

PARECER DO COMITÊ DE TERMO DE COMPROMISSO

REF.: PROCESSO ADMINISTRATIVO SANCIONADOR CVM Nº 15/2004

RELATÓRIO

1. Trata-se de inquérito administrativo instaurado com a finalidade de apurar eventual ocorrência de irregularidades relacionadas com negócios realizados na Bovespa, no ano de 2002, por Lúcio Henrique Ledo Gomes e outros, atuando na contraparte de determinada Fundação de Seguridade Social ("Fundação")⁽¹⁾ (Relatório da Comissão às fls. 2318/2369).
2. O processo originou-se a partir do envio a esta CVM, em 14.01.03, de Relatório elaborado pela Bovespa, dispondo sobre a identificação de operações atípicas ocorridas no ano de 2002, envolvendo, direta ou indiretamente, a Fundação e alguns poucos investidores. Conforme descrito no relatório da Bovespa e detalhado em seus anexos, o padrão das operações era o mesmo: os investidores faziam operações do tipo *day trades* no mercado à vista da Bovespa, antecipando-se a negócios da Fundação com determinadas ações e beneficiando-se da variação de seu preço causada pela participação significativa do fundo de pensão no pregão. Além disso, grande parte dos *day trades* eram fechados tendo a própria Fundação como contraparte (parágrafos 2º e 3º do Relatório da Comissão).
3. Ao aprofundar a investigação realizada pela Bovespa, a Gerência de Acompanhamento de Mercado 2 – GMA-2 encontrou indícios de que, durante o ano de 2002, tais investidores teriam se antecipado à atuação da Fundação no mercado e obtido ganhos financeiros à sua custa, prática irregular típica conhecida como *front running*. Além dos próprios investidores, os responsáveis pelas eventuais práticas irregulares seriam, de acordo com a análise da GMA-2, operadores das corretoras que intermediaram seus negócios e alguns funcionários da Fundação que cuidavam, à época, de seus investimentos em bolsa. Foi apontado, também, que a Fundação foi intermediada por quase duas dezenas de corretoras, o que reduziria as chances de eventuais informações terem sido fornecidas por pessoas ligadas a estas últimas (parágrafos 5º e 9º do Relatório da Comissão).
4. Uma vez instaurado inquérito administrativo, conforme sugerido pela GMA-2, a Comissão de Inquérito procedeu à apuração dos fatos, tendo formado a convicção da atuação de um grupo de pessoas que, entre 2001 e 2002, conseguia realizar negócios na Bovespa em vantagem informacional em relação aos demais investidores e, com isso, auferia lucros constantes, dissociados dos riscos inerentes a este tipo de investimento. Concluiu a Comissão de Inquérito que:

"252. A informação privilegiada que permitiu a conduta irregular identificada pela Bovespa, e confirmada no curso deste inquérito para alguns investidores, era a ciência das ações que o fundo de pensão (...) iria negociar em determinados pregões, complementada com a combinação a respeito dos horários das operações dos investidores e da fundação.

253. Pelas razões anteriormente expostas, concluiu-se que as informações sobre os negócios da [Fundação] vazavam de dentro da própria fundação. Afastando a eventual alegação de que não existiriam condições fáticas para este vazamento, comprovou-se que antigas ligações profissionais entre alguns dos envolvidos e o dia-a-dia de funcionamento da mesa de operações da [Fundação] possibilitavam a existência de um canal de comunicação pelo qual poderiam transitar as informações sobre os negócios em bolsa da fundação e dos investidores.

254. Esta troca de informações pode ter se dado das mais variadas formas: telefonemas, e-mails, mensagens SMS, mensagens instantâneas via computador, ou mesmo diretamente, através de contato pessoal entre os envolvidos."

5. Relacionamos abaixo os agentes das operações apontadas como irregulares, ao final responsabilizados pela Comissão de Inquérito, e suas respectivas condutas, sintetizadas a seguir:

5.1. Lúcio Henrique Ledo Gomes e Rogério Rodriguez Almeida :

Entre fevereiro e agosto de 2002, Lúcio Henrique Ledo Gomes realizou na Bovespa 36 *day trades*, com 20 ações diferentes, intermediados pela Égide CTVM Ltda., tendo sido esses negócios os únicos realizados pelo investidor naquele ano e, conseqüentemente, suas últimas operações em bolsa. Em 30 desses pregões (18 relacionados pela Bovespa e 12 identificados pela GMA-2), houve uma presença significativa da Fundação, operando através de outras corretoras, com as mesmas ações, e aparecendo como contraparte no fechamento de operações *day trades* de Lúcio Henrique Ledo Gomes. Vale destacar que a taxa de sucesso desse investidor nesses *day trades* foi de 100%, independentemente da liquidez e volatilidade do papel (parágrafos 15, 16 e 125, item ii, do Relatório da Comissão).

Segundo disposto nos parágrafos 29 a 31 do Relatório da Comissão de Inquérito:

"...são fortes as evidências de que Lúcio Ledo Gomes, ou pessoa a ele ligada, recebia informações prévias sobre os negócios em bolsa da [Fundação] e operava com base nessas informações, prática não eqüitativa que lhe garantia lucros certos e sem riscos. Não somente o investidor e o fundo de pensão negociavam sempre o mesmo papel, com Lúcio conseguindo fechar seus day trades lucrativamente, quase sempre na contraparte de [Fundação], como existia uma quase absoluta coincidência de horários entre os negócios de ambos, em quase todos os pregões em que atuaram concomitantemente.

30. Conforme apontado na proposta de inquérito, como a [Fundação] distribuía suas ordens entre várias corretoras, a fonte primária das informações usadas por Lúcio certamente estava dentro da fundação, pois, do contrário, ele teria que ter contatos em todo o grupo de instituições que intermediava os negócios do fundo de pensão, hipótese pouco provável de ser verdadeira.

31. Além disso, na medida em que Lúcio Ledo Gomes operou tanto com papéis de elevada liquidez quanto com outros menos líquidos, conseguindo lucros com uns e com outros, e em vista da citada coincidência de horários, a troca de informações entre o investidor e seu(s) contato(s) na [Fundação] seria de mão dupla. De fato, mais do que meramente ser informado que a [Fundação] iria operar com determinada ação, a análise das operações feita anteriormente indica que, após conseguir essa informação e se posicionar no papel, Lúcio Ledo Gomes fazia chegar este dado para seu(s) informante(s), que de alguma maneira influenciava(m) a execução dos negócios na fundação, de modo a que as ofertas do institucional chegassem a um valor que propiciasse lucro ao investidor, que de outra forma poderia incorrer em prejuízo, seja por interferência de terceiros no pregão ou por um comportamento inesperado do preço da ação em que estivesse posicionado (passíveis de ocorrer no caso de papéis mais líquidos), seja pela reduzida quantidade de negócios com o papel (no caso das ações de menor liquidez)."

Os *day trades* efetuados por **Lúcio Henrique Ledo Gomes**, em pregões em que a Fundação negociou o mesmo papel, encontram-se relacionados na tabela constante no parágrafo 19 do Relatório da Comissão de Inquérito, a qual aponta que tal investidor **teria obtido um lucro bruto de R\$ 130.889,40**.

Rogério Rodriguez Almeida, por sua vez, realizou *day trades* pela Égide CTVM Ltda. de forma idêntica a de Lúcio Henrique Ledo Gomes, antecipando-se às operações da Fundação e possuindo o mesmo *timing* deste último em relação à presença do fundo de pensão no pregão, o que indica que ele também recebia informações prévias sobre os negócios da Fundação. Em verdade, fatos revelariam "a existência de uma ligação estreita entre Lúcio Ledo Gomes e Rogério Almeida, indicando que o primeiro teria sido levado para a Égide pelo segundo, que, não só estaria ciente, como participaria ativamente da montagem das operações de *front running* realizadas pelo investidor" (parágrafos 64 e 75 do Relatório da Comissão).

Os *day trades* efetuados por **Rogério Rodriguez Almeida**, em pregões em que a Fundação negociou o mesmo papel, encontram-se relacionados na tabela constante no parágrafo 70 do Relatório da Comissão de Inquérito, a qual aponta que tal investidor **teria obtido um lucro bruto de R\$ 29.466,00**.

Vale destacar que, no que tange ao funcionamento da mesa de operações da Fundação, a Comissão de Inquérito não conseguiu obter prova material da ocorrência de algum ato de comunicação entre integrantes daquela mesa e os investidores Lúcio Ledo Gomes e Rogério Rodriguez Almeida, dada a multiplicidade de meios pelos quais essa comunicação poderia ter sido efetivada, não sendo possível ainda identificar quem, dentre os suspeitos, especificamente daria liquidez às ordens dos dois investidores. Todavia, comprovou-se que existiam na Fundação, à época dos fatos, elementos⁽²⁾ que permitiriam que informações sobre as suas operações na Bovespa fossem repassadas a Rogério Rodriguez Almeida – e, conseqüentemente, a Lúcio Ledo Gomes – e que, reciprocamente, estes teriam como identificar os executores das ordens da Fundação sobre seus próprios negócios e, assim, obter auxílio dentro do fundo de pensão para o sucesso financeiro de seus *day trades* (parágrafos 122 e 123 do Relatório da Comissão).

Ainda sobre a matéria, a Comissão de Inquérito ressalta que:

"Apesar de esses indícios, na ausência de um elemento comprobatório direto, não serem suficientes para uma responsabilização dos supracitados integrantes da mesa de operações da [Fundação], por participação nas operações de front running de Lúcio Ledo Gomes e Rogério Rodriguez Almeida, eles ao menos afastam a eventual alegação destes de que, mesmo em face de outras evidências, não teriam como ter acesso a informações oriundas de dentro do fundo de pensão." (parágrafo 124 do Relatório da Comissão).

5.2. Guilherme Davies, Raul Davies Mendez e Jorge Davies:

No que toca aos investidores da família Davies, foram detectadas operações de *day-trade* com ações Telemar e Petrobrás, realizadas pelos mesmos na qualidade de clientes da Adipar DTVM, através da Alfa CCVM S.A., em novembro de 2002, em pregões em que a Fundação, através da mesma corretora, deu ordens significativas de negociação dos mesmos papéis (parágrafo 193 do Relatório da Comissão).

Apurou-se ainda que Guilherme Davies, Raul Davies Mendez e Jorge Davies foram cadastrados na Bovespa, pela corretora Alfa, exatamente no dia em que realizaram seus *day-trades*, e que o operador responsável pela execução, na corretora, dos negócios da Fundação e das operações da Adipar DTVM, por conta dos referidos investidores, foi o mesmo: Claus Buckmann Cardoso de Mello (parágrafo 194 do Relatório da Comissão).

Após a verificação dos fatos, concluiu a Comissão de Inquérito que:

"238. Entre meados de 2002 e de 2003, Guilherme Davies, Raul Davies Mendez e Jorge Davies não eram investidores habituais na Bovespa, operando mais no mercado futuro, com dólar e índice, conforme suas contas-correntes na Adipar DTVM, às fls. 2054 a 2058. Porém, de forma não condizente com seu perfil de investidor, cada um deles realizou um day trade, com volume financeiro em cada ponta da operação de cerca de R\$1.150.000,00 R\$820.000,00 e R\$2.150.000,00, para Guilherme, Raul e Jorge, respectivamente (fls. 2084, 2086 e 2090).

(...)

242. Essas contradições evidenciam que o day trade realizado em nome de Guilherme Davies no dia 05.11.02 não foi realizado da forma como ele e José Henrique Secco descreveram em suas declarações, quando defenderam que o investidor teria telefonado para a Adipar DTVM, transmitido suas ordens iniciais e depois ligado novamente para fechar sua posição. Fica claro que houve, na execução da operação, a participação ativa do referido sócio da Adipar DTVM, responsável direto pela transmissão das ordens de negociação para a corretora Alfa, onde foi recepcionada por seu conhecido de longa data, Claus Buckmann Cardoso de Mello.

(...)

244. De posse das ordens da [Fundação] e da Adipar DTVM, por conta de Guilherme Davies, Claus Buckmann pôde, então, executar as operações de uma forma que beneficiou o investidor, que teve suas vendas feitas a preços mais altos do que os conseguidos pela fundação e auferiu um lucro bruto de R\$15.385,00.

(...)

247. Em relação aos outros investidores da família Davies, Raul Davies Mendez, pai de Guilherme, não foi encontrado, por estar, desde 2004, fora do país, em lugar incerto e não sabido, enquanto o irmão, Jorge Davies, reside fora do Brasil (fls. 2238 e 2315).

248. Guilherme Davies afirmou que não tinha conhecimento e nem poderia dizer nada sobre as operações de Raul Davies Mendez e Jorge Davies, não sabendo explicar porque, no mesmo mês em que realizou seu day trade com ações da Telemar, os dois realizaram, também, pela Adipar, operações similares com Petrobrás (fls. 2235 a 2236).

249. Porém, o parentesco, a sociedade empresarial e a absoluta semelhança entre as operações de Guilherme, Raul e Jorge e Davies fazem com que as conclusões aqui tomadas sobre o day trade feito pelo primeiro, em 05.11.02, também valham para os realizados pelos outros dois, em 06.11.02 e 19.11.02, respectivamente, independentemente de não terem sido encontrados para prestar depoimento. Entende a Comissão de Inquérito que deixar de atribuir responsabilidades a ambos, por não ter sido possível ouvi-los, seria agir em benefício dos infratores." (parágrafos 238, 242, 244, 247 a 249 do Relatório da Comissão)

Segundo disposto nos parágrafos 244 e 250 do Relatório da Comissão de Inquérito, Guilherme Davies, Raul Davies Mendez e Jorge Davies **auferiram, respectivamente, um lucro bruto de R\$ 15.385,00, R\$15.395,00 e R\$23.580,00** .

5.3. José Henrique Secco Peixoto e Claus Buckmann Cardoso de Mello:

José Henrique Secco Peixoto é sócio da Adipar Empreendimentos e Participações Ltda., que sucedeu a Adipar DTVM, distribuidora da qual Guilherme Davies, Raul Davies Mendez e Jorge Davies eram clientes. Conforme apurado, a Adipar DTVM cadastrou-se na Alfa CCVM S.A. em

27.12.01, sendo seus sócios, Gilberto Braz da Cunha Filho e José Henrique Secco Peixoto, as pessoas autorizadas a emitir ordens (parágrafos 195 e 208 do Relatório da Comissão).

Os serviços de intermediação de valores mobiliários da Alfa CCVM S.A. no Rio de Janeiro, por sua vez, eram realizados pela Unidade Assessoria de Investimentos S/C Ltda.(3), empresa constituída por profissionais de mercado e, especificamente em relação aos negócios analisados, o responsável por sua operacionalização teria sido o sócio da empresa, Claus Buckmann Cardoso de Mello(4) (parágrafo 229 do Relatório da Comissão).

É de se frisar que, consoante já exposto acima, tanto a Fundação como os comitentes Guilherme Davies, Raul Davies Mendez e Jorge Davies tiveram suas ordens executadas na Alfa CCVM S.A. pelo mesmo operador, Claus Buckmann Cardoso de Mello (parágrafos 7º e 194 do Relatório da Comissão).

Conforme apurado, na execução da operação de day trade realizada em nome de Guilherme Davies no dia 05.11.02, houve a participação ativa de José Henrique Secco Peixoto, sócio da Adipar DTVM, responsável direto pela transmissão das ordens de negociação para a corretora Alfa, onde foi recepcionada por seu conhecido de longa data, Claus Buckmann Cardoso de Mello. De posse, portanto, das ordens da Fundação e da Adipar DTVM, por conta de Guilherme Davies, Claus Buckmann pôde executar as operações de uma forma que beneficiou o investidor, que teve suas vendas feitas a preços mais altos do que os conseguidos pela Fundação (parágrafos 242 e 244 do Relatório da Comissão).

Diante de todo o verificado, a Comissão de Inquérito concluiu que José Henrique Secco Peixoto e Claus Buckmann Cardoso de Mello atuaram operacionalizando os *day trades* realizados por Guilherme Davies, Raul Davies Mendez e Jorge Davies na Bovespa, em 05.11.02, 06.11.02 e 19.11.02, respectivamente (parágrafos 246 a 250 do Relatório da Comissão).

6. Em vista dos elementos de prova constantes dos autos, a Comissão de Inquérito concluiu pela atribuição das seguintes responsabilidades (parágrafo 262 do Relatório da Comissão):

*"a) **Lúcio Henrique Ledo Gomes**, pelo uso de prática não-equitativa no mercado de valores mobiliários, da forma como definida na alínea "d" do Item II e vedadas no Item I da Instrução CVM n.º 08/79, ao utilizar informações prévias sobre negócios na Bovespa da Fundação (...) para realizar day trades naquela bolsa de valores, durante o ano de 2002, que lhe propiciaram um lucro bruto de R\$130.889,40, da forma como detalhado nos itens 11 a 133 deste relatório;*

*b) **Rogério Rodriguez Almeida**, pelo uso de prática não-equitativa no mercado de valores mobiliários, da forma como definida na alínea "d" do Item II e vedada no Item I da Instrução CVM n.º 08/79, ao utilizar informações prévias sobre negócios na Bovespa da Fundação(...) para realizar day trades naquela bolsa de valores, durante os anos de 2001 e 2002, que lhe propiciaram um lucro bruto de R\$29.466,00, e para assessorar Lúcio Henrique Ledo Gomes nos day trades irregulares feitos por este comitente durante 2002, da forma como detalhado nos itens 11 a 133 deste relatório;*

*c) **Guilherme Davies, Raul Davies Mendez e Jorge Davies**, pelo uso de prática não-equitativa no mercado de valores mobiliários, da forma como definida na alínea "d" do Item II e vedada no Item I da Instrução CVM n.º 08/79, ao utilizarem informações prévias sobre negócios na Bovespa da Fundação (...) para realizar day trades naquela bolsa de valores, em 05.11.02, 06.11.02 e 19.11.02, que lhes propiciaram um lucro bruto de R\$15.385,00, R\$15.395,00 e R\$23.580,00, respectivamente, da forma como detalhado nos itens 193 a 250 deste relatório; e*

*d) **José Henrique Secco Peixoto e Claus Buckmann Cardoso de Mello**, pelo uso de prática não-equitativa no mercado de valores mobiliários, da forma como definida na alínea "d" do Item II e vedada no Item I da Instrução CVM n.º 08/79, ao utilizarem informações prévias sobre negócios na Bovespa da Fundação (...) para operacionalizar os day trades realizados por Guilherme Davies, Raul Davies Mendez e Jorge Davies naquela bolsa de valores, em 05.11.02, 06.11.02 e 19.11.02, respectivamente, da forma como detalhado nos itens 193 a 250 deste relatório." (grifamos)*

7. Devidamente intimados a apresentar suas razões de defesa, todos os acusados assim procederam (5), à exceção de Raul Davies Mendez, falecido em 05/01/07, conforme Certidão de Óbito às fls. 2681. Em suas defesas, apenas Jorge Davies e Guilherme Davies não manifestaram intenção em celebrar Termo de Compromisso, consoante faculta a legislação pertinente à matéria.
8. Nos moldes da Deliberação CVM nº 390/01, foram apresentadas as propostas de termo de compromisso tratadas separadamente a seguir:

8.1. Proposta de José Henrique Secco Peixoto (fls. 2576/2581):

Compromete-se a custear a participação de 1 (um) dos funcionários da CVM, ou a ela vinculado, em curso de MBA Executivo, na área de gestão de negócios ou finanças, ministrado aos sábados, na cidade do Rio de Janeiro, pelo IBMEC - Instituto Brasileiro do Mercado de Capitais, orçado em R\$ 17.600,00 (preço fornecido pela instituição, considerada a incidência do desconto de 17,09% sobre o preço total para pagamento antecipado à vista). Dispõe que o pagamento do curso junto à instituição de ensino será efetuado no prazo máximo de 10 (dez) dias úteis, contados da data em que a CVM comunicar-lhe o curso escolhido (gestão de negócios ou finanças), além do nome completo e dados de identificação (RG e CPF) do funcionário designado como beneficiário.

8.2. Lucio Henrique Ledo Gomes (fls. 2593/2594):

No bojo de sua defesa, manifesta a intenção de firmar termo de compromisso, "comprometendo-se a não mais praticar os atos descritos na peça acusatória".

8.3. Claus Buckmann Cardoso de Mello (fls. 2686/2689):

Apresenta proposta idêntica à exposta pelo acusado José Henrique Secco Peixoto. Vale dizer, igualmente se compromete a custear curso de MBA Executivo em gestão de negócios ou finanças, ministrado aos sábados, na cidade do Rio de Janeiro, pelo Instituto Brasileiro do Mercado de Capitais - IBMEC, em favor de um dos funcionários indicados pela CVM, orçado em R\$ 17.600,00 (preço fornecido pela instituição, considerada a incidência do desconto de 17,09% sobre o preço total para pagamento antecipado à vista). Também se obriga a efetuar o pagamento do curso junto à instituição de ensino no prazo máximo de 10 (dez) dias úteis, contados da data em que a CVM comunicar-lhe o curso escolhido (gestão de negócios ou finanças), além de todos os dados do funcionário designado como beneficiário.

8.4. Rogério Rodriguez de Almeida (fls. 2699/2703):

Inicialmente, cumpre destacar que a proposta de Termo de Compromisso é intempestiva, posto que protocolada junto a esta CVM cerca de 60 (sessenta) dias após findo o prazo para sua apresentação, nos termos da Deliberação CVM nº 390/01(6).

Compromete-se a pagar à CVM a quantia de R\$ 8 mil, no prazo de 30 (trinta) dias contados da publicação do Termo de Compromisso no Diário

9. Nos moldes da Deliberação CVM nº 390/01, a Procuradoria Federal Especializada - PFE apreciou as propostas de Termo de Compromisso apresentadas, manifestando-se acerca de seus aspectos legais de forma individualizada, nos termos abaixo resumidos (fls. 2692/2698 e 2705/2707):

9.1. Análise da Proposta de Claus Buckmann Cardoso de Mello:

A PFE depreendeu que não há que se cogitar em cessação da prática da atividade ilícita (art. 11, § 5º, inciso I da Lei nº 6.385/1976), na medida em que o fato que lhe fora imputado teria ocorrido em momento passado determinado, não se tratando, ademais, de infração continuada.

No que toca ao requisito da reparação de prejuízos eventualmente causados (art. 11, § 5º, inciso II da Lei nº 6.385/1976), dispôs que:

"(...) o Relatório apresentado pela Comissão de Inquérito não menciona sua existência, de modo que insta indagar como se daria a correção da irregularidade verificada quando esta, em verdade, já se consumou e não há como apontar eventuais lesados. Neste sentido, dada a dificuldade em identificar a medida idônea a restaurar a situação apontada penso que não se pode, de plano, afastar o possível acolhimento da proposta apresentada, qual seja, o custeio de curso a funcionário, mesmo porque o comando normativo também determina o ressarcimento de prejuízos causados à Autarquia" (grifos do original).

Destacou, por meio do Despacho da Subprocuradora-chefe, que embora não tenha sido constatada a ocorrência de prejuízo individualizado a participante do mercado, as infrações que estão sendo imputadas aos proponentes proporcionaram um dano difuso ao mercado de valores mobiliários.

Por fim, ressaltou a competência do Comitê e do Colegiado para analisar a conveniência e a oportunidade do acatamento da proposta, além da competência do Comitê para, se entender conveniente, negociar as condições apresentadas pelo proponente.

9.2. Análise da Proposta de José Henrique Secco Peixoto:

Por consistir em proposta idêntica à apresentada por Claus Buckmann Cardoso de Mello Reitera, a PFE reiterou a argumentação jurídica acima exposta.

Adicionou apenas que, ao contrário do disposto na proposta apresentada, a celebração do Termo de Compromisso não implica, *ipso facto*, a extinção do processo, mas sim sua suspensão pelo prazo estipulado para o cumprimento do compromisso, de sorte que, na hipótese de as obrigações assumidas não serem cumpridas de forma integral e adequadamente, o curso do processo será retomado, sem prejuízo das penalidades cabíveis, nos termos do art. 6º, § 6º da Deliberação CVM nº 390/01.

9.3. Análise da Proposta de Lucio Henrique Ledo Gomes:

Entendeu a Procuradoria que sua análise ficara prejudicada, no particular, visto que, não obstante tenha o acusado solicitado a celebração de Termo de Compromisso, o mesmo não apresentou proposta alguma, limitando-se em sua defesa a negar a responsabilidade que lhe fora imputada.

9.4. Análise da Proposta de Rogério Rodriguez de Almeida:

A PFE observou inicialmente a intempestividade da proposta, destacando que o processamento do pedido obedecerá ao disposto no art. 7º, § 4º da Deliberação CVM nº 390/01 (7). Nesse particular, salientou que o proponente não indicou a modificação da situação de fato exigida pela norma, na medida em que se limitou a afirmar que o atraso teria decorrido da necessidade de tempo para medir as suas possibilidades de cumprir a proposta, assim como, em razão de *"outros percalços incorridos em seu cotidiano"*, sem, contudo, indicá-los.

Ao analisar a legalidade da proposta, por seu turno, a Procuradoria expôs o mesmo entendimento exarado quando da apreciação da proposta de Claus Buckmann Cardoso de Mello Reitera (parágrafo 9.1 acima). Acrescentou, contudo, parecer-lhe evidente que, considerando que as irregularidades realizadas pelo acusado teriam lhe rendido um lucro bruto de R\$ 29.466,00 (isto sem considerar eventual remuneração decorrente do assessoramento prestado a Lúcio Henrique Ledo Gomes), a obrigação assumida deveria ser objeto de negociação junto ao Comitê.

Por fim, concluiu que:

"Ante o exposto, desde que observadas as considerações expendidas ao longo do presente pronunciamento jurídico, não vislumbramos qualquer óbice ao encaminhamento do PAS CVM nº 15/2004 ao Comitê de Termo de Compromisso e, caso não acolhida a questão prejudicial atinente à intempestividade, ao Órgão Colegiado para proferir decisão final sobre a aceitação ou não da proposta formulada por Rogério Rodriguez Almeida, considerando, em seu exame, a oportunidade e a conveniência na celebração do acordo, a natureza e a gravidade das infrações objeto do processo, os antecedentes dos acusados e a efetiva possibilidade de punição, nos termos do disposto no art. 9º da Deliberação CVM nº 390/2001."

FUNDAMENTOS:

10. O parágrafo 5º do artigo 11 da Lei nº 6.385/76, estabelece que a CVM poderá, a seu exclusivo critério, se o interesse público permitir, suspender, em qualquer fase, o procedimento administrativo instaurado para a apuração de infrações da legislação do mercado de valores mobiliários, se o investigado ou acusado assinar termo de compromisso, obrigando-se a cessar a prática de atividades ou atos considerados ilícitos pela CVM e a corrigir as irregularidades apontadas, inclusive indenizando os prejuízos.
11. Ao normatizar a matéria, a CVM editou a Deliberação CVM nº 390/01, alterada pela Deliberação CVM nº 486/05, que dispõe em seu art. 8º sobre a competência deste Comitê de Termo de Compromisso para, após ouvida a Procuradoria Federal Especializada sobre a legalidade da proposta, apresentar parecer sobre a oportunidade e conveniência na celebração do compromisso, e a adequação da proposta formulada pelo acusado, propondo ao Colegiado sua aceitação ou rejeição, tendo em vista os critérios estabelecidos no art. 9º.

12. Por sua vez, o art. 9º da Deliberação CVM nº 390/01, com a redação dada pela Deliberação CVM nº 486/05, estabelece como critérios a serem considerados quando da apreciação da proposta, além da oportunidade e da conveniência em sua celebração, a natureza e a gravidade das infrações objeto do processo, os antecedentes dos acusados e a efetiva possibilidade de punição, no caso concreto.
13. Consoante entendimento consubstanciado pela PFE em casos dessa natureza, a afirmação de certeza quanto à existência ou não de dano demanda um juízo definitivo incompatível com o instituto em tela, de sorte que, para fins do requisito de que trata o inciso II do §5º do art. 11 da Lei nº 6.385/76, há que ser considerada a realidade fática manifestada nos autos. Deste modo, não compete neste momento processual adentrar em argumentos de defesa, à medida que o seu eventual acolhimento somente pode ser objeto de julgamento final pelo Colegiado desta Autarquia, sob pena de convolar-se o instituto do Termo de Compromisso em verdadeiro julgamento antecipado.
14. No caso em apreço, os elementos constantes dos autos levam à identificação de prejuízo individualizado, suportado pela Fundação, especialmente ao considerarmos que muitas das operações foram realizadas em sua contraparte, conforme se depreende da análise dos negócios efetuados por Lúcio Henrique Ledo Gomes e Rogério Rodriguez Almeida, que obtiveram, respectivamente, um lucro bruto de R\$ 130.889,40 e R\$ 29.466,00.
15. Particularmente a respeito de José Henrique Secco Peixoto e Claus Buckmann Cardoso de Mello, verifica-se que embora não evidenciado que tenham se beneficiado diretamente com as operações objeto de apuração pela Comissão de Inquérito, sua atuação foi essencial para fins de propiciar que outras pessoas auferissem lucros indevidos em detrimento da Fundação.
16. A juízo do Comitê, a análise das propostas de Termo de Compromisso apresentadas deve necessariamente ser associada ao ressarcimento dos danos identificados, haja vista o requisito inserto no inciso II do §5º do art. 11 da Lei nº 6.385/76. Vale dizer, o Comitê depreende que as propostas em tela não cumprem integralmente os requisitos legais necessários à celebração de Termo de Compromisso, ao não contemplarem obrigação de indenização dos prejuízos potencialmente sofridos pela Fundação.
17. Ademais disso, as propostas apresentadas mostram-se desproporcionais à reprovabilidade da conduta imputada aos proponentes, não atendendo aos critérios de conveniência e oportunidade a que se refere o art. 8º da Deliberação CVM nº 390/01.
18. Ainda que seja facultada abertura de negociação para fins de adequação das propostas apresentadas, o Comitê depreendeu que estaria fadada ao insucesso, pois não vê bases mínimas para tão amplas negociações.
19. Adicionalmente aos fatores acima explicitados, o Comitê entende que o presente caso merece ser levado a julgamento em relação a todos os acusados, tanto pelas características que o compõem como por se tratar de questão emblemática, aparentando demandar um pronunciamento norteador por parte do Colegiado da CVM, para fins de bem orientar as práticas do mercado em operações dessa natureza.

CONCLUSÃO

20. Em face do acima exposto, o Comitê de Termo de Compromisso propõe ao Colegiado a **rejeição** das propostas apresentadas por: a) **José Henrique Secco Peixoto**; b) **Lucio Henrique Ledo Gomes**; c) **Claus Buckmann Cardoso de Mello**; e d) **Rogério Rodriguez de Almeida**;

Rio de Janeiro, 09 de outubro de 2007

Roberto Tadeu Antunes Fernandes

Superintendente Geral

Waldir de Jesus Nobre

Superintendente de relações com o Mercado

Antonio Carlos de Santana

Superintendente de Normas Contábeis e de Auditoria

Osmar Narciso Souza Costa Junior

Superintendente de Relações com Empresas

em exercício

(1) Em decorrência do dever de sigilo, omitimos no presente parecer a denominação da Fundação, bem como de seus prepostos, visto que, embora indícios tenham apontado para o nome dessas pessoas, não foram encontrados elementos comprobatórios diretos que permitissem responsabilizá-los por agirem como informantes dentro da Fundação, favorecendo determinados comitentes (parágrafo 128 do Relatório da Comissão de Inquérito).

(2) Seriam tais elementos: i) a execução das ordens era concentrada praticamente em dois profissionais; ii) uma outra pessoa, ciente das decisões de investimento da fundação, possuía flexibilidade de horário na mesa de operações; e iii) essa mesma pessoa possuía antigas ligações profissionais com Rogério Rodriguez Almeida, assessor de Lúcio Ledo Gomes. O parágrafo 126 do Relatório da Comissão relaciona mais um elemento, a saber: somente eram controlados telefonemas de dentro da mesa de operações e e-mails corporativos.

(3) Em setembro de 2002 a Unidade Assessoria de Investimentos S/C Ltda. firmou com a corretora Alfa um Contrato de Prestação de Serviços de Intermediação, pelo qual aquela empresa captava clientes para a corretora, recebendo em troca participação na corretagem. Segundo apurado, os sócios da Unidade Assessoria de Investimentos S/C Ltda. eram profissionais de mercado, agentes autônomos, que propuseram à corretora a criação de uma filial no Rio de Janeiro para operarem os negócios de sua carteira de clientes, tendo a Alfa aceitado a proposta e cedido uma sala dentro da Alfa Seguradora, com infra-estrutura para realização dos negócios em bolsa (parágrafos 216 e 225 do Relatório da Comissão).

(4) De acordo com o disposto nos parágrafos 260 e 261 do Relatório da Comissão, os principais investidores e profissionais envolvidos no Inquérito Administrativo formam uma rede de relacionamentos que, no presente caso, teria se desvirtuado em práticas promiscuas no mercado de valores mobiliários, envolvendo informações privilegiadas do fundo de pensão.

(5) Defesas acostadas às fls. 2560/2575 (José Henrique Secco Peixoto); 2582/2592 (Rogério Rodriguez de Almeida); 2593/2599 (Lucio Henrique Ledo Gomes); 2610/2623 (Claus Buckmann Cardoso de Mello); 2652/2666 (Jorge Davies); e 2667/2680 (Guilherme Davies).

(6) Dispõe o art. 7º, § 2º, da Deliberação CVM nº 309/01, que a proposta completa de termo de compromisso deverá ser apresentada no máximo até 30 (trinta) dias após a apresentação de defesa. O acusado Rogério Rodriguez de Almeida apresentou suas razões de defesa em 21/05/07 (fls. 2582) e somente em 21/08/07 protocolou nesta Autarquia sua proposta completa de Termo de Compromisso.

[7](#) § 4º Em casos excepcionais, nos quais o Relator entenda que o interesse público determina a análise de proposta de celebração de termo de compromisso apresentada fora do prazo a que se refere o § 2º, tais como os de oferta de indenização substancial aos lesados pela conduta objeto do processo, e desde que, adicionalmente, fique demonstrada a modificação da situação de fato, existente quando do término do referido prazo, a justificar a não apresentação tempestiva, o Colegiado poderá determinar, por proposta do Relator, o processamento do pedido.