

PARECER DO COMITÊ DE TERMO DE COMPROMISSO

PROCESSO ADMINISTRATIVO CVM Nº SP 2009/54

RELATÓRIO

1. Trata-se de proposta de Termo de Compromisso apresentada por **Olavo Lins e Mello Pereira**, previamente à eventual instauração de Processo Administrativo Sancionador pela Superintendência de Relações com o Mercado e Intermediários – SMI, nos termos do § 3º do art. 7º da Deliberação CVM nº 390/01.

2. O presente processo originou-se de expediente encaminhado a esta CVM pela BM&FBovespa Supervisão de Mercados ("BSM"), noticiando, entre outros, que o investidor Olavo Lins e Mello Pereira havia realizado operações que "*representaram oscilação significativa em relação ao volume operado e uma mudança das modalidades operacionais usualmente negociadas pelo cliente (...) apresentando indícios de infração às Instruções CVM nº 08/79 (...) "*" (parágrafos 1º e 2º do MEMO/CVM/GMA-2/Nº 016/2011 às fls. 680/682)

3. Segundo apurado, o Sr. **Olavo Lins e Mello Pereira** realizou, no período de 1º de março a 22 de abril de 2009, operações com *forward points* em contrato futuro de dólar comercial ("FRP0") em nome próprio e em nome do Banco Modal S.A., instituição da qual ele era funcionário e pessoa autorizada a transmitir ordens. Em resumo, o Sr. Olavo primeiramente efetuava um negócio com FRP0 a um preço fora do mercado, favorável a si e prejudicial ao Banco Modal, e depois realizava o lucro por meio de uma operação inversa a preço de mercado. Agindo dessa forma em sucessivos *day-trades*, o Sr. Olavo obteve o lucro bruto de R\$242,3 mil e o Banco Modal incorreu em prejuízo de R\$261 mil. (parágrafos 17 a 21 e 25 do Relatório de Análise GMA-2/nº 009/11, às fls. 644/679)

4. De acordo com a área técnica, contribuíram para o êxito dessas operações o fato de o Sr. Olavo ser a pessoa autorizada a emitir ordens em nome do Banco Modal, inclusive com certa autonomia para operar ativos cambiais, além da reduzida liquidez do mercado de FRP0 e o fato de a plataforma eletrônica de negociação de derivativos da BM&FBovespa (GTS) não possuir à época um mecanismo de acompanhamento de ofertas e negócios capaz de impedir, segundo critérios adequados, a realização de negócios com preços aberrantes. Ademais, a dispersão dos negócios efetuados pelo Sr. Olavo em nome do Banco Modal em diferentes intermediários evitava, de um lado, a desconfiança que essas operações fora de preço poderiam suscitar e, de outro, dava certa aparência de regularidade às mesmas. Outro aspecto relevante era a realização de *day trades*, uma vez que, frente aos volumes operados pelo Sr. Olavo, este poderia ter incorrido numa chamada de margem muito superior ao seu patrimônio, caso ficasse posicionado em contrato de dólar comercial futuro^[1]. (parágrafos 22, 27 e 30 do Relatório de Análise GMA-2/nº 009/11)

5. Em 22/04/09 o Banco Modal descobriu as operações realizadas por seu funcionário, que, uma vez questionado, assumiu formalmente a conduta indevida e também ressarciu o banco pelos prejuízos aos quais dera causa. **Nos termos acordados entre o Banco Modal e o Sr. Olavo, este restituiu ao banco, a título de indenização, o montante de R\$200.000,00 (duzentos mil reais)**^[2]. **Vale destacar também que o Sr. Olavo foi desligado do Banco Modal após levantamento das operações fraudulentas.** (parágrafos 33 e 35 do Relatório de Análise GMA-2/nº 009/11, parágrafo 10 do MEMO/CVM/GMA-2/Nº 016/2011 e fls. 334)

6. No entender da SMI, o Sr. Olavo teria ludibriado seu empregador com o objetivo de obter vantagem econômica para si, ao realizar, de maneira artificial e ardilosa, diversos *day trades* com operações estruturadas de *forward points* de contratos de dólar comercial futuro (FRP0). Vale dizer, restaria caracterizada a realização de operações fraudulentas, conforme conceituadas na alínea "c" do item II da Instrução CVM nº 08/79, em infração ao disposto no item I da mesma Instrução^[3]. (parágrafos 7º e 9º do MEMO/CVM/GMA-2/Nº 016/2011)

7. Previamente à instauração de processo administrativo sancionador pela SMI, o Sr. Olavo apresentou proposta de termo de compromisso, consoante faculta o art. 7º, §3º da Deliberação CVM nº 390/01, em que se compromete a: (fls. 498/504)

a) não mais realizar operações no âmbito da BMF (com mercado futuro e de opções), deixando ao critério da CVM "a definição do prazo para o qual o compromitente não poderá realizar operações nos mercados futuros e opções";

b) contribuir com o valor de R\$ 15.000,00 em cestas básicas para a Sociedade de Providência Escola Dom Cipriano Chagas, instituição beneficente localizada no Rio de Janeiro.

8. Adicionalmente, o proponente informou que o único prejudicado com as operações foi o Banco Modal, o qual teria sido por ele ressarcido há dois anos, no valor de R\$200 mil, montante esse definido pelo próprio banco.

9. Em razão do disposto na Deliberação CVM nº 390/01 (art. 7º, § 5º), a Procuradoria Federal Especializada junto à CVM – PFE/CVM apreciou os aspectos legais da proposta de Termo de Compromisso, tendo concluído o que se segue: (MEMO/PFE-CVM/GJU-1/Nº 186/2011 e respectivos despachos às fls. 684/686)

"Em relação ao inciso I, tendo em vista que a suposta irregularidade praticada pelo proponente já se realizou por inteiro, estando seus efeitos plenamente consumados, possuindo caráter instantâneo, não há que se falar em cessar a prática de atividade ou ato considerado ilícito na análise da referida proposta. De qualquer forma, há o comprometimento expresso do proponente no sentido de não mais realizar operações no âmbito da BM&F (com mercado futuros e de opções), o que corroboraria com a não continuidade da prática delitiva em questão.

Quanto à indenização dos prejuízos prevista no inciso II, cabe ressaltar que o proponente, além de assumir formalmente a sua culpa, o que é desnecessário para eventual aceitação da proposta de Termo de Compromisso, também ressarciu o Banco Modal S.A. pelos prejuízos decorrentes dos seus atos, através de acordo firmado entre as partes (fl. 338/342). Entretanto, como os danos ocasionados por tal irregularidade atingem à própria credibilidade do mercado e a atuação de seu órgão regulador, constituindo, também, em um dano difuso, entendo que o Comitê de Termo de Compromisso poderia avaliar, inclusive, à luz da legislação, da doutrina e de precedentes envolvendo o assunto, a conveniência de se fixar um valor atinente a esse dano difuso causado ao mercado de valores mobiliários, considerada também a perspectiva de ordem moral e de desestímulo a práticas semelhantes.

Nessa linha, a proposta apresentada pelo proponente de pagar à CVM a importância de R\$ 15.000,00 (quinze mil reais) está apta de ser analisada pelo Comitê de Termo de Compromisso e, posteriormente, pelo Colegiado da CVM, que deverão verificar a sua suficiência, podendo aquele, entendendo conveniente, negociar as condições e valores apresentados, nos termos do § 4º do art. 8º da Deliberação CVM nº 390/2001.

Quanto à sugestão proposta pelo compromitente de converter a indenização financeira em cestas básicas em favor da Sociedade de Providência Escola Dom Cipriano Chagas, também cabe ao Comitê de Termo de Compromisso a análise quanto à sua conveniência e

oportunidade."

10. Consoante faculta o §4º do art. 8º da Deliberação CVM nº 390/01, em reunião realizada em 14.09.11, o Comitê decidiu negociar as condições da proposta apresentada, nos termos a seguir reproduzidos: (Ofício às fls. 688/689)[\[4\]](#)

"Inicialmente, o Comitê ressalta que, consoante entendimento já consubstanciado em sede de Termo de Compromisso, a análise do Comitê é sempre pautada pela realidade fática manifestada nos autos e os termos da acusação (quando existente), não competindo neste momento processual adentrar em argumentos próprios 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. Além disso, não é demasiado lembrar que a celebração do ajuste a que se refere não importa confissão quanto à matéria de fato, nem reconhecimento de ilicitude da conduta analisada (art. 11, §6º da Lei nº 6.385/76).

Em sua proposta, V.Sª compromete-se a "não mais realizar operações no âmbito da BMF (com mercado futuro e de opções)", deixando ao critério da CVM "a definição do prazo para o qual o compromitente não poderá realizar operações" no referido mercado. No entender do Comitê, contudo, tal compromisso merece ser aperfeiçoado para a melhor adequação a esse tipo de solução consensual do processo administrativo, considerando orientação do Colegiado no sentido de que as propostas de Termo de Compromisso devem contemplar obrigação que venha a surtir importante e visível efeito paradigmático junto aos participantes do mercado de valores mobiliários, inibindo a prática de condutas assemelhadas. Nessa linha, o Comitê sugere o compromisso de não atuar nos mercados de bolsa de valores e de balcão organizado, direta ou indiretamente, pelo período de três anos, atuação essa que não se aplica à aquisição e resgate de cotas de fundos de investimento constituídos sob a forma de condomínios abertos, nem de cotas de clubes de investimento, nos quais a participação do compromitente seja inferior a 5% do total de cotas emitidas, além da impossibilidade de ingerência do compromitente na gestão do fundo ou do clube de investimento.

Com relação à obrigação pecuniária revertida em cestas básicas para instituição beneficente, por sua vez, o Comitê depreende não ser o Termo de Compromisso a sede apropriada para ações dessa natureza, não obstante reconheça sua importância. Ao Comitê, as obrigações pecuniárias assumidas no âmbito do instrumento de que se cuida destinam-se a mitigar os efeitos indesejáveis da violação às normas que regulam o mercado de valores mobiliários, tal qual o ressarcimento dos danos potencialmente experimentados, seja individualmente, seja pelo mercado como um todo. Desta forma, o Comitê sugere que o montante ofertado seja revertido em favor da CVM, na qualidade de órgão regulador desse mercado, ao qual incumbe, dentre outros, assegurar o seu eficiente e regular funcionamento (art. 4º da Lei nº 6.385/76).

Por fim, quanto à recomposição dos prejuízos potencialmente experimentados pelo Banco Modal S.A., o Comitê conclui pela admissão do acordo previamente firmado pelas partes, conforme constante dos autos, para fins do atendimento do requisito inserto no inciso II, §5º, art. 11, da Lei nº 6.385/76.

Isto posto, o Comitê assinala o prazo de 10 (dez) dias úteis para que V.Sª apresente suas considerações e, conforme o caso, adite a proposta apresentada, ocasião em que será encerrada a fase de negociação de que trata o §4º do art. 8º da Deliberação CVM nº 390/01, com o conseqüente encaminhamento de parecer ao Colegiado."

11. Após o recebimento do ofício, reenviado por e-mail em 03.11.11, o proponente manifestou sua concordância com os termos da contraproposta do Comitê. (fl. 690)

FUNDAMENTOS

12. 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.

13. 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.

14. 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.

15. No que diz respeito à obrigação legal de ressarcimento de prejuízos para fins de celebração de Termo de Compromisso junto à autarquia, o Comitê, em linha com posicionamento técnico e específico da PFE/CVM (que inclusive é um dos seus integrantes), adota o entendimento de que a indenização de que trata o inciso II do § 5º do art. 11 da Lei nº 6.385/76 é disponível, tal como ocorre no âmbito do tratamento geral do tema pelo próprio Direito Civil. No caso concreto, uma vez previamente celebrado acordo entre o proponente e o Banco Modal, conforme constante dos autos, o Comitê depreende estar superada essa questão.

16. Com relação à proposta tendente a mitigar os efeitos indesejáveis da violação à norma, depreende-se que, além da assunção de obrigação pecuniária comum em casos dessa natureza, o proponente impõe a si mesmo limitação essencialmente semelhante àquela que a CVM poderia impor nos casos de infração grave, conforme previsto no art. 11, inciso VIII, da Lei nº 6.385/76[\[5\]](#). No entender do Comitê, a obrigação pecuniária em favor da CVM, somada à obrigação de não atuar nos mercados de bolsa de valores e de balcão organizado pelo prazo de três anos (contados da publicação do Termo no Diário Oficial da União), afigura-se apta a surtir importante e visível efeito paradigmático junto aos participantes do mercado de valores mobiliários, inibindo a prática de condutas assemelhadas, em linha com orientação do Colegiado.

17. O Comitê apenas ressalva que, nos moldes da decisão proferida no âmbito do Processo Administrativo Sancionador CVM nº 10/08 (Processo de TC CVM nº RJ2010/963), tal obrigação de "permanecer fora do mercado" não deve alcançar a aquisição e resgate de cotas de fundos de investimento constituídos sob a forma de condomínios abertos, nem de cotas de clubes de investimento, nos quais a participação do proponente seja inferior a 5% do total de cotas emitidas, observando-se que não poderá haver ingerência do proponente na gestão do fundo ou clube de investimento. Ao Comitê, a extensão dessa vedação às hipóteses ora apresentadas mostrar-se-ia inadequada no caso concreto, configurando-se, ao menos aparentemente, desproporcional ao escopo que se busca alcançar por intermédio do instituto do Termo de Compromisso. Quanto à comprovação do cumprimento da obrigação de que se cuida, o Comitê sugere a apresentação de declaração firmada pelo próprio proponente, no prazo de 10 (dez) dias após findo o período de três anos, resguardada à CVM, no âmbito do exercício de seus poderes de fiscalização, a faculdade de verificar o teor dessa declaração. A

esse propósito, o Comitê aventa a designação da Superintendência de Relações com o Mercado e Intermediários (SMI) para o atesto de seu cumprimento.

18. No mais, o Comitê sugere a fixação do prazo de 10 (dez) dias, contados da publicação do Termo de Compromisso no Diário Oficial da União, para o cumprimento da obrigação pecuniária em favor da CVM e a designação da Superintendência Administrativo-Financeira para seu atesto.

CONCLUSÃO

19. Em face do acima exposto, o Comitê de Termo de Compromisso propõe ao Colegiado da CVM a **aceitação** da proposta de Termo de Compromisso apresentada por **Olavo Lins e Mello Pereira**.

Rio de Janeiro, 09 de novembro de 2011.

Roberto Tadeu Antunes Fernandes

Superintendente Geral

Mário Luiz Lemos

Superintendente de Fiscalização Externa

Carlos Guilherme de Paula Aguiar

Gerente de Processos Sancionadores 2

Fernando Soares Vieira

Superintendente de Relações com Empresas

Paulo Roberto Gonçalves Ferreira

Gerente de Normas Contábeis

[1] A estratégia de *forward points* consiste na negociação do vencimento-base do contrato futuro de um determinado ativo, por meio de um valor a ser acrescido ou diminuído da cotação à vista do dia do correspondente ativo objeto. Com isso, todas as operações de *forward points* são transformadas, ao final do pregão, em negócios no contrato futuro do ativo objeto (parágrafo 11 da Análise GMA-2/nº 009/11).

[2] Segundo "Relatório de Auditoria Interna" apresentado pelo Banco Modal (fls. 331/342), o valor de R\$200.000,00 foi estipulado pela Diretoria Executiva, levando em consideração todos os custos envolvidos nas operações.

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

[4] O Comitê decidiu pelo encaminhamento de ofício para o endereço do proponente constante no banco de dados da SRF, haja vista não dispor de qualquer outro dado para contato.

[5] Art. 11. A Comissão de Valores Mobiliários poderá impor aos infratores das normas desta Lei, da lei de sociedades por ações, das suas resoluções, bem como de outras normas legais cujo cumprimento lhe incumba fiscalizar, as seguintes penalidades:

...

VIII - proibição temporária, até o máximo de dez anos, de atuar, direta ou indiretamente, em uma ou mais modalidades de operação no mercado de valores mobiliários.