº 306/1999;

(iii) Gradual CCTVM S/A ("Gradual" ou "Corretora"), por não agir com diligência no cumprimento do dever de supervisão, ao permitir a atuação irregular de Diego Centelhas como agente autônomo de investimento e administrador de carteira de valores mobiliários, e da Azimute, como administradora de carteira de valores mobiliários, em violação ao disposto no art. 4º, parágrafo único⁶, c/c o art. 13, I, "c", da Instrução CVM nº 387/2003⁷, c/c o art. 17, §2º, da Instrução CVM nº 434/2006⁸;

(iv) Gilberto dos Santos, na qualidade de diretor responsável da Gradual, por não agir com diligência no cumprimento do dever de supervisão, ao permitir a atuação irregular de Diego Centelhas como agente autônomo de investimento e administrador de carteira de valores mobiliários, e da Azimute como administradora de carteira de valores mobiliário, em violação ao disposto no art. 4º, parágrafo único, c/c o art. 13, I, "c", da Instrução CVM nº 387/2003, c/c o art. 17, §2º, da Instrução CVM nº 434/2006.

2. Este processo administrativo sancionador tem origem em reclamações protocoladas na CVM por C.A.R. e N.S.R ("Reclamantes"), clientes da Gradual e da Azimute desde 14.12.2009 e 8.3.2010, respectivamente. Ambos relataram a realização de operações não autorizadas em suas carteiras de investimento e inadequadas ao seu perfil de risco, que teriam resultado em perda significativa do patrimônio investido e superveniência de saldos devedores junto à Corretora.

II. DA ACUSAÇÃO.

3. Em 20.2.2014, a SMI apresentou Termo de Acusação em face de Diego Centelhas, Azimute, Gradual e Gilberto dos Santos. O Termo de Acusação foi aditado em 24.04.2014, após manifestação da Procuradoria Federal Especializada na CVM ("PFE")⁹, para ajustar a indicação dos dispositivos legais e regulamentares infringidos e a abrangência da proposta de comunicação de crime ao Ministério Público.

II.1. DA ADMINISTRAÇÃO IRREGULAR DAS CARTEIRAS DOS RECLAMANTES.

4. Instadas a se manifestar sobre os fatos expostos pelos Reclamantes, a Gradual e a Azimute sustentaram que todas as operações realizadas foram por aqueles autorizadas verbalmente. Para sustentar tal alegação, encaminharam à SMI gravações de conversas telefônicas ocorridas entre a Azimute e o reclamante C.A.R. (fls. 268).

5. No entanto, a SMI observou que as gravações, realizadas em maio de 2010, eram referentes a operações que haviam sido consumadas meses antes. Além disso, mensagem eletrônica acostada aos autos pelo reclamante C.A.R. permitiu esclarecer que tais ligações haviam sido previamente arranjadas a pedido de Diego Centelhas. Assim se lê no referido e-mail:

"[C.A.R.],

(...) Outra coisa, vamos precisar pegar aquelas ordens antigas com você como eu te falei no mês passado. Vão ser sete ligações rapidinhas, você só precisa falar algo do gênero "OK vamos fazer". Podemos fazer hoje? Você está muito enrolado?"

6. As gravações tratam de estratégias de *straddles* e *strangles* com opções sobre contratos derivativos agropecuários, mas, de acordo com a área técnica, seriam notadamente incompletas. Em algumas delas, falta o prêmio que seria recebido pela venda da estratégia, em outras, não é mencionado qual o ativo ou o prazo que estava sendo transacionado, e em uma das gravações não fica claro se a operação era uma compra ou uma venda. Os dados extraídos das gravações foram apresentados pela área técnica na Tabela 1 abaixo (fls. 665):

Tabela 1

Identificação da Gravação no CD	Estratégia	Ativo	Prazo	Strike	Quantidade	Venda/Compra	Prêmio
20100201 V 199 Straddle BGIV10 [R.]	?	Boi	Outubro	82	199	?	?
20100203 V 145 Straddle CCMU10 [R.]	Straddle	Milho	Setembro	19	145	Venda	?
20100209 V 41 Strangle BGIV10 [R.]	Stragle	Boi	Outubro	81/82	41	Venda	?
20100304 V 50 Straddle BGIV10 [R.]	Straddle	?	?	84	50	Venda	?

20100308 V 15 Straddle BGIV10 [R.]	Straddle	Boi	Outubro	85	15	Venda	?
29012010 V 100 Straddle BGIV10 [R.]	Straddle	?	?	81	100	Venda	?

7. A acusação argumenta que não seria possível realizar negócios com informações tão incompletas, razão pela qual a legitimidade das ordens ficaria prejudicada. Nesse sentido, a área técnica ressalta trecho de uma gravação em que se pode ouvir os agentes autônomos conversando entre si durante a ligação com o cliente (fls. 666):

*"não esquece de falar o (inaudível)"
"é, eu esqueci na outra"*

8. A SMI também destacou que indícios da prática de obtenção de ordens formais *a posteriori* já haviam ocorrido em outra ocasião, conforme e-mail datado de 1º de abril de 2010 (fl. 506), com o seguinte teor:

"[C.A.R.]

*Vou lhe enviar um email com uma ordem de operação. Preciso que vc dê ok.
Como te falei, por causa das auditorias, daqui para frente precisaremos fazer isso todo mês (...)"*

9. A área técnica refuta a tese de que as ordens de negociação partiriam dos Reclamantes, tendo em vista o alto volume e o tipo de operações realizadas em nome deles, envolvendo estratégias com opções em derivativos agropecuários e futuros de dólar, muitas vezes day-trades, "que exigem um alto grau de conhecimento sobre derivativos e muitas horas de acompanhamento de pregão" (fl. 666).

10. A SMI também identificou que o caráter profissional e a remunerado da prestação de serviços de assessoria financeira e gestão de carteira teria origem em data anterior à constituição da Azimute e à abertura da conta na Gradual pelos Reclamantes. Nessa esteira, a SMI ressalta a troca de e-mails a seguir, datados de 11 de fevereiro de 2009, em que seriam apresentadas provas de que a gestão realizada era profissional (fls. 36-37):

E-mail do reclamante C.A.R.

*"Oi Diego,
Confesso que achei meio caro pagar para você todo mês cerca de mil reais.
Será que tem uma maneira mais econômica da gente fazer isso?
Que tal você me fazer uma contra-proposta (sic)?
Abraço,
Righi*

Resposta de Diego Centelhas

*"Oi [C.A.R.],
Entendo que mil reais como valor absoluto pareça caro. Mas, deixa eu colocar algumas coisas para você.
(...)
Em 2008, você perdeu -6,02%, aproximadamente R\$83.000,00, isso sem contar os impostos dos investimentos que você teve lucro.*

Para isso você pagou para o banco em média 3,25% de taxa de administração que dá quase R\$45.000 no ano ou R\$3.700 ao mês.
 Se realizarmos apenas o realocamento(sic) do seu capital para títulos de dívida pública e outras formas de renda fixa, o que é 100% conservador você vai ter o seguinte resultado em 2009:

	Renda fixa	Total
Participação na Carteira	100,00%	
Montante Aproximado Início 2009	1.300.647,50	1.300.647,50
Resultado 2008	13,25%	
Custo "Diego"	1,20%	
Resultado Final 2008	12,05%	12,05%
	1.457.345,52	1.457.375,52

Aqui você vai ter um resultado positivo de 12,05%, ou seja, aproximadamente R\$150.000,00.

E me pagará aproximadamente R\$15.600 por ano, ou R\$1.300 mês.

Righi, isso falando de um portfólio risco zero, 100% conserador (sic). Com as operações em bolsa conseguiremos atingir rendimentos superiores, acima de 20% como conversamos ontem. Então em síntese, o que estou explicando é que teremos em 2009 no mínimo (no mínimo mesmo) lucro de R\$150.000 pagando um terço do que você pagou para o banco no ano passado.

O que você acha?

Abraço,

Diego"

11. A SMI salientou que esse "custo Diego" seria o valor anual cobrado por Diego Centelhas diretamente da pessoa física, "comprovando a irregularidade da conduta e o caráter remuneratório dos serviços prestados" (fls. 669).

12. Assim, a área técnica argumentou que os elementos colacionados aos autos evidenciaram a administração irregular de carteira, mediante outorga verbal de mandato a Diego Centelhas por parte dos Reclamantes.

II.2. **DA ADMINISTRAÇÃO IRREGULAR DAS CARTEIRAS DE OUTROS CLIENTES DA AZIMUTE.**

13. De modo a identificar novas evidências da administração irregular de carteiras de valores mobiliários, a SMI procedeu à análise das operações realizadas por outros investidores atendidos pela Azimute que operaram por meio da Gradual no período de dezembro de 2009 a novembro de 2010.

14. A área técnica apurou que houve pregões em que diversos clientes realizaram a mesma operação, ao mesmo tempo, a demonstrar que a Azimute realizava as operações por iniciativa própria e em seguida as atribuíam às carteiras dos clientes.

15. A SMI, a título de exemplo, cita o pregão de 20.8.2010, em que foram comprados 246 contratos de Opção de Compra sobre Futuro de Boi Gordo na BM&F, séries VBI1, VBI5, VBIZ e atribuídos a 17 clientes diferentes. Para a área técnica, para que pudesse ser afastada a hipótese de administração generalizada de carteira, seria necessário que

houvesse explicação razoável que justificasse operações coordenadas, no mesmo momento e com o mesmo preço, realizadas pelos clientes da Azimute.

16. A SMI afirma que essa forma de operar estaria presente em diversos outros pregões, compilando na tabela abaixo as operações day-trade em dólar futuro realizadas no pregão de 11.5.2010. A área técnica argumenta que o agente autônomo realizaria day-trades para um grupo definido de nove clientes, de forma simultânea, e distribuía os lotes de 70 contratos entre os clientes em proporções constantes, conforme tabela abaixo.

Tabela 2

Cliente	Operação	Hora	Qtdd	Operação	Hora	Qtdd
R.L.F.	Compra	9:04	2	Venda	9:09	2
C.A.R.	Compra	9:04	48	Venda	9:09	48
A.P.J.	Compra	9:04	2	Venda	9:09	2
M.S.B.	Compra	9:04	2	Venda	9:09	2
N.S.R.	Compra	9:04	4	Venda	9:09	4
M.F.G.	Compra	9:04	1	Venda	9:09	1
J.L.B.P.	Compra	9:04	7	Venda	9:09	7
M.V.C.B.S.	Compra	9:04	3	Venda	9:09	3
G.S.P.	Compra	9:04	1	Venda	9:09	1
TOTAL			70			70

Cliente	Operação	Hora	Qtdd	Operação	Hora	Qtdd
R.L.F.	Compra	9:36	2	Venda	10:14	2
C.A.R.	Compra	9:36	48	Venda	10:14	48
A.P.J.	Compra	9:36	2	Venda	10:14	2
M.S.B.	Compra	9:36	2	Venda	10:14	2
N.S.R.	Compra	9:36	4	Venda	10:14	4
M.F.G.	Compra	9:36	1	Venda	10:14	1
J.L.B.P.	Compra	9:36	7	Venda	10:14	7
M.V.C.B.S.	Compra	9:36	3	Venda	10:14	3
G.S.P.	Compra	9:36	1	Venda	10:14	1
TOTAL			70			70

Cliente	Operação	Hora	Qtdd	Operação	Hora	Qtdd
R.L.F.	Compra	12:05	2	Venda	12:09	2
C.A.R.	Compra	12:05	48	Venda	12:09	48
A.P.J.	Compra	12:05	2	Venda	12:09	2
M.S.B.	Compra	12:05	2	Venda	12:09	2
N.S.R.	Compra	12:05	4	Venda	12:09	4
M.F.G.	Compra	12:05	1	Venda	12:09	1
J.L.B.P.	Compra	12:05	7	Venda	12:09	7
M.V.C.B.S.	Compra	12:05	3	Venda	12:09	3
G.S.P.	Compra	12:05	1	Venda	12:09	1
TOTAL			70			70

17. Ademais, a fim de confirmar se reuniões periódicas com os clientes ocorriam e se as ordens eram emitidas nessas ocasiões, a SMI selecionou uma amostra de clientes da Azimute que tivessem volume relativamente elevado de operações e enviou questionário para eles¹⁰.

18. Em todas as respostas recebidas desses clientes, afirmou-se que o assessor que os atendia no dia-a-dia era Diego Centelhas, não havendo sequer uma menção a P.A., sócio da Azimute (fls. 594-598, 605-606).

19. As respostas obtidas também evidenciariam que os clientes haviam outorgado um mandato para que Diego Centelhas operasse suas contas. Nessa direção, o cliente G.P afirmou que as reuniões eram realizadas a cada quinzena aproximadamente, quando se discutia sobre tendências do mercado. Ele relatou que as ordens eram emitidas diretamente pelo assessor, que tinha liberdade para escolher os ativos e as quantidades que seriam negociadas, bem como a data para realizar tais operações (fls. 597-598).

20. O cliente R.F. afirma que teve apenas uma reunião com Diego Centelhas e que ele tinha total liberdade para escolher ativos e quantidades que seriam negociadas para realizar as operações (fls. 605).

II.3. DA ATUAÇÃO IRREGULAR DE AGENTE AUTÔNOMO DE INVESTIMENTO.

21. Quanto à suposta atuação irregular de agente autônomo de investimento por Diego Centelhas, a SMI aponta a inconsistência entre a alegação da Gradual de que Diego Centelhas seria um "funcionário Administrativo-Comercial da Azimute AAI Ltda." e o e-mail do Diego enviado a C. A. R. em 19.5.2010, identificando P. A., sócio da Azimute com 99% das cotas à época, como "seu sócio".

22. A SMI também destaca o "Contrato de Acordo Societário" assinado por P.A., Diego Centelhas e outras partes em 15 de janeiro de 2010 (fls. 614-617), em que estava previsto que Diego Centelhas se tornaria sócio da Azimute a partir do momento em que obtivesse autorização da CVM para atuar como agente autônomo de investimento, que lhe foi concedida em 8 de julho de 2010.

23. Além disso, a área técnica registra que, ao longo de 2009 e 2010, há diversos e-mails entre C.A.R. e Diego Centelhas com grau de intimidade elevado, incluindo reuniões nas residências de ambos (fls. 500-501).

24. Assim, a área técnica concluiu que haveria diversos indícios de que Diego Centelhas conduziria relacionamento com C.A.R., atuando irregularmente como agente autônomo entre 14 de dezembro de 2009 e 8 de julho de 2010.

25. A SMI ressalta que a atuação irregular como agente autônomo ocorria antes mesmo do contrato com a Gradual, de acordo com a resposta enviada por Diego Centelhas à CVM, o qual declarou que: (fl 547):

"No período de trabalho com a Fator S.A. Corretora de Valores ("Fator"), o Intimado trabalhou na condição de agente autônomo, exercendo as atividades reguladas pela Instrução nº 434, de 22 de junho de 2006, vigente no período objeto do ofício"

26. Instada a se manifestar sobre tal alegação, a Fator, contudo, declarou "a inexistência de relação de trabalho, em qualquer tempo, entre esta instituição e o Sr. Diego Berner Centelhas (...)"

II.4. DAS RESPONSABILIDADES.

II.4.a. Da Responsabilidade de Diego Centelhas.

27. A área técnica propõe a responsabilização de Diego Centelhas pelo exercício irregular (a) da atividade de agente autônomo de investimento, pelo período de 14.12.2009 a 8.7.2010, em violação ao disposto no art.16, III, da Lei 6.385/1976 e no art. 3º da Instrução CVM nº 434/2006, e (b) da atividade de administração de carteira de valores mobiliários, em violação ao disposto no art. 23 da Lei nº 6.385/1976 e no art. 3º da Instrução CVM nº 306/1999.

II.4.b. Da Responsabilidade da Azimute.

28. A área técnica propõe a responsabilização da Azimute (a) por delegar a Diego Centelhas, no período de 14.12.2009 a 8.7.2010, a execução de serviços que constituíam objeto do contrato celebrado com a Gradual, em violação ao disposto no art. 16, inciso VI, da Instrução CVM nº 434/2006, e (b) pelo exercício irregular da atividade de administração de carteira de valores mobiliários, em violação ao disposto no art. 23 da Lei nº 6.385/1976 e no art. 3º da Instrução CVM nº 306/1999.

II.4.c. Da Responsabilidade da Gradual.

29. A área técnica propõe a responsabilização da Gradual por não agir com diligência no cumprimento do dever de supervisão, ao permitir a atuação irregular de Diego Centelhas como agente autônomo de investimento e administrador de carteira de valores mobiliários, e da Azimute como administradora de carteira de valores mobiliário, em violação ao disposto no art. 4º, parágrafo único, c/c o art. 13, I, "c", da Instrução CVM nº 387/2003, c/c o art. 17, §2º, da Instrução CVM nº 434/2006.

II.4.d. Da Responsabilidade de Gilberto dos Santos.

30. A área técnica propõe a responsabilização de Gilberto dos Santos, na qualidade de diretor responsável da Gradual, por não agir com diligência no cumprimento do dever de supervisão, ao permitir a atuação irregular de Diego Centelhas como agente autônomo de investimento e administrador de carteira de valores mobiliários, e da Azimute como administradora de carteira de valores mobiliário, em violação ao disposto no art. 4º, parágrafo único, c/c o art. 13, I, "c", da Instrução CVM nº 387/2003, c/c o art. 17, §2º, da Instrução CVM nº 434/2006.

III. DAS DEFESAS.

III.1. DA DEFESA DA AZIMUTE E DE DIEGO CENTELHAS (FLS. 747-757).

31. Com relação à suposta atuação irregular como agente autônomo por Diego Centelhas, os acusados afirmaram que ele, até a obtenção de licença de agente autônomo de investimentos, possuía na Azimute função de caráter comercial e de relacionamento com clientes, atuando sempre sob a supervisão do sócio responsável pelas atividades da Azimute. Além disso, os acusados afirmaram que Diego Centelhas possuía, desde 2008, autorização para atuar como operador da mesa da BM&F, cuja definição, dada pelo Regulamento de Operações do Segmento BM&F – Sistemas de

Negociação de Derivativos: Pregões Viva-Voz e Eletrônico é *"pessoa autorizada e credenciada que, da Mesa de Operações de um Intermediário, transmite as Ordens aos Operadores que atuam no Pregão Viva-Voz, acompanhando a Negociação e o seu cumprimento"*. Desse modo, a defesa dos acusados sustenta que no período em que está inserida a acusação, a atuação de Diego Centelhas era de Operador de Mesa da BM&F.

32. Os acusados acrescentam que o fato de Diego Centelhas ter firmado um acordo com o sócio majoritário da Azimute, que expressamente indicava que a aquisição da participação societária por ele ocorreria somente após a obtenção da habilitação e autorização para atuação como agente autônomo, demonstraria que os acusados tinham ciência das limitações da atuação de Diego Centelhas e cuidavam para que fossem respeitados tais limites.

33. Quanto à suposta atuação irregular como administrador de carteira, os acusados defendem que todas as decisões de investimento eram tomadas pelos Reclamantes, de maneira que caberia a Diego Centelhas apenas apresentar aos clientes os produtos que eram objeto de atenção do mercado em geral. Desse modo, os acusados defendem que não teriam discricionariedade para formar a carteira dos clientes.

34. A defesa ressalta que ocorriam reuniões rotineiras entre os acusados e os Reclamantes, e que a Gradual enviava diariamente todas as informações de investimento dos clientes a seus endereços físico e eletrônico.

35. Nessa esteira, os acusados argumentam que a ciência de C.A.R. sobre o risco envolvido nas operações que eram realizadas seria inegável, na medida em que o próprio C.A.R. atribuía Certificados de Depósitos Bancários de sua titularidade, vinculadas a sua conta corrente, como garantia de operações no mercado de derivativos e também firmava cartas de fiança para alavancar ainda mais as suas operações. Além disso, para a defesa, não seria razoável que uma pessoa que alega não ter conhecimento das operações que eram realizadas ter indicado a própria mãe, N.S.R., para se tornar cliente.

36. A defesa dos acusados aponta que a remuneração auferida por Diego Centelhas não consistia em contraprestação por supostos serviços de administração de carteira, mas, consistia em pagamento à tarefa de organização do departamento financeiro e contábil da empresa detida por C.A.R. A remuneração auferida pela atuação da Azimute, por sua vez, adviria da corretagem das operações.

37. Assim, os acusados sustentam que não teria sido causado qualquer prejuízo aos Reclamantes que não decorresse exclusivamente dos riscos inerentes ao "investimento no mercado financeiro em geral" (fls. 754).

38. A defesa dos acusados salienta a impossibilidade de cada um dos acusados praticar, ao mesmo tempo, o ilícito de atuação irregular de agente autônomo e atuação irregular de administrador de carteira. Isso porque, de acordo com os acusados, a atuação do administrador de carteira seria mais ampla que a do agente autônomo e, se a CVM considerar que os acusados exerciam a função de agente autônomo, estaria a reconhecer que estes não praticavam administração de carteira.

39. Por fim, os acusados afirmam que mesmo que a CVM entenda pela existência de atuação irregular dos acusados em uma, ou ambas atividades, o curto período das atividades, aliado ao fato de os acusados terem espontaneamente cessado tais atividades

e, desde então, não atuarem mais no mercado de capitais, deveria ser entendido como um fator mitigador da reprobabilidade da conduta de Azimute e Diego Centelhas.

III.2. DA DEFESA DA GRADUAL (FLS. 769-779).

40. A Gradual defende que os investidores tinham conhecimento de seus investimentos, bem como recebiam os Avisos de Negociação de Ativos – ANAs, as notas de corretagem e extratos. As notas de corretagem indicam a espécie, quantidade de títulos, preço, data do pregão, valor da negociação, da corretagem cobrada e dos emolumentos devidos, e teriam sido enviadas pela Corretora aos Reclamantes, por e-mail, sempre que ocorria movimentação em suas respectivas contas. A Gradual afirma também que havia mandato verbal outorgado por C.A.R. e N.S.R. aos seus assessores para que operassem as suas contas.

41. Ainda segundo a Corretora, das ligações gravadas sobre as operações, depreende-se que os Reclamantes teriam aquiescido às ordens, assumindo os riscos do negócio. A Gradual também argumenta que as informações sobre os riscos envolvidos nos documentos de adesão seriam de domínio público, competindo aos Reclamantes consultar o portal da internet para se informarem.

42. Nessa esteira, a Gradual ressaltou que os Reclamantes, além de manterem ficha cadastral atualizada, celebraram com a Corretora o “Contrato para Realização de Operações nos Mercados Administrados por Bolsa de Valores e/ou por Entidade do Mercado de Balcão Organizado”, por meio do qual foram estipulados os termos e condições de atuação da Gradual, inclusive a previsão dos riscos relativos ao investimento em mercado de renda variável¹¹. A Corretora também apontou que teria disponibilizado aos Reclamantes cópias das “Regras e Parâmetros de Conduta e Atuação da Corretora junto às Bolsas, ao Mercado e aos seus Clientes”. Assim, a Gradual defende que os Reclamantes estariam cientes de todos os termos e condições a eles aplicáveis na qualidade de clientes da Corretora, bem como das regras que regeriam as operações a serem realizadas.

43. A Gradual salientou que seria contraditória a atitude de C.A.R. de ter efetuado retiradas quatro meses antes de protocolar reclamação na CVM, tendo elas ocorrido (i) em 29.6.2010, no valor de R\$ 62.508,69 (sessenta e dois mil, quinhentos e oito reais e sessenta e nove centavos); e (ii) em 2.7.2010, no valor de R\$ 15.000,00 (quinze mil reais).

44. Ademais, a Corretora argumentou que, considerando as operações dos Reclamantes em outras instituições financeiras, a quantidade de negócios, o volume bruto das compras, das vendas, rentabilidade, e levando-se em consideração a sua formação educacional e a sua capacidade intelectual, não seria possível argumentar que eles tinham um perfil conservador.

45. Com relação à Azimute, a Gradual afirmou que celebrou, em 27.11.2009, o “Contrato de Prestação de Serviço de Distribuição e Mediação de Títulos e Valores Mobiliários, Quotas de Fundos de Investimento e Derivativos” com essa sociedade, que era registrada e autorizada pela CVM para o exercício da atividade de agente autônomo de investimento. Diante disso, a Azimute estaria legitimada a realizar as operações de distribuição e mediação para os Reclamantes. Quanto a Diego Centelhas, a Corretora esclareceu que ele era um funcionário administrativo comercial da Azimute e auxiliava na prospecção de clientes, auxiliando P.A., sócio da Azimute, no atendimento e no relacionamento com o *back office* da Gradual em aspectos como tesouraria e custódia.

46. A Corretora sustenta que em nenhum momento ela deixou de exercer, em relação aos atos praticados pelos agentes autônomos de investimento a ela vinculados, o dever de supervisão previsto na Instrução CVM nº 434/2006, tendo em vista que os agentes autônomos de investimento (i) seriam registrados e devidamente autorizados pela CVM; (ii) seriam contratados pela Gradual e manteriam contrato exclusivamente de distribuição de valores mobiliários; e (iii) seriam inscritos na sua relação de agentes autônomos constantes da página da CVM na rede mundial de computadores.

47. A Gradual também defende que toda decisão referente à escolha da corretora é exclusiva dos próprios clientes, de modo que Diego Centelhas não poderia tê-los forçado a investir na Gradual.

48. Por fim, a Gradual sustenta que a intenção de C.A.R. e de N.S.R. seria tão somente de tentar repor os resultados negativos advindos de investimento em renda variável.

III.3. DA DEFESA DE GILBERTO DOS SANTOS (FLS. 738-745).

49. Gilberto dos Santos ressaltou que os Reclamantes, além de manterem ficha cadastral atualizada, celebraram com a Gradual o "Contrato para Realização de Operações nos Mercados Administrados por Bolsa de Valores e/ou por Entidade do Mercado de Balcão Organizado", por meio do qual foram estipulados os termos e condições de atuação da Gradual, tendo sido também disponibilizadas aos reclamantes cópias das "Regras e Parâmetros de Conduta e Atuação da Corretora junto às Bolsas, ao Mercado e aos seus Clientes". Assim, Gilberto dos Santos defende que os Reclamantes estavam cientes de todos os termos e condições a eles aplicáveis, na qualidade de clientes da Gradual, bem como das regras que regeriam todas as operações a serem realizadas. O acusado também sustenta que havia mandato verbal outorgado por C.A.R. e N.S.R. aos seus assessores para que operassem suas contas.

50. Ademais, Gilberto dos Santos arguiu que, considerando as operações dos Reclamantes em outras instituições financeiras, a quantidade de negócios, o volume bruto das compras, das vendas, rentabilidade, e levando-se em consideração a sua formação educacional e a sua capacidade intelectual, não seria possível defender que eles tinham um perfil conservador.

51. Com relação à Azimute, Gilberto dos Santos afirmou que a Gradual celebrou, em 27.11.2009, o "Contrato de Prestação de Serviço de Distribuição e Mediação de Títulos e Valores Mobiliários, Quotas de Fundos de Investimento e Derivativos" com essa sociedade, que era devidamente registrada e autorizada pela CVM para o exercício da atividade de agente autônomo de investimento. Diante disso, a Azimute estaria legitimada a realizar as operações de distribuição e mediação para os Reclamantes. Quanto a Diego Centelhas, Gilberto dos Santos esclareceu que ele era um funcionário administrativo comercial da Azimute, que auxiliava na prospecção de clientes, auxiliando P.A., sócio efetivo da Azimute, no atendimento e relacionamento com o *back office* da Gradual em aspectos como tesouraria e custódia.

52. Gilberto dos Santos argumentou que teria cumprido adequadamente o dever de fiscalização, na medida em que "todas as informações quanto à movimentação dos valores e das contas correntes sempre foram prestadas durante o período em que o mesmo respondia pela Reclamada Gradual" (fls. 743), de forma que todas as operações teriam sido realizadas em conformidade com o disposto no "Contrato para Realização de

Operações nos Mercados Administrados por Bolsa de Valores e/ou por Entidade do Mercado de Balcão Organizado” e na legislação e na regulamentação aplicáveis.

53. Gilberto dos Santos também defende que toda decisão referente à escolha da corretora é exclusiva dos próprios clientes, de modo que Diego Centelhas não poderia tê-los forçado a investir na Gradual.

54. Por fim, Gilberto dos Santos sustenta que a intenção de C.A.R. e N.S.R. seria tão somente de tentar repor os resultados negativos advindos de investimento em renda variável.

IV. DAS PROPOSTAS DE TERMO DE COMPROMISSO.

55. Com fulcro no art. 11, parágrafos 5º e 9º, da Lei nº 6.385/76, e no art. 7º da Deliberação CVM nº 390/01, os acusados Gradual, Gilberto dos Santos, Azimute e Diego Centelhas apresentaram proposta de celebração de Termo de Compromisso, que foi rejeitada pelo Comitê de Termo de Compromisso, pela existência de óbice legal à aceitação das propostas apresentadas. O Colegiado desta CVM deliberou, acompanhando o entendimento consignado no parecer do Comitê, a rejeição das referidas propostas, conforme decidido na Reunião do Colegiado nº 18/2015, de 19.5.2015.

V. DA DISTRIBUIÇÃO DO PROCESSO.

56. Em reunião do Colegiado ocorrida em 19.5.2015, fui sorteado como relator deste processo.

É o relatório.

Rio de Janeiro, 12 de setembro de 2017.

Pablo Renteria
DIRETOR-RELATOR

¹ Art. 16. Depende de prévia autorização da Comissão de Valores Mobiliários o exercício das seguintes atividades: III - mediação ou corretagem de operações com valores mobiliários; e

² Art. 3º - A atividade de agente autônomo de investimento somente pode ser exercida por pessoa natural ou jurídica autorizada pela CVM, que mantenha contrato para distribuição e mediação com uma ou mais instituições integrantes do sistema de distribuição de valores mobiliários.

³ Art. 23. O exercício profissional da administração de carteiras de valores mobiliários de outras pessoas está sujeito à autorização prévia da Comissão.

⁴ Art. 3º - A administração profissional de carteira de valores mobiliários só pode ser exercida por pessoa natural ou jurídica autorizada pela CVM.

⁵ Art. 16. É vedado ao agente autônomo de investimento: VI – delegar a terceiros, total, ou parcialmente, a execução dos serviços que constituam objeto do contrato celebrado com a instituição intermediária.

⁶ Art. 4º - As corretoras devem indicar à bolsa de que sejam associadas e à CVM um diretor estatutário, que será o responsável pelo cumprimento dos dispositivos contidos nesta Instrução. Parágrafo único. As corretoras e o diretor referido no *caput* devem, no exercício de suas atividades, empregar o cuidado e a diligência que todo homem ativo e probo costuma dispensar à administração de seus próprios negócios, atuando com lealdade em relação aos interesses de seus clientes, evitando práticas que possam ferir a relação fiduciária com eles mantida, e respondendo por quaisquer infrações ou irregularidades que venham a ser cometidas sob sua gestão.

⁷ Art. 13. É vedado: I – às corretoras: c) utilizar, nas atividades próprias dos integrantes do sistema de distribuição de valores mobiliários, pessoas não integrantes deste sistema, ou, ainda, permitir o exercício das atividades de mediação ou corretagem por pessoas não autorizadas pela CVM para este fim;

⁸ §2º - A responsabilidade administrativa da instituição intermediária decorrerá de eventual falta em seu dever de supervisão sobre os atos praticados pelo agente autônomo.

⁹ PARECER nº 42/2014/GJU-4/PFE-CVM/PGF/AGU (fls. 658- 661)

¹⁰ O questionário continha as seguintes perguntas: a) Quando se iniciou o seu relacionamento com a Azimute? Quem foi a pessoa responsável por prospectá-lo como cliente? Qual o nome do assessor que o atendia no dia-

a-dia? b) Com que frequência costumava se reunir com o assessor? Quais assuntos eram tratados em tais reuniões? c) As ordens de compra e venda eram emitidas por Vossa Senhoria para cada operação que seria realizada? Caso afirmativo, informar se as ordens eram emitidas por fone, por e-mail, ou outros. d) O assessor tinha liberdade para escolher os ativos e as quantidades que seriam negociados para executar as estratégias previamente definidas? O assessor escolhia a data e o momento que julgasse adequado para realizar as operações? e) Vossa Senhora realizou pagamentos diretos ao assessor por quaisquer serviços prestados? Caso positivo, favor descrever os serviços prestados pelo assessor e discriminar os valores pagos. f) Descrever outros aspectos que julgar relevantes a respeito do relacionamento com a *Azimute*.

¹¹ "9.2 O CLIENTE declara que: a) tem conhecimento das regras aplicáveis às operações de bolsa e do mercado de balcão organizado, especialmente àqueles aplicáveis aos mercados à vista e de liquidação futura; b) tem pleno conhecimento de que os investimentos realizados nos mercados à vista e de liquidação futura administrados por bolsa de valores e entidades do mercado de balcão organizado são caracterizados por serem de risco. 9.2.1. Quaisquer prejuízos sofridos pelo CLIENTE, em decorrência de suas decisões de comprar, vender ou manter títulos, valores mobiliários e ativos financeiros são de sua inteira responsabilidade.

Processo Administrativo Sancionador CVM nº SP2014/014

Acusados: Diego Berner Centelhas
Azimute Agente Autônomo de Investimento S/S Ltda.
Gradual CCTVM S/A
Gilberto dos Santos

Assunto: Apurar a eventual responsabilidade de Diego Berner Centelhas pela violação ao art. 16, III, da Lei 6.385/1976, ao art. 3º da Instrução CVM nº 434/2006, ao art. 23 da Lei 6.385/1976 e ao art. 3º da Instrução CVM nº 306/1999; da Azimute Agente Autônomo de Investimentos S/S Ltda., por violação ao art. 16, VI, da Instrução CVM nº 434/2006, ao art. 23 da Lei 6.385/1976 e ao art. 3º da Instrução CVM nº 306/1999; e da Gradual C.C.T.V.M. S.A. e de Gilberto dos Santos pela violação ao art. 4º, parágrafo único, c/c o art. 13, I, "c", da Instrução CVM nº 387/2003, c/c o art. 17, §2º, da Instrução CVM nº 434/2006.

Relator: Diretor Pablo Renteria

V O T O

1. Trata-se de processo administrativo sancionador instaurado pela Superintendência de Relações com Mercado e Intermediários ("SMI") para apurar as seguintes responsabilidades:

(i) Diego Berner Centelhas ("Diego Centelhas"), pelo exercício irregular (a) da atividade de agente autônomo de investimento, pelo período de 14.12.2009 a 8.7.2010, em violação ao disposto no art.16, III, da Lei nº 6.385/1976¹ e no art. 3º da Instrução CVM nº 434/2006², e (b) da atividade de administração de carteira de valores mobiliários, em violação ao disposto no art. 23 da Lei nº 6.385/1976³ e no art. 3º da Instrução CVM nº 306/1999⁴;

(ii) Azimute Agente Autônomo de Investimento S/S Ltda. ("Azimute"), (a) por delegar a Diego Centelhas, no período de 14.12.2009 a 8.7.2010, a execução de serviços que constituíam objeto do contrato celebrado com a Gradual CCTM S/A, em violação ao disposto no art. 16, inciso VI⁵, da Instrução CVM nº 434/2006, e (b) pelo exercício irregular da atividade de

administração de carteira de valores mobiliários, em violação ao disposto no art. 23 da Lei nº 6.385/1976 e no art. 3º da Instrução CVM nº 306/1999;

(iii) Gradual CCTVM S/A (“Gradual” ou “Corretora”), por não agir com diligência no cumprimento do dever de supervisão, ao permitir a atuação irregular de Diego Centelhas como agente autônomo de investimento e administrador de carteira de valores mobiliários, e da Azimute como administradora de carteira de valores mobiliário, em violação ao disposto no art. 4º, parágrafo único⁶, c/c o art. 13, I, “c”, da Instrução CVM nº 387/2003⁷, c/c o art. 17, §2º, da Instrução CVM nº 434/2006⁸;

(iv) Gilberto dos Santos, na qualidade de diretor responsável da Gradual, por não agir com diligência no cumprimento do dever de supervisão, ao permitir a atuação irregular de Diego Centelhas como agente autônomo de investimento e administrador de carteira de valores mobiliários, e da Azimute como administradora de carteira de valores mobiliários, em violação ao disposto no art. 4º, parágrafo único, c/c o art. 13, I, “c”, da Instrução CVM nº 387/2003, c/c o art. 17, §2º, da Instrução CVM nº 434/2006.

I. DA PRELIMINAR DE MÉRITO.

2. Preliminarmente, reconheço a extinção da punibilidade da acusada Azimute em decorrência de sua extinção por liquidação voluntária, conforme consulta realizada na página da Receita Federal na rede mundial de computadores⁹. Sendo assim, resta-me examinar, neste julgamento, a responsabilidade de Diego Centelhas, da Gradual e de Gilberto dos Santos.

II. DO MÉRITO.

II.2. DA ADMINISTRAÇÃO IRREGULAR DE CARTEIRA.

3. Diego Centelhas foi acusado pela SMI de exercer a atividade de administração profissional de carteira de valores mobiliários sem registro na CVM, em infração ao disposto no art. 23 da Lei nº 6.385/1976 e no art. 3º da Instrução CVM nº 306/1999.

4. A definição dessa atividade encontra-se estabelecida no art. 23, parágrafo primeiro, da mencionada Lei e no art. 2º da aludida Instrução CVM. De acordo com esse último dispositivo:

“Art. 2º - A administração de carteira de valores mobiliários consiste em 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.”

5. De acordo com o entendimento amplamente consolidado pela CVM¹⁰, a atividade descrita nesse preceito configura-se na presença dos seguintes requisitos: (i) a gestão, (ii) a título profissional, (iii) de recursos entregues ao administrador, (iv) com a autorização para a compra e venda de títulos e valores mobiliários por conta do investidor. Passo então a examinar se tais requisitos encontram-se reunidos no presente caso.

II.1.a. Gestão.

6. Não obstante a ausência de instrumentos escritos, há nos autos indícios abundantes e convergentes (declarações de investidores e registros de operações) a evidenciar que o acusado Diego Centelhas geriu recursos de terceiros.

7. As respostas dos clientes atendidos pela Azimute, que operavam por meio da Gradual, ao questionário formulado pela SMI (fls. 559-570 e 582-610)¹¹ revelam que era Diego Centelhas quem os atendia no dia-a-dia, tendo ele ampla discricionariedade para tomar as decisões de investimento. Nesse sentido, o cliente D.P. afirmou que Diego Centelhas tinha liberdade para escolher os ativos e as quantidades negociadas, bem como a data para realizar tais operações, ainda que a cada quinzena eles se reunissem para discutir as tendências do mercado. O cliente R.F. também confirmou que Diego Centelhas tinha total liberdade para escolher os ativos e quantidades que seriam negociadas para realizar as operações.

8. Ademais, no levantamento feito pela SMI, restou evidenciado em vários pregões que diferentes investidores atendidos pela Azimute que operavam por meio da Gradual realizaram a mesma operação, no mesmo momento e ao mesmo preço.

9. No pregão do dia 11.5.2010, por exemplo, foram realizadas operações day-trades em dólar futuro para um grupo definido de nove clientes, de forma simultânea, tendo sido distribuídos lotes de 70 contratos entre os clientes em proporções constantes, conforme consta da Tabela 2 do relatório deste voto (fls. 674-675). Pode-se citar também o pregão do dia 23.4.2010, em que os clientes R.L.F, C.A.R, A.P.J., M.F.G., J.L.B.P., M.V.C.B.S. e G.S.P. realizaram operação de venda de Dólar Futuro K10, ao preço de R\$1.765,00, às exatamente 9h19min, ou então o pregão de 1.4.2010, em que os clientes R.L.F., C.A.R., A.P.J., M.F.G., J.L.B.P. e M.V.C.B.S. venderam Dólar Futuro K10 ao preço de R\$ 1.786,50, às 9h45min; venderam Opção de Compra sobre Dólar KB88 ao preço de R\$ 195,00, às 13h50min; e venderam Opção de Venda sobre Dólar KBD8 ao preço de R\$ 36,00, às 13h50min (fls. 683).

10. Note-se que, entre os investidores, figuram cinco clientes que eram diretamente atendidos por Diego Centelhas. Tal coincidência de datas, horários, ativos e preços, envolvendo número considerável de investidores, constitui uma robusta prova indireta de que, em realidade, era Diego Centelhas o responsável pelas decisões de investimento.

II.1.b. Gestão profissional.

11. Há provas nos autos de que o acusado Diego Centelhas geria a carteira dos investidores a título profissional, e não por amizade, ou por motivos de parentesco. Além de ter afirmado em resposta ao Ofício/CVM/SMI/GMN/nº40/2013 (fls. 536-537), que a sua relação com C.A.R. e N.S.R. era comercial (fls.547), Diego Centelhas prestava os seus serviços mediante remuneração, como ficou evidenciado na troca de e-mails transcrita abaixo:

E-mail do reclamante C.A.R.

*"Oi Diego,
Confesso que achei meio caro pagar para você todo mês cerca de mil reais.
Será que tem uma maneira mais econômica da gente fazer isso?
Que tal você me fazer uma contra-proposta (sic)?
Abraço,
[C.A.R.]*

Resposta de Diego Centelhas.

"Oi [C.A.R.],

Entendo que mil reais como valor absoluto pareça caro. Mas deixe eu colocar algumas coisas para você.

(...)

Em 2008, você perdeu -6,02% aproximadamente R\$83.000,00, isso sem contar os impostos dos investimentos que você teve lucro.

Para isso você pagou para o banco em média 3,25% de taxa de administração que dá quase R\$45.000 no ano ou R\$3.700 ao mês.

Se realizarmos apenas o realocamento (sic) do seu capital para títulos de dívida pública e outras formas de renda fixa, o que é 100% conservador, você vai ter o seguinte resultado em 2009:

	<i>Renda fixa</i>	<i>Total</i>
Participação na Carteira	100,00%	
Montante Aproximado Início 2009	1.300.647,50	1.300.647,50
Resultado 2008	13,25%	
Custo "Diego"	1,20%	
Resultado Final 2008	12,05%	12,05%
	1.457.345,52	1.457.375,52

Aqui você vai ter um resultado positivo de 12,05%, ou seja, aproximadamente R\$150.000,00.

E me pagará aproximadamente R\$15.600 por ano ou R\$1.300 mês.

[C.A.R.], isso falando de um portfólio risco zero, 100% conserador (sic). Com as operações em bolsa conseguiremos atingir rendimentos superiores, acima de 20%, como conversamos ontem. Então, em síntese, o que estou explicando é que teremos em 2009 no mínimo (no mínimo mesmo) lucro de R\$150.000, pagando um terço do que você pagou para o banco no ano passado.

O que você acha?

Abraço,
Diego"

12. A prática de administração irregular de carteira teria durado, ao menos, de dezembro de 2009 a agosto de 2010. Ficou comprovado que, além dos Reclamantes, Diego Centelhas atendia os clientes G.P., A.P. e R.F. no dia-a-dia (fls. 559-570 e 582-610). Os pagamentos efetuados por C.A.R. a Diego Centelhas iniciaram-se em março de 2009 e continuaram até julho de 2010 (fls. 455-478). Tudo isso demonstra a habitualidade com a qual atuava.

II.1.c. Recursos entregues ao administrador.

13. Como já analisado em outros precedentes julgados pelo Colegiado¹², a entrega de recursos não pressupõe a entrega física dos recursos ao administrador. O termo "entregar", no caso, é utilizado no sentido de "por à guarda ou proteção de; confiar", uma das acepções do verbo de acordo com o Dicionário Houaiss.

14. Nesse sentido, o Diretor-Relator Eli Loria, em voto proferido no PAS CVM nº RJ2008/10181, esclarece que:

"(...) para a caracterização da atividade de administração de carteira, o que se exige é que o suposto administrador tenha, sob sua confiança, recursos ou valores mobiliários do investidor para que, em nome do investidor, possa geri-los."

15. Assim, tal aspecto traduz-se, no presente caso, no controle exercido por Diego Centelhas sobre os recursos dos Reclamantes, valendo-se indevidamente do contrato firmado entre a Azimute e a Gradual para emitir ordens em nome e à conta daqueles.

II.1.d. Autorização para a compra e venda de títulos e valores mobiliários por conta do investidor.

16. Do conjunto probatório reunido nos autos, resta comprovado que C.A.R. conferiu a Diego Centelhas poderes para que este tomasse as decisões de comprar e vender valores mobiliários em nome do reclamante.

17. As gravações de conversas telefônicas entre a Azimute e C.A.R. referentes a operações consumadas meses antes (fls. 268), realizadas como resultado da mensagem eletrônica enviada por Diego Centelhas a C.A.R., em que aquele solicita a este *"(...)pegar aquelas ordens antigas com você como eu te falei no mês passado"* e explica que *"[v]ão ser sete ligações rapidinhas, você só precisa falar algo do gênero "Ok. vamos fazer". Podemos fazer hoje? Você está muito enrolado?"* demonstra que Diego Centelhas era autorizado a investir os recursos de C.A.R. – e com ampla discricionariedade, pois ressalte-se que, no caso, as operações já tinham sido realizadas há tempo considerável.

18. Ademais, da análise dos extratos de corretagem da Gradual dos Reclamantes, depreende-se que os ativos das operações realizadas eram predominantemente derivativos e, portanto, valores mobiliários.

19. Em suma, as provas colhidas nos autos são suficientes para concluir que Diego Centelhas exerceu a atividade de administração profissional de carteira de valores mobiliários. Como não dispunha de registro na CVM para o exercício dessa atividade, ficou caracterizada a infração ao disposto no art. 23 da Lei nº 6.385/1976 e no art. 3º da Instrução CVM nº 306/1999.

II.3 DA ATUAÇÃO IRREGULAR DE AGENTE AUTÔNOMO.

20. Diego Centelhas foi também acusado pela SMI de exercer a atividade de agente autônomo de investimento sem registro na CVM, no período de 14.12.2009 a 8.7.2010, em infração ao disposto no art. 16, III, da Lei nº 6.385/76 e no art. 3º da Instrução CVM nº 434/2006. De acordo com esse último normativo: "[a] atividade de agente autônomo de investimento somente pode ser exercida por pessoa natural, ou jurídica, autorizada pela CVM, que mantenha contrato para distribuição e mediação com uma ou mais instituições integrantes do sistema de distribuição de valores mobiliários".

21. Diferentemente do que alega a defesa, a imputação de responsabilidade pela prática de administração irregular de carteira não é incompatível com aquela relativa ao exercício indevido da atividade de agente autônomo.

22. Cuida-se, em realidade, de atividades concorrentes, que podem ser realizadas simultaneamente. A uma, porque, enquanto a atividade de agente autônomo engloba a prospecção e a captação de clientes, o recebimento e o registro de ordens e a prestação de informações acerca dos produtos e serviços oferecidos pela corretora, a administração de carteira compreende a gestão profissional de recursos, sendo essas duas atividades

inconfundíveis. A duas, porque a regulamentação veda que o agente autônomo exerça a atividade de administrador de carteira¹³, vedação essa que, logicamente, só poderia partir da premissa de que essas duas atividades podem ser exercidas concomitantemente.

23. Há nos autos provas suficientes para concluir que Diego Centelhas exerceu irregularmente a atividade de agente autônomo de investimento. De plano, Diego Centelhas parece admitir que exercia a atribuição típica de agente autônomo ao afirmar, em sua defesa, que *"possuía na Azimute uma função meramente comercial e de relacionamento com clientes"* (fls. 750). Ademais, como se viu, era ele quem atendia, além dos Reclamantes, os clientes G.P., A.P. e R.F. no dia-a-dia (fls. 559-570 e 582-610).

24. Há, também, registros de e-mails entre C.A.R. e Diego Centelhas, combinando reuniões nas respectivas residências (fls. 500-501). Além disso, Diego Centelhas, em e-mail enviado em 19.5.2010 para C.A.R., identifica P.A., verdadeiro sócio da Azimute, como "seu sócio".

25. Todas essas provas demonstram que, de fato, Diego Centelhas atuava na *interface* da Azimute com os seus clientes, exercendo atividade de prospecção e função eminentemente comercial, atribuições essas típicas de agente autônomo de investimento, as quais implicam a necessidade de registro na CVM para quem as exerce.

26. Cumpre, por fim, analisar o argumento levantado pela defesa de que "no período compreendido entre dezembro de 2009 e julho de 2010, período em que está inserida a acusação de atividade irregular de agente autônomo, a atuação de Diego era de Operador de Mesa BM&F".

27. Em minha opinião, o argumento não deve prosperar. A atividade de Operador de Mesa consiste na transmissão de ordens de compra e venda de um intermediário aos operadores que atuam no pregão, não se confundindo com as funções exercidas pelo agente autônomo. A atividade de prospecção de clientes exercida por Diego Centelhas ou a relação que ele tinha com C.A.R., envolvendo reuniões nas residências de ambos, não estão abrangidas no escopo de atuação do operador de mesa, indícios estes que, por si só, seriam aptos a ensejar a responsabilização por atuação irregular de agente autônomo.

28. Assim, as provas colacionadas aos autos apontam para a existência de exercício irregular da atividade de agente autônomo.

II.4. DA ATUAÇÃO DA GRADUAL E DO SEU DIRETOR RESPONSÁVEL.

29. A Gradual e Gilberto dos Santos, este na qualidade de diretor responsável da Corretora, foram acusados de não agir com diligência no cumprimento do dever de supervisão, ao permitir a atuação irregular de Diego Centelhas como agente autônomo de investimento e administrador de carteira de valores mobiliários, e da Azimute, como administradora de carteira de valores mobiliários, em violação ao disposto no art. 4º, parágrafo único, c/c o art. 13, I, "c", da Instrução CVM nº 387/2003, c/c o art. 17, §2º, da Instrução CVM nº 434/2006.

30. O art. 13, I, da Instrução CVM nº 387/2003 estabelece que é vedado às corretoras "utilizar, nas atividades próprias dos integrantes do sistema de distribuição de valores mobiliários, pessoas não integrantes deste sistema, ou, ainda, permitir o

exercício das atividades de mediação ou corretagem por pessoas não autorizadas pela CVM para este fim”, e não me parece que a Gradual tenha agido em consonância com essa regra.

31. Isso porque havia sinais de alerta quanto à atuação irregular da Azimute e de Diego Centelhas como administradores de carteira, que deveriam ter saltado aos olhos da Corretora. O fato de terem sido realizadas operações coordenadas pelos clientes da Azimute, que operavam por meio da Corretora no mesmo pregão, no mesmo momento e ao mesmo preço, configura um claro indício de atuação irregular de administração de carteira; o qual, todavia, não foi devidamente considerado pela Gradual para motivar a adoção de medidas adicionais de supervisão. Nesse sentido, somente no pregão de 20.8.2010, foram comprados 246 contratos de Opção de Compra sobre Futuro de Boi Gordo na BM&F, séries VBI1, VBI5,VBIZ, e foram atribuídos a 17 clientes diferentes.

32. Vale esclarecer que não se está neste processo a examinar a cumplicidade ou a participação da Gradual no exercício ilícito da atividade de administração de carteira. A acusação refere-se, precisamente, à falta de diligência na supervisão da atuação da Azimute e de Diego Centelhas. E, nesse tocante, a ocorrência, em repetidos pregões, de operações simultâneas, com o mesmo ativo e ao mesmo preço, constitui elemento suficiente para fazer com que uma corretora, à luz da regra do referido art. 13, inciso I, 'c', da Instrução CVM nº 387/2003, averigüe com maior profundidade a regularidade da situação daquele que alegadamente atue como seu preposto.

33. A esse respeito, vale mencionar que é possível a qualquer um, sem grandes dificuldades, verificar, no website da CVM, se determinada pessoa possui autorização da Autarquia para atuar profissionalmente na administração de carteira de valores mobiliários.

34. Ademais, Gilberto dos Santos, na qualidade de diretor responsável pela Gradual, e considerando o disposto no art. 4º, parágrafo único, da Instrução CVM nº 387/2003, foi igualmente conivente com o exercício das atividades irregulares apuradas pela SMI neste processo, tendo ele, pelas mesmas razões expostas acima, faltado com seu dever de diligência na supervisão da atividade irregular de administrador de carteira por Diego Centelhas e Azimute.

35. No entanto, julgo que não há provas suficientes nos autos a demonstrar que a Gradual e Gilberto dos Santos tenham violado o seu dever de supervisão ao permitir a atuação irregular de Diego Centelhas como agente autônomo de investimento. Com efeito, não há nos autos provas de que a Corretora tenha recebido e ignorado sinais de alerta a respeito da atuação irregular de Diego Centelhas como agente autônomo de investimentos. Tampouco o Termo de Acusação indica quais seriam os procedimentos de supervisão que a Gradual teria deixado de adotar.

36. Vale sublinhar que, ao tempo dos fatos, compreendidos entre 2009 e 2010, ainda não havia clareza entre os participantes do mercado a respeito das práticas que deveriam ser adotadas pelos intermediários para fiscalizar a atuação irregular de agentes autônomos. Desde então, tal cenário alterou-se significativamente. Nos dias atuais, prevalece o entendimento de que o dever de supervisão, que incumbe aos intermediários, compreende a execução de rotinas de fiscalização robustas, tais como a realização de inspeção *in loco* nas instalações da sociedade de agentes autônomos com o fim de verificar a atuação de pessoas não autorizadas pela CVM.

37. De todo modo, entendo que a Gradual e Gilberto dos Santos não agiram com o dever de diligência esperado no cumprimento do dever de supervisão, ao permitir a

atuação irregular da Azimute e de Diego Centelhas como administradores de carteira de valores mobiliários, em violação ao disposto no art. 4º, parágrafo único, c/c o art. 13, I, "c", da Instrução CVM nº 387/2003.

II.5. DA DOSIMETRIA DA PENA.

38. Por fim, passo à fixação das penalidades a serem cominadas aos acusados.

39. Considerando que o exercício irregular da atividade de administração de carteira de valores mobiliários é considerado infração grave, nos termos do art. 18 da Instrução CVM nº 306/1999; e que esse ilícito coloca seriamente em risco a higidez do mercado e a confiança da população nos serviços prestados pelos profissionais habilitados pela CVM, voto, com fulcro no art. 11, VIII, da Lei nº 6.385/1976, pela condenação de Diego Centelhas à penalidade de proibição temporária de cinco anos para atuar, direta ou indiretamente, em qualquer modalidade de operação nos mercados de bolsa em funcionamento no Brasil, pela infração ao disposto no art. 23 da Lei nº 6.385/1976 e no art. 3º da Instrução CVM nº 306/1999.

40. De outra parte, considerando que Diego Centelhas obteve R\$22.100,00 de C.A.R., a título de remuneração por serviços de "assessoria financeira", e, considerando que Diego atendia ainda outros quatro clientes da Corretora, voto pela sua condenação à penalidade pecuniária de R\$ 250.000,00 (duzentos e cinquenta mil reais), por infração ao disposto no art.16, III, da Lei 6.385/1976 e no art. 3º da Instrução CVM nº 434/2006.

41. A Gradual já foi condenada pela CVM em duas oportunidades. Na primeira, ocorrida no julgamento do PAS CVM nº SP2000/338, em 25.6.2001, a Corretora foi advertida e não recorreu. No entanto, em analogia ao disposto no art. 64, I, do Código Penal, entendo que a reincidência não mais produz efeitos¹⁴.

42. A Gradual também foi condenada pela CVM no julgamento do PAS CVM nº 12/2010 à penalidade de R\$ 200.000,00 (duzentos mil reais), pela criação, nos anos de 2006 e 2007, de condições artificiais de demanda, oferta ou preço de valores mobiliários, em infração ao disposto no inciso II, alínea "a", da Instrução CVM nº 08/1979. Como o recurso interposto ainda está pendente de julgamento no CRSFN, tal condenação não conduz à reincidência, mas se presta à valoração da conduta social da acusada, para fins de dosimetria da penalidade neste processo.

43. Em vista disso, com fundamento no art. 11, II, da Lei 6.385/1976, voto pela condenação da Gradual à penalidade de multa pecuniária de R\$ 300.000,00 (trezentos mil reais), pela violação ao disposto no art. 4º, parágrafo único, c/c o art. 13, I, "c", da Instrução CVM nº 387/2003.

44. Com relação a Gilberto dos Santos, levando em consideração a sua primariedade, voto, com fundamento no art. 11, II, da Lei 6.385/1976, pela sua condenação à penalidade de multa pecuniária de R\$ 200.000,00 (duzentos mil reais) pela infração ao disposto no art. 4º, parágrafo único, c/c o art. 13, I, "c", da Instrução CVM nº 387/2003.

45. Proponho que o resultado deste julgamento seja comunicado ao Ministério Público Federal para as providências que julgar cabíveis no âmbito de sua competência.

46. Proponho, ainda, que, uma vez transitada em julgado, a decisão proferida neste processo seja comunicada à B3 para a adoção das providências que julgar cabíveis.

É como voto.

Rio de Janeiro, 12 de setembro de 2017.

Pablo Renteria
DIRETOR-RELATOR

¹ Art. 16. Depende de prévia autorização da Comissão de Valores Mobiliários o exercício das seguintes atividades: III - mediação ou corretagem de operações com valores mobiliários; e

² Art. 3º - A atividade de agente autônomo de investimento somente pode ser exercida por pessoa natural ou jurídica autorizada pela CVM, que mantenha contrato para distribuição e mediação com uma ou mais instituições integrantes do sistema de distribuição de valores mobiliários.

³ Art. 23. O exercício profissional da administração de carteiras de valores mobiliários de outras pessoas está sujeito à autorização prévia da Comissão.

⁴ Art. 3º - A administração profissional de carteira de valores mobiliários só pode ser exercida por pessoa natural ou jurídica autorizada pela CVM.

⁵ Art.16. É vedado ao agente autônomo de investimento: VI – delegar a terceiros, total ou parcialmente, a execução dos serviços que constituam objeto do contrato celebrado com a instituição intermediária.

⁶ Art. 4º - As corretoras devem indicar à bolsa de que sejam associadas e à CVM um diretor estatutário, que será o responsável pelo cumprimento dos dispositivos contidos nesta Instrução. Parágrafo único. As corretoras e o diretor referido no *caput* devem, no exercício de suas atividades, empregar o cuidado e a diligência que todo homem ativo e probo costuma dispensar à administração de seus próprios negócios, atuando com lealdade em relação aos interesses de seus clientes, evitando práticas que possam ferir a relação fiduciária com eles mantida, e respondendo por quaisquer infrações ou irregularidades que venham a ser cometidas sob sua gestão.

⁷ Art. 13. É vedado: I – às corretoras: c) utilizar, nas atividades próprias dos integrantes do sistema de distribuição de valores mobiliários, pessoas não integrantes deste sistema, ou, ainda, permitir o exercício das atividades de mediação ou corretagem por pessoas não autorizadas pela CVM para este fim;

⁸ §2º - A responsabilidade administrativa da instituição intermediária decorrerá de eventual falta em seu dever de supervisão sobre os atos praticados pelo agente autônomo.

⁹ https://www.receita.fazenda.gov.br/pessoajuridica/cnpj/cnpjreva/cnpjreva_solicitacao2.asp. Acesso em 10.8.2017.

¹⁰ V., entre outros, o PAS CVM nº RJ2006/4778, Diretor-relator Pedro Oliva Marcílio, julgado em 17.10.2006; o PAS CVM nº RJ2008/10181, Diretor-relator Eli Loria, julgado em 31.3.2009; o PAS CVM nº RJ2009/10246, Diretor-relator Alexandro Broedel Lopes, julgado em 9.11.2010; o PAS CVM nº RJ2011/940, Diretora-relatora Luciana Dias, julgado em 10.7.2012; o PAS CVM nº RJ2012/9490, Diretora-relatora Luciana Dias, julgado em 10.3.2015; o PAS CVM nº RJ2014/11558, Diretor-relator Pablo Renteria, julgado em 11.8.2015; e o PAS CVM nº RJ2014/8297, Diretor-relator Pablo Renteria, julgado em 8.9.2015.

¹¹ O questionário continha as seguintes perguntas: a) Quando se iniciou o seu relacionamento com a Azimute? Quem foi a pessoa responsável por prospectá-lo como cliente? Qual o nome do assessor que o atendia no dia-a-dia? b) Com que frequência costumava se reunir com o assessor? Quais assuntos eram tratados em tais reuniões? c) As ordens de compra e venda eram emitidas por Vossa Senhoria para cada operação que seria realizada? Caso afirmativo, informar se as ordens eram emitidas por fone, por email, ou outros. d) O assessor tinha liberdade para escolher os ativos e as quantidades que seriam negociados para executar as estratégias previamente definidas? O assessor escolhia a data e o momento que julgasse adequados para realizar as operações? e) Vossa Senhoria realizou pagamentos diretos ao assessor por quaisquer serviços prestados? Caso positivo, favor descrever os serviços prestados pelo assessor e discriminar os valores pagos. f) Descrever outros aspectos que julgar relevantes a respeito do relacionamento com a Azimute.

¹² V. PAS CVM nº RJ2008/10181, Diretor-Relator Eli Loria, julgado em 31.3.2009; PAS CVM nº RJ2008/12088, Diretor-Relator Marcos Pinto, julgado em 9.2.2009; PAS CVM nº RJ2008/10874, Diretor-Relator Otavio Yazbek, julgado em 28.4.2009.

¹³ Nesse sentido, a Instrução CVM nº 497/2011 dispõe que: "Art. 13. É vedado ao agente autônomo de investimento ou à pessoa jurídica constituída na forma do art. 2º: IV - contratar com clientes ou realizar, ainda que a título gratuito, serviços de administração de carteira de valores mobiliários, consultoria ou análise de valores mobiliários." Vale notar que a Instrução CVM nº 434/2006 já vedava a cumulação dessas atividades. De acordo com o art. 16, IV, "b", dessa Instrução: "Art.16. É vedado ao agente autônomo de investimento: IV – contratar com investidores a prestação de serviços de: 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."

¹⁴ "Art. 64 - Para efeito de reincidência: I - não prevalece a condenação anterior, se entre a data do cumprimento ou extinção da pena e a infração posterior tiver decorrido período de tempo superior a cinco anos, computado o período de prova da suspensão ou do livramento condicional, se não ocorrer revogação."

