

SESSÃO DE JULGAMENTO
DO PROCESSO ADMINISTRATIVO SANCIONADOR

CVM Nº RJ2006/4778

Acusado: Gustavo Moreira Lopes

Ementa: **A administração de carteira de valores mobiliários consiste na gestão profissional de recursos ou valores mobiliários sujeitos à fiscalização da CVM entregues ao administrador com autorização para que este compre ou venda títulos e valores mobiliários por conta do investidor.**

A atuação como administrador de carteira de valores mobiliários sem registro na CVM configura violação ao artigo 3º da Instrução CVM nº 306/99. Suspensão.

Decisão: Vistos, relatados e discutidos os autos, o Colegiado da Comissão de Valores Mobiliários, com base na prova dos autos e na legislação aplicável, decidiu, com fundamento do art. 11, item V, da Lei nº 6.385/76, tendo em vista a gravidade da conduta, bem como o prejuízo efetivo ocorrido, aplicar ao indiciado Gustavo Moreira Lopes **a pena de suspensão, pelo prazo de 10 anos**, das autorizações ou registros para o exercício das atividades de que trata a Lei nº 6.385/76, por infração ao art. 3º da Instrução CVM nº 306/99.

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

Proferiu defesa oral o advogado Ernani Duarte Bastos, representante legal do indiciado Gustavo Moreira Lopes.

Presente à sessão de julgamento a procuradora-federal Alessandra Bom Zanetti, representante da Procuradoria Federal Especializada da CVM.

Participaram do julgamento os diretores Pedro Oliva Marcilio de Sousa, relator, Maria Helena de Santana, Wladimir Castelo Branco Castro e o presidente da CVM, Marcelo Fernandez Trindade, que presidiu a sessão.

Rio de Janeiro, 17 de outubro de 2006.

Pedro Oliva Marcilio de Sousa

Diretor-relator

Marcelo Fernandez Trindade

Presidente da Sessão de Julgamento

Relatório

01. Trata-se de Termo de Acusação (fls. 01/07) apresentado pela à Superintendência de Relações com Investidores Institucionais ("SIN") em face de Gustavo Moreira Lopes ("Indiciado"). Tal termo decorre da ação de indenização ajuizada por Laura Margarida Bomfá Burnier ("Cliente") em face do Indiciado e da DC Corretora de Câmbio, Títulos e Valores Mobiliários S.A. ("DC Corretora" e, em conjunto com o Indiciado, simplesmente "Réus"), na qual ela alega ter sofrido prejuízos causados em virtude da conduta ilegal dos mesmos (Processo RJ 2006/488. [VARA, COMARCA], o "Processo Judicial").

02. Segundo descrito no Processo Judicial, em 09.11.01, a Cliente transferiu para DC Corretora a quantia de R\$2.000.000,00 e outorgou mandato ao Indiciado, para realizar, em seu nome, investimentos no mercado de valores mobiliários. Em 01.04.02, a Cliente entregou aos Réus mais R\$2.000.000,00 para serem aplicados nas mesmas condições. Em 07.06.02, a Cliente foi informada que 65%, ou seja, mais de R\$2.600.000,00, das suas aplicações financeiras teriam sido perdidas.

03. A CVM foi chamada para atuar como "*amicus curiae*" no Processo Judicial. Em sua análise, a Procuradoria Federal Especializada – CVM ("PFE") identificou possível atuação irregular do Indiciado como administrador de

carteira de valores mobiliários sem registro e comunicou o ocorrido à SIN, responsável pelo registro desses administradores. administrador de carteira de valores mobiliários

04. Em 22.02.06, o Indiciado compareceu a CVM, tendo declarado o seguinte (fls. 140/141):

- i. atualmente não está trabalhando no mercado financeiro ou de capitais, nem está operando em nome próprio;
 - (ii) a DC Corretora disponibilizava ao depoente monitor e infra-estrutura operacional para atendimento da Cliente, que era sua única cliente;
 - (iii) a Cliente recebia uma alta devolução de corretagem (entre 85% e 90%) nas operações realizadas na DC Corretora;
 - (iv) a DC Corretora não remunerava o Indiciado;
 - (v) o Indiciado era procurador da Cliente, nos termos da procuração apresentada);
 - (vi) o Indiciado era operador do mercado de capitais e prestava serviços para a Cliente;
 - (vii) o Indiciado operava exclusivamente em ações da Telemar, no mercado a vista, e em mercado de opções da Telemar, em conformidade com o que tinha sido previamente combinado, verbalmente, com a Cliente;
 - (viii) a decisão de compra e venda de ativos da Cliente era tomada pelo Indiciado, mas a Cliente era comunicada posteriormente das operações realizadas ;
 - (ix) a remuneração pelos serviços prestados para a Cliente era uma taxa de sucesso (ou performance), acordada verbalmente, de 10% a 15% acima do CDI;
 - (x) a taxa de sucesso não chegou a ser cobrada em função da meta estabelecida não ter sido atingida;
- i. o Indiciado considera-se qualificado a atuar no mercado de capitais, tendo apresentado cópia (em anexo) de diploma de curso superior de economia e de diversos cursos relacionados com mercado de capitais, bem como de sua carteira de trabalho, o que comprova sua experiência neste mercado.

05. Diante dos fatos, a SIN apresentou Termo de Acusação (fls. 01/07) imputando ao Indiciado a atuação como administrador de carteira de valores mobiliários sem registro na CVM, em infração ao artigo 2º da Instrução 306/99, sem estar registrado na CVM, violando assim o artigo 3º dessa mesma Instrução.

06. Em sua defesa (fls. 166/185) o Indiciado alegou que não configura gestão profissional sua atividade como administrador de carteira de valores mobiliários uma vez que "*pela procuração outorgada, por força de representação que é de essência de todo contrato de mandato, as operações realizadas de conformidade com aquele instrumento não de ser havidas como se estivesse atuando pessoalmente a própria outorgante, recaindo sobre ela as vantagens e desvantagens pela execução do mandato, não agindo o procurador como administrador ou gestor de recursos ou valores mobiliários de outras pessoas*" (fls. 169), fazendo referência ao artigo 2º da Instrução CVM 306 e ao artigo 23º da Lei 6.385/76.

07. O Indiciado argumenta ainda que a Cliente era sua única cliente e, portanto, não há que se falar em "*(...) administração de carteiras de valores mobiliários de outras pessoas (...)*", conforme prevê o mesmo artigo 23.

08. Por fim, o Indiciado pede a suspensão deste processo (Processo RJ2006/4776) até o julgamento do Processo Judicial, no qual são debatidos os mesmos temas deste processo, a fim de evitar decisões conflitantes ou contraditórias sobre a mesma matéria.

09. A PFE decidiu por comunicar ao Ministério Público a existência de indícios de crime (art. 27-E da Lei 6.395/76).

10. Em 09.10.06, o Indiciado apresentou, por e-mail, proposta de termo de compromisso (confirmada posteriormente em [--]). A proposta tinha o seguinte conteúdo:

- (i) o Indiciado obrigaria-se a se abster da prática de atividades que possam ser definidos como próprias ou peculiares ao exercício de administrador de carteira de valores

mobiliários, na forma da legislação aplicável, até que obtenha o seu respectivo registro definitivo nessa CVM, como profissional na referida categoria;

(ii) O Indiciado apresentaria a documentação necessária e que for exigida no prazo máximo de 90 dias, a contar da data do deferimento de seu pedido;

iii. A celebração do termo de compromisso não importaria em confissão quanto a matéria de fato, nem reconhecimento de ilicitude da conduta analisada no processo que lhe tenha dado origem.

É o relatório.

Voto

11. Antes de analisar os fatos, é preciso decidir sobre a proposta de termo de compromisso apresentada pelo Indiciado. Essa proposta, além de intempestiva, não previu o ressarcimento dos prejuízos causados pela eventual atuação irregular do Indiciado. Só para lembrar, esse processo surge de fatos que foram levados a conhecimento da CVM pelo Processo Judicial, que é uma ação de indenização movida pela Cliente contra o Indiciado (ver itens 01 a 03 do Relatório). O valor desses prejuízos seriam de, ao menos, R\$2.600.000,00. Sem o ressarcimento desses prejuízos, a CVM está impossibilitada de celebrar termo de compromisso, conforme estabelece o art. 11, §5º, II, parte final, da Lei 6.385/76.

12. Ainda antes de apreciar o mérito, é preciso analisar o pedido de suspensão deste processo administrativo feito pelo Indiciado, em razão da existência de possível relação de prejudicialidade entre este processo (PAS CVM RJ 2006/4776) e o Processo Judicial, o que segundo o Indiciado, evitaria decisões conflitantes e ou contraditórias sobre uma mesma matéria.

13. Entendo a questão de forma diversa. No caso concreto, cabe ao Poder Judiciário analisar, no âmbito da ação judicial proposta em face do Indiciado, o cabimento, ou não, da indenização requerida pela Cliente em decorrência dos prejuízos sofridos por ela. Enquanto à CVM cabe, no âmbito do processo administrativo, analisar possível atuação do Indiciado como administrador de carteira de valores mobiliários, independentemente da existência de qualquer prejuízo sofrido pela Cliente. Dessa forma, mesmo levando em consideração que ambos os processos apresentam um mesmo "pano de fundo", uma vez que os requisitos normativos e fáticos diferem, qualquer das decisões não seria prejudicial à outra.

14. Cabe mencionar ainda casos assemelhados nos quais, apesar do trâmite simultâneo na instância judicial e administrativa e do mesmo "pano de fundo" de ambos os procedimentos, a CVM afastou qualquer possibilidade da relação de prejudicialidade entre os processos. Faço referência ao PAS CVM RJ 2004/5392 e ao PAS CVM RJ 2005/9823.

15. No mérito, é preciso saber se a conduta do Indiciado configura-se como administração de carteira de valores mobiliários, o que exigiria registro na CVM, por força do art. 23 da Lei 6.385/76 e artigo 3º da Instrução 306/99. Os fatos relevantes para definir se o Indiciado exerceu ou não atividade de administrador de carteira sem o registro na CVM são incontroversos e foram confirmados pelo próprio Indiciado em seu depoimento. Esses fatos são:

(i) o Indiciado era procurador da Cliente, nos termos da procuração apresentada);

(ii) o Indiciado era operador do mercado de capitais e prestava serviços para a Cliente;

(iii) o Indiciado operava exclusivamente em ações da Telemar, no mercado a vista, e em mercado de opções da Telemar, em conformidade com o que tinha sido previamente combinado, verbalmente, com a Cliente;

(iv) a decisão de compra e venda de ativos da Cliente era tomada pelo Indiciado, mas a Cliente era sempre comunicada posteriormente das operações realizadas;

(v) a remuneração pelos serviços prestados para a Cliente era uma taxa de sucesso (ou performance), acordada verbalmente, de 10% a 15% acima do CDI; e

(vi) a taxa de sucesso não chegou a ser cobrada em função da meta estabelecida não ter sido atingida.

16. A defesa do Indiciado tem dois argumentos básicos:

(i) não configura gestão profissional sua atividade como administrador de carteira de valores mobiliários uma vez que "*pela procuração outorgada, por força de representação que é de essência de todo contrato de mandato, as operações realizadas de conformidade com aquele instrumento não de ser havidas como se estivesse atuando pessoalmente a própria outorgante, recaindo sobre ela as vantagens e desvantagens pela execução do mandato, não agindo o procurador como administrador ou gestor de recursos ou valores mobiliários de outras pessoas*" (fls. 169), fazendo referência ao artigo 2º da Instrução CVM 306 e ao artigo 23º da Lei 6.385/76.

(ii) a Cliente era sua única cliente e, portanto, não há que se falar em "*(...) administração de carteiras de valores mobiliários de outras pessoas (...)*", conforme prevê o mesmo artigo 23.

17. A administração de carteira de valores mobiliários está definida no art. 2º da Instrução 306/99, que tem a seguinte redação:

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

18. Decompondo o texto desse artigo, é possível definir cada um dos elementos necessários à configuração da administração de carteira de valores mobiliários. Farei abaixo essa decomposição e mencionarei a prova ou o fato que comprova o preenchimento desse elemento:

(i) Gestão. O Indiciado confirmou em seu depoimento que (i) quando de sua contratação combinou uma estratégia de investimento e (ii) as decisões de investimento, dentro dessa estratégia, eram tomadas por ele próprio, que as comunicava à Cliente posteriormente. Ou seja, o Indiciado confirmou que geria os recursos da Cliente.

(ii) Gestão Profissional. Por gestão profissional, deve-se entender aquela que se faz por ofício, por profissão e não por simples laço de amizade ou parentesco. Conforme depoimento do próprio Indiciado, ele (i) era operador do mercado de capitais e prestava serviços para a Cliente; e (ii) havia contratado uma remuneração baseada na performance, que nunca foi cobrada porque a performance não foi alcançada. A administração teria durado de, ao menos, 09.11.01 a 07.06.02, comprovando que ela se deu de forma continuada. Assim, além de o Indiciado ter reconhecido o caráter contratual e remuneratório de sua relação com a Cliente, comprovou-se que ela teve caráter continuado, que são os três elementos necessários e suficientes para configurar a gestão era profissional. O fato de o processo mencionar uma só cliente não significa que (a) não existiam outras clientes (não houve investigação sobre esse ponto, pois a relação entre o Indiciado e a Cliente já estaria comprovado, o que seria suficiente para o Termo de Acusação) (b) a gestão não era profissional, até porque a carteira era significativa (R\$4.000.000,00) e, se o desempenho fosse bom, poderia garantir uma excelente remuneração ao Indiciado¹.

(iii) Gestão de Recursos entregues ao administrador. Não foi contestado no processo a entrega de R\$4.000.000,00 pela Cliente Com isso, esse elemento constitutivo da administração de carteira de valores mobiliários também estaria preenchido no caso concreto.

(iv) Com Autorização para que este Compre ou Venda Títulos e Valores Mobiliários por conta do Investidor. A autorização para a compra e venda dos valores mobiliários por conta do investidor (a Cliente) está consubstanciada na procuração por ela outorgada. A outorga da procuração não só foi reconhecida pelo Indiciado, como está sendo utilizada em sua defesa, sob o argumento de que o Indiciado era 'procurador' e não 'administrador de carteira'. Como se vê do texto do art. 2º, para que seja 'administrador de carteira' faz-se necessário que seja 'procurador' (a não ser no caso de representante legal de pessoa jurídica, que também seja administrador de recursos), pois do contrário, não há como comprar e vender valores mobiliários por conta do investidor². Adicionalmente, como informou o Indiciado em seu depoimento, a estratégia de investimento foi pré-definida e

previa apenas operações com valores mobiliários (compra e venda de ações da Telemar no mercado à vista e operações com opções dessas mesmas ações). Além disso, as decisões de investimento, conforme consta de 'i' acima, eram tomadas pelo próprio Indiciado.

19. Tendo em vista que, nos termos do item 18 acima, comprovou-se a administração de carteira de valores mobiliários, em caráter profissional, pelo Indiciado, e que o Indiciado não possuía ao tempo dos fatos o registro de administrador de carteira, é preciso analisar os elementos que podem influenciar a fixação da pena. Em primeiro lugar, foram entregues ao Indiciado R\$4.000.000,00, o prejuízo auferido pela Cliente após 7 meses seria de aproximadamente R\$2.600.000,00.

20. Outro ponto importante é que o Indiciado apresenta os elementos necessários para obtenção do registro de administrador de carteira, pois comprovou a graduação em nível superior e a experiência de, ao menos, três anos no mercado de valores mobiliários. Não há informações, também, de condenações administrativas ou judiciais que retirassem o caráter até então ilibado de sua reputação, para fins de obtenção de registro na CVM. Isso, no entanto, não é suficiente para exclusão da ilicitude da atuação, mas contribui para redução da penalidade aplicável.

21. Um ponto que poderia ser relevante, que foi argüido pelo Indiciado, mas não foi por ele comprovado é o acordo prévio com a Cliente quanto à estratégia que seria adotada na administração da carteira da Cliente.

22. Tendo em vista a gravidade da conduta e o potencial de dano, bem como o prejuízo efetivo ocorrido e que a infração é grave, conforme definido no art. 18 da Instrução 306/99, proponho a pena de suspensão das autorizações ou registros para o exercício das atividades de que trata a Lei 6.385/76, pelo prazo de 10 anos (art. 11, v, da Lei 6.385/76).

É o voto.

Rio de Janeiro, 17 de outubro de 2006.

Pedro Oliva Marcilio de Sousa

Diretor-Relator

1 No que tange à pluralidade de clientes, é sabido que certas atividades exigem, para a caracterização da gestão profissional, a repetição ou pluralidade de atos ou de atingidos, enquanto outras exigem somente a existência de remuneração pelos serviços prestados. A mediação de operações com valores mobiliários (artigo 16, inciso III, da Lei 6.835), por exemplo, exige essa repetição e pluralidade de atos ou de atingidos, tendo em vista que a remuneração, nesse caso, é obtida por meio do lucro na venda dos valores mobiliários e, dessa forma, a atividade do mediador muitas vezes se confunde com a do próprio investidor (cf. Inquérito Administrativo CVM 06/02). Por outro lado, no caso da atividade do administrador de carteira de valores mobiliários não é necessária a pluralidade, mas apenas a gestão profissional, em que se exige a relação contratual (formalizada ou não) e a remuneração pelo serviço prestado.

2 Caso não existisse procuração, estaria inviabilizada a tomada de decisões pelos clientes e, conseqüentemente, não estaríamos tratando da atividade de administrador de carteira de valores mobiliários, mas sim, de meras recomendações dadas ao investidor a serem implementadas, ou não, pelo próprio investidor. Nesse caso, estaríamos falando da atividade exercida pelo Consultor de Valores Mobiliários, que ainda assim exige habilitação na forma da Instrução 43/85.

Voto proferido pelo Diretor Wladimir Castelo Branco Castro na Sessão de Julgamento do dia 17 de outubro de 2006.

Eu acompanho o voto do Relator, senhor presidente.

Wladimir Castelo Branco Castro

Diretor

Voto proferido pela Diretora Maria Helena de Santana na Sessão de Julgamento do dia 17 de outubro de 2006.

Eu também acompanho o voto do Relator, senhor presidente.

Maria Helena de Santana

Diretora

Voto proferido pelo presidente da CVM, Marcelo Fernandez Trindade, na Sessão de Julgamento do dia 17 de outubro de 2006.

Eu também acompanho o voto do Diretor Relator e proclamo o resultado do julgamento nos termos constantes de seu voto. Informo, por fim, que da decisão da CVM cabe recurso voluntário, no prazo legal, ao Conselho de Recursos do Sistema Financeiro Nacional.

Marcelo Fernandez Trindade

Presidente