

EXTRATO DA CONTINUAÇÃO DA SESSÃO DE JULGAMENTO DO PROCESSO
ADMINISTRATIVO SANCIONADOR CVM nº SP2012/228

Acusados: Alexandre Marcel
Álvaro José Galliez Novis
Arouch Invest Empreendimentos e Serviços S/C Ltda.
Ellen Cristiane da Silva Pereira
Estratégia Investimentos S.A. CVC
Hoya CVC Ltda.
Luiz Ildefonso Augusto da Silva

Ementa: Exercício irregular da atividade de intermediação de valores mobiliários por pessoas não autorizadas pela CVM. Proibições temporárias e Multas – Atuação de corretoras de modo a permitir o exercício da atividade de intermediação de valores por pessoas não integrantes do sistema de distribuição. Multas – Emissão irregular de cheques para liquidação de operações cursadas em bolsas de valores. Multas. Inobservância do dever de diligência. 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, rejeitar as arguições levantadas pela defesa de (i) nulidade do processo em razão de vícios formais que teriam cerceado o direito à ampla defesa e ofendido o princípio da legalidade, (ii) incompetência da CVM para avaliar a licitude e a validade dos mandatos outorgados por clientes; e (iii) conversão da Sessão de Julgamento em produção de diligências para obtenção de provas solicitadas pelos acusados.

2. NO MÉRITO:

2.1. Com fundamento no art. 11, inciso II, da Lei nº 6.385/76, aplicar à **Arouch Invest Empreendimentos e Serviços S/C Ltda.** a penalidade de **multa no valor de R\$250.000,00**, pela intermediação irregular de valores mobiliários, em infração ao disposto no art. 3º da Instrução CVM nº 434/2006, combinado com o inciso III e parágrafo único do art. 16 da Lei nº 6.385/76.

2.2. Com fundamento no art. 11, inciso VIII, da Lei nº 6.385/76, aplicar à acusada **Ellen Cristiane da Silva Pereira** a penalidade de **proibição temporária, pelo prazo de três anos, de atuar, direta, ou indiretamente, em qualquer modalidade de operação no mercado de valores mobiliários**, pelo exercício irregular da atividade de intermediação de valores mobiliários, em infração ao disposto no art. 16, inciso III, e parágrafo único, da Lei nº 6.385/76, c/c o art. 3º da Instrução CVM nº 434/2006.

2.3. Com fundamento no art. 11, inciso VIII, da Lei nº 6.385/76, aplicar ao acusado **Luiz Ildefonso Augusto da Silva** a penalidade de **proibição**

temporária pelo prazo de sete anos, de atuar, direta, ou indiretamente, em qualquer modalidade de operação no mercado de valores mobiliários, pelo exercício irregular da atividade de intermediação de valores mobiliários, em infração ao disposto no art. 3º da Instrução CVM nº 434/2006, combinado com o inciso III e parágrafo único do art. 16 da Lei nº 6.385/76.

2.4 Levando em consideração, para a dosimetria da pena, em benefício da acusada, a baixa materialidade da infração por ela levada a cabo, em razão do baixo volume financeiro das operações realizadas, aplicar à **Hoya CVC Ltda. a penalidade de multa no valor de R\$50.000,00**, por permitir o exercício das atividades de mediação ou de corretagem por pessoas não autorizadas pela CVM para esse fim; infringindo, dessa forma, o disposto no art. 13, inciso I, "c", da Instrução CVM nº 387/2003, combinado com o art. 16, III, e parágrafo único, da Lei nº 6.385/76.

2.5 **Absolver o acusado Álvaro José Galliez Novis** da acusação de descumprimento do dever de diligência, em suposta infração ao disposto no art. 4º, parágrafo único, da Instrução CVM nº 387/2003.

2.6 Ressaltando a condenação da acusada em processos administrativos sancionadores julgados por esta Comissão e já transitados em julgado, e, com fundamento no art. 11, inciso II, da Lei nº 6.385/76, aplicar à **Estratégia Investimentos S.A. CVC:**

2.6.1. A penalidade de **multa no valor de R\$400.000,00**, pelo descumprimento do dever de diligência, em infração ao disposto no art. 13, inciso I, "c", da Instrução CVM nº 387/2003, combinado com o art. 16, III, e parágrafo único da Lei nº 6.385/76; e

2.6.2. A penalidade de **multa no valor de R\$200.000,00**, pela emissão irregular de cheques para liquidação de operações cursadas em bolsa, em infração ao disposto no art. 19, inciso II, da Instrução CVM nº 387/2003.

2.7. Com fundamento no art. 11, inciso II, da Lei nº 6.385/76, aplicar ao acusado **Alexandro Marcel, na qualidade de diretor responsável da companhia, a penalidade de multa pecuniária de R\$200.000,00**, pela falta de diligência no exercício de suas atribuições, em infração ao disposto no art. 4º, parágrafo único, da Instrução CVM nº 387/2003.

O Colegiado deliberou, por fim, comunicar o resultado do julgamento ao Ministério Público do Estado de São Paulo, em complemento ao OFÍCIO/CVM/SGE/Nº 49/2013, de 07.05.2013, (fls. 2.408), para as providências que aquele órgão julgar cabíveis no âmbito de sua competência.

Presentes os advogados *Adriano Pereira de Almeida*, representante dos acusados Arouch Invest Empreendimentos e Serviços S/C Ltda. e Luiz Ildelfonso Augusto da Silva e *Priscila Noya Pinheiro*, representante dos acusados Álvaro José Galliez Novis e Hoya CVC Ltda.

Presente a Procuradora-federal Milla Aguiar, representante da Procuradoria Federal Especializada da CVM.

Participaram da Sessão de Julgamento os Diretores Pablo Renteria, Relator, Gustavo Tavares Borba, Henrique Balduino Machado Moreira e o Presidente da CVM, Leonardo P. Gomes Pereira, que presidiu a Sessão.

Ausente o Diretor Roberto Tadeu Antunes Fernandes.

Rio de Janeiro, 25 de outubro de 2016.

Pablo Renteria
Diretor-Relator

Leonardo P. Gomes Pereira
Presidente da Sessão de Julgamento

PROCESSO ADMINISTRATIVO SANCIONADOR CVM Nº SP2012/0228

Acusados: Arouch Invest Empreendimentos e Serviços S/C Ltda.
Alexandro Marcel
Álvaro José Galliez Novis
Ellen Cristiane da Silva Pereira
Estratégia Investimentos S/A CVC
Hoya CVC Ltda.
Luiz Ildefonso Augusto da Silva

Assunto: Intermediação irregular no mercado de valores mobiliários (art. 16, inciso III e parágrafo único, da Lei nº 6.385/1976, c/c o art. 3º da Instrução CVM nº 434/2006); emissão irregular de cheques para liquidação de operações cursadas em bolsa ou para pagamento de clientes (art. 19, inciso II, da Instrução CVM nº 387/2003).

Relator: Diretor Pablo Renteria

RELATÓRIO

I. OBJETO E ORIGEM

1. Trata-se de processo administrativo sancionador instaurado pela Superintendência de Relações com o Mercado e Intermediários – SMI para apurar a responsabilidade de Arouch Invest Empreendimentos e Serviços S/C Ltda. (“Arouch Invest”), Luiz Ildefonso Augusto da Silva (“Luiz Ildefonso”), sócio administrador da Arouch Invest, e Ellen Cristiane da Silva Pereira (“Ellen Cristiane”), por suposta intermediação irregular no mercado de valores mobiliários, em infração ao disposto

no art. 16, inciso III e parágrafo único, da Lei nº 6.385/76¹, c/c o art. 3º da Instrução CVM nº 434/2006².

2. O processo também foi instaurado para averiguar a responsabilidade da Estratégia Investimentos S/A CVC ("Corretora Estratégia") e do seu diretor Alexandro Marcel, bem como da Hoya CVC Ltda. ("Corretora Hoya") e do seu diretor Álvaro José Galliez Novis ("Álvaro Galliez"), por terem permitido o exercício das atividades de mediação ou corretagem de valores mobiliários por pessoas não integrantes do sistema de distribuição, em violação ao art. 13, inciso I, alínea "c", da Instrução CVM nº 387/2003³, combinado com o art. 16, inciso III e parágrafo único, da Lei nº 6.385/1976. A Corretora Estratégia foi acusada, ademais, de emissão irregular de cheques para a liquidação de operações cursadas em bolsa ou para pagamento de clientes, em descumprimento ao disposto no art. 19, inciso II, da Instrução CVM nº 387/2003⁴.

3. Este processo sancionador tem origem no Processo CVM nº SP2008/168, em que se analisou reclamação apresentada por A.F.J. ("Reclamação" e "Reclamante", respectivamente) junto à CVM, em 21.7.2008, na qual foram relatadas irregularidades supostamente cometidas por Luiz Ildefonso, na qualidade de sócio administrador da Arouch Invest⁵, e Ellen Cristiane na celebração de contrato de compra e venda de ações de companhias do setor de telefonia (fls. 13).

II. DOS FATOS

4. Conforme alegado pelo Reclamante, Luiz Ildefonso o teria enganado em operação de venda de ações de companhias telefônicas. Este acusado teria se aproveitado da falta de conhecimento do Reclamante a respeito das ações de sua titularidade para adquirir quantidade de papéis superior ao que havia sido inicialmente acordado.

5. Segundo a Reclamação, a operação de venda de ações teria se iniciado com um telefonema recebido de um corretor identificado pelo nome de Ireldo, que ofereceu ao Reclamante o valor de R\$ 4.500,00 pelas ações de sua titularidade, emitidas no âmbito do plano de expansão do setor de telefonia. No dia seguinte, o Reclamante teria recebido outro telefonema, agora do acusado Luiz Ildefonso, que, dando continuidade à negociação, realizou nova oferta no valor de R\$ 6.000,00.

6. Posteriormente, em novo contato, Luiz Ildefonso teria elevado a proposta para R\$ 8.000,00 e informado que, caso a oferta fosse aceita, a venda seria formalizada por sua filha, Ellen Cristiane, que providenciaria o pagamento e os documentos necessários à transferência das ações.

7. Em 17.7.2008, o Reclamante se dirigiu ao cartório na companhia de Ellen Cristiane e assinou os seguintes documentos: (i) Recibo de Pagamento e Entrega de Documentos (fl. 20); (ii) Ordens de Transferência de Ações Escriturais ("OTAs") (fls. 21-25 e 32-46); (iii) contrato com a Corretora Hoya (fl. 26); (iv) autorização para a retirada de cheques nominais cruzados em preto por Ellen Cristiane junto às Corretoras Hoya e Estratégia (fls. 27 e 29); (v) declarações de ficha cadastral na

Corretora Hoya (fl. 28); (vi) contrato com a Corretora Estratégia (fl. 30); e (vii) declarações de ficha cadastral sem a identificação da corretora (fl. 31).

8. O Reclamante teria assinado, ainda, procuração por meio da qual concedia a Ellen Cristiane plenos poderes para negociar as ações e para representá-lo *“perante a bolsa de valores, Comissão de Valores Mobiliários, corretoras de valores, distribuidora de valores, bancos custodiantes (Banco Real S.A., Banco Itaú S.A., Banco Bradesco S.A. e Banco do Brasil S.A.) (...) podendo inclusive assinar ordens de transferência de ações, tirar extratos de posições acionárias, assinar contratos de prestação de serviços para venda das ações em tela, fichas cadastrais em quaisquer corretoras de valores ou distribuidoras de valores (...) assinar recibos, dar quitação na venda das ações, quer sejam integrais ou em partes, endossar cheques nominativos, inclusive os cruzados em preto”* (fl. 137).

9. Diante dos indícios de que a Arouch Invest, Luiz Ildefonso e Ellen Cristiane teriam exercido a atividade de intermediação de valores mobiliários sem o devido credenciamento junto à CVM, a Gerência de Orientação aos Investidores – GOI-2 solicitou a realização de inspeção junto a Arouch Invest, Corretora Estratégia e Corretora Hoya⁶.

10. Em levantamentos preliminares realizados pela Superintendência de Fiscalização Externa – SFI, verificou-se, a partir das informações encaminhadas pela Bovespa Supervisão de Mercados – BSM⁷, que nos dias 24.9.2008, 6.11.2008 e 1.12.2008, as ações alienadas pelo Reclamante à Arouch Invest foram negociadas na Bovespa por intermédio da Corretora Estratégia.

11. Em visita à Arouch Invest, realizada em 20.2.2009⁸, os inspetores foram informados por Luiz Ildefonso que as atividades da sociedade consistiam no *“levantamento de ativos, sobretudo ações, o que incluiria a pesquisa de quantidade de ações, estimativa do valor das ações, liberação de ações bloqueadas para negociação, processo de anulação de títulos e outros”* (fl. 1.916).

12. Conforme apurado nos trabalhos de inspeção, as atividades da Arouch Invest eram conduzidas da seguinte forma: em um primeiro momento, eram identificados titulares de ações escriturais depositadas em instituições financeiras. A busca por potenciais clientes poderia ser realizada pela própria Arouch Invest ou por meio da indicação de terceiros.

13. Caso o cliente demonstrasse interesse em alienar as suas ações, sua assinatura era recolhida em alguns documentos padronizados, tais como OTAs, fichas cadastrais em corretoras e procurações, as quais eram outorgadas a Ellen Cristiane ou, em alguns casos, a terceiros. O cliente também assinava o *“recibo de pagamento e entrega de documentos”*, por meio do qual atestava o recebimento do valor referente à alienação das ações e conferia quitação ao comprador, sendo este, em determinadas situações, pessoa distinta da Arouch Invest.

14. Com relação à aquisição de ações diretamente do cliente, Luiz Ildefonso informou que, nos casos envolvendo pequena monta, ou nos quais o cliente não

quisesse esperar pelo processo de transferência das ações – que, segundo o acusado, demoraria cerca de 60 dias –, a Arouch Invest adquiria tais ações e, eventualmente, as negociava com terceiros.

15. Posteriormente, por meio de OTAs assinadas pelos próprios clientes ou por seus procuradores, as ações eram transferidas das instituições depositárias para a CBLC, tendo como agentes de custódia a Corretora Estratégia ou a Corretora Hoya. A negociação de ações na Bovespa era realizada em nome dos clientes a partir de ordens de venda emitidas pelos procuradores às aludidas corretoras.

16. Quanto à participação dessas corretoras, Luiz Ildefonso afirmou que atuava por meio da Corretora Estratégia e que teria deixado de atuar pela Corretora Hoya, uma vez que esta teria passado a se recusar a realizar o tipo de serviço. Ademais, esclareceu que não prestava qualquer serviço para corretoras ou distribuidoras de valores mobiliários e, portanto, não recebia nenhum tipo de honorário, comissão ou repasse de corretagem.

17. Ao final da operação, as corretoras emitiam cheques nominais para a liquidação das operações de venda de ações e os encaminhavam à Arouch Invest. Do montante arrecadado com a venda, a sociedade recolhia comissão de 25% e deduzia, do valor pago ao cliente por suas ações, eventuais antecipações pagas a terceiros e despesas com cartório. No caso de o cliente ter sido captado mediante indicação de terceiro, que usualmente figurava nos “recibos de pagamento e entrega de documentos” assinados pelos clientes como “comprador” ou “procurador”, o resultado da operação após as referidas deduções caberia a este⁹.

18. Questionado sobre a participação de sua filha, Ellen Cristiane, nas atividades da Arouch Invest, Luiz Ildefonso afirmou que ela atuava como sua procuradora, tendo em vista que teria sido impedido de exercer as atividades de compra, venda e intermediação de valores mobiliários em razão de **stop order** emitida pela CVM, em 30.6.2000¹⁰.

19. Acrescentou ainda que, antes da aludida **stop order**, as ações adquiridas dos clientes eram transferidas para a Arouch Invest ou para o seu próprio nome. Contudo, posteriormente, os valores mobiliários passaram a ser negociados em bolsa em nome dos próprios clientes.

20. No âmbito da inspeção realizada pela SFI junto à Corretora Estratégia, iniciada em 3.3.2009, apurou-se que os cheques nominais emitidos pela corretora para a liquidação das vendas de ações em nome dos clientes não eram encaminhados ao endereço constante das correspondentes fichas cadastrais, mas, à Arouch Invest, que, no ano de 2008, teria recebido cheques de 171 clientes diferentes. Segundo a Corretora Estratégia, tais cheques eram enviados à Arouch Invest mediante autorização e/ou procuração concedida por cada um desses clientes.

21. Constatou-se, ainda, que esses cheques “*não foram cruzados, não continham tarja com os dizeres 'exclusivamente para crédito na conta do favorecido original' e não tiveram a cláusula 'ou à sua ordem' anulada*” (fl. 1.921).

22. Com relação às fichas cadastrais dos clientes, o relatório de inspeção apontou que algumas delas foram assinadas pelos próprios clientes, enquanto as demais foram assinadas por Ellen Cristiane ou por outro procurador. Ademais, em que pese não ter sido explicitado o nome da pessoa autorizada a emitir ordens de venda, a maioria das fichas cadastrais indicava a autorização da transmissão de ordens por procurador, sendo que em todas elas a Arouch Invest era apontada como fonte de referência consultada.

23. Em resposta¹¹ à solicitação da SFI¹² de envio de documentos relativos aos clientes cadastrados na corretora e representados por Luiz Ildefonso, Ellen Cristiane ou Arouch Invest, a Corretora Hoya forneceu cópia de documentos referentes a 14 clientes cadastrados no período de janeiro a dezembro de 2008, todos eles formalmente representados por Ellen Cristiane.

24. Com base nos documentos apresentados, o relatório de inspeção apontou que, no caso da Corretora Estratégia, a liquidação das operações de venda de ações em bolsa de valores era realizada por meio da emissão de cheques nominais enviados diretamente à Arouch Invest. Diferentemente, no caso da Corretora Hoya, tais cheques eram emitidos sem a observação “*exclusivamente para crédito na conta do favorecido original*”.

25. O relatório de inspeção apontou os acusados Alexandre Marcel e Álvaro Galliez como responsáveis pelo cumprimento da Instrução CVM nº 387/2003 pela Corretora Estratégia e pela Corretora Hoya, respectivamente.

26. Em 21.5.2012, por meio do Ato Declaratório CVM nº 12.340, foi expedida **stop order** determinando a imediata suspensão das atividades de intermediação de valores mobiliários, bem como da realização de compras e vendas de valores mobiliários que caracterizassem atividade de intermediação por Arouch Invest e Ellen Cristiane.

27. A SMI encaminhou comunicações¹³ aos acusados solicitando esclarecimentos adicionais acerca das atividades exercidas por Arouch Invest, Ellen Cristiane e Luiz Ildefonso no mercado de valores mobiliários, bem como sobre a relação existente entre Arouch Invest e as Corretoras Estratégia e Hoya.

28. Em 17.8.2012, Luiz Ildefonso prestou esclarecimentos na qualidade de sócio administrador da Arouch Invest (fls. 2.115-2.116), tendo alegado que sua filha, Ellen Cristiane, não atuava como sua procuradora, mas como empregada da Arouch Invest. Esclareceu, ainda, que a sociedade não teria como atividade principal a negociação de valores mobiliários, mas a prestação de serviços de levantamento de ativos. Luiz Ildefonso apresentou manifestação prévia em seu próprio nome, em 21.8.2012, reiterando os argumentos apresentados (fls. 2118-2119).

29. Ellen Cristiane, em manifestação protocolada em 17.8.2012 (fl. 2.121), afirmou que, por ocasião dos eventos analisados no presente processo, era apenas empregada da Arouch Invest, da qual já teria se desligado, e que mantinha apenas laços familiares com seu pai Luiz Ildefonso.

30. A Corretora Estratégia apresentou manifestação em 10.9.2012 (fls. 2.169-2.170) informando não ter relacionamento profissional com Arouch Invest, Luiz Ildefonso ou Ellen Cristiane. Afirmou que os poderes outorgados por clientes da Arouch Invest a terceiros eram confirmados em contato telefônico. Da mesma forma, as confirmações das ordens de venda cumpridas pela corretora eram encaminhadas diretamente aos clientes. Quanto aos cheques irregulares por ela supostamente emitidos, alegou que "*todos os cheques de [sua] emissão contêm os dizeres: 'exclusivamente para depósito em conta do favorecido'*" (fl. 2.169).

31. Alexandre Marcel, apontado pela Corretora Estratégia como diretor responsável pela observância das normas da Instrução CVM nº 387/2003, protocolou expediente em 16.1.2013 reiterando os termos da manifestação prévia da corretora (fl. 2297).

32. Em 26.9.2012, a Corretora Hoya apresentou manifestação (fls. 2.185-2.224) esclarecendo que a Arouch Invest mantinha junto à corretora carteira aberta em 2007, tendo realizado negociações com ações somente em duas ocasiões entre 2007 e 2011. Luiz Ildefonso, por sua vez, possuiria cadastro na corretora, mas seria cliente inativo.

33. Questionada sobre os procedimentos adotados para a liquidação das operações de venda de ações de clientes da Arouch Invest, a Corretora Hoya informou que o diretor responsável à época dos fatos pelo cumprimento das normas previstas na Instrução CVM nº 387/2003 não mais participava do seu quadro de diretores, tendo falecido em 13.10.2010. Por essa razão, a corretora não disporia de informações detalhadas sobre os procedimentos internos adotados no período analisado.

34. Posteriormente, em resposta à comunicação encaminhada pela SMI (fls. 2.257-2.289)¹⁴, a Corretora Hoya confirmou que o diretor responsável pelo cumprimento das normas emanadas pela Instrução CVM nº 387/2003 não era Álvaro Galliez, mas F.A.F.S., que teria sido eleito, em reunião de quotistas realizada em 27.12.2007, para o cargo de diretor administrativo de carteira de valores mobiliários, com mandato por tempo indeterminado.

III. DA ACUSAÇÃO

35. Diante dos fatos acima, a SMI apresentou, em 20.2.2013, Termo de Acusação¹⁵ (fls. 2.315-2.346), em que analisou a participação individual de cada um dos acusados na atividade de intermediação irregular de valores mobiliários supostamente conduzida por meio da Arouch Invest.

36. Na visão da SMI, essa sociedade seria o “*pólo irradiador*” (fl. 2.381) da atividade irregular desenvolvida no âmbito do mercado de valores mobiliários. Isso porque, conforme descrito acima, a captação de clientes e a aquisição de ações fora dos mercados organizados eram realizadas por seu intermédio. Ademais, a Arouch Invest figuraria em contratos celebrados com os clientes e em recibos de pagamento e entrega de documentos assinados pelos titulares das ações escriturais por ocasião de sua alienação à sociedade.

37. Para a área técnica, o verdadeiro responsável por toda a atividade irregular realizada em nome da Arouch Invest seria Luiz Ildfonso, que, na qualidade de diretor responsável, assinava todos os contratos e recibos em nome da Arouch Invest. Conforme manifestação do próprio acusado, em um primeiro momento, a aquisição de ações era realizada em seu nome. Posteriormente, ele passou a atuar por intermédio da Arouch Invest em razão da expedição de **stop order** que determinou a imediata suspensão das suas atividades de compra, venda e intermediação de valores mobiliários.

38. A SMI ressaltou que, não obstante a atividade conduzida no mercado de valores mobiliários, nem a Arouch Invest nem Luiz Ildfonso teriam autorização para realizar operações de intermediação de valores mobiliários.

39. Quanto à atuação de Ellen Cristiane, apontou que a acusada exerceria papel fundamental na atividade desenvolvida pela Arouch Invest, sendo responsável (i) pelo pagamento dos clientes; (ii) por receber a outorga de poderes por meio de procurações lavradas em cartório; (iii) por realizar as alterações nas fichas cadastrais dos clientes junto às corretoras; e (iv) pelo recebimento de cheques nominativos emitidos pelas corretoras em nome dos clientes da Arouch Invest, em função da liquidação das operações de venda de ações cursadas em bolsa.

40. Segundo o entendimento da SMI, a atividade de intermediação irregular de valores mobiliários conduzida pela Arouch Invest teria contado com a participação das Corretoras Estratégia e Hoya, que, além de providenciarem a transferência de ações das instituições prestadoras de serviço de ações escriturais para a CBLC e a execução da venda das aludidas ações em bolsa, enviaram cheques e notas de corretagem de clientes para endereço distinto daquele constante de suas fichas cadastrais.

41. No que concerne à emissão de cheques para a liquidação das operações de venda de ações em bolsa, a área técnica ressaltou que o entendimento atual desta Autarquia é o de que “*as sociedades corretoras e distribuidoras, sempre que efetuarem pagamento em cheque referente a operações no mercado de valores mobiliários, devem fazer constar tarja com os dizeres 'exclusivamente para crédito na conta do favorecido original'*” (fl. 2379), não sendo exigida neste caso a anulação expressa da cláusula “à sua ordem”¹⁶.

42. Desse modo, ao emitir cheques nominais sem a inscrição da tarja “exclusivamente para crédito na conta do favorecido original” e sem a anulação da

cláusula “à sua ordem”, a Corretora Estratégia teria violado o disposto no art. 19, inciso II, da Instrução CVM nº 387/2003.

43. Na visão da SMI, a postura irregular e negligente adotada pelas corretoras, que teria permitido o exercício irregular da atividade de intermediação de valores mobiliários por Luiz Ildefonso, só teria sido possível em razão da inobservância do dever de diligência, previsto no art. 4º, parágrafo único, da Instrução CVM nº 387/2003¹⁷, por parte dos diretores responsáveis pelo cumprimento das disposições constantes da aludida Instrução.

44. No que diz respeito à identificação do diretor responsável junto à Corretora Hoya, a área técnica ressaltou que, não obstante as manifestações de Álvaro Galliez e da própria corretora no sentido de que o diretor responsável seria F.A.F.S., nomeado diretor administrativo de carteira de valores mobiliários em reunião de quotistas realizada em 27.12.2007, a responsabilidade pelo cumprimento das disposições da Instrução CVM nº 387/2003 caberia a Álvaro Galliez. Isso porque, conforme apontado pela acusação, *“não há, nos registros cadastrais desta Autarquia, alguma outra pessoa que possa, em algum momento da história da Corretora Hoya CVC Ltda., ser considerada como diretor responsável pelo cumprimento das normas emanadas da [referida Instrução]”* (fl. 2376).

45. Diante do exposto, a SMI propôs a responsabilização de (i) Arouch Invest, Luiz Ildefonso e Ellen Cristiane pelo exercício irregular da atividade de intermediação de valores mobiliários, em infração ao disposto no art. 16 da Lei nº 6.385/1976, combinado com o art. 3º da Instrução CVM nº 434/2006; (ii) Corretora Hoya e Corretora Estratégia por permitirem o exercício das atividades de mediação e corretagem de valores mobiliários por pessoas não integrantes do sistema de distribuição, em violação ao art. 13, inciso I, “c”, da Instrução CVM nº 387/2003, combinado com o art. 16, inciso III e parágrafo único, da Lei nº 6.385/1976; (iii) Corretora Estratégia pela emissão irregular de cheques para a liquidação de operações cursadas em bolsa ou para o pagamento de clientes, em descumprimento ao art. 19, inciso II, da Instrução CVM nº 387/2003; e (iv) Alexandre Marcel e Álvaro Galliez, na qualidade de diretores das Corretoras Estratégia e Hoya, respectivamente, pelo descumprimento do dever imposto no art. 4º, parágrafo único, da Instrução CVM nº 387/2003.

IV. DA MANIFESTAÇÃO DA PFE

46. Em 25.3.2013, a Procuradoria Federal Especializada – PFE junto à CVM¹⁸ entendeu que a peça acusatória preenchia os requisitos constantes dos artigos 6º¹⁹ e 11,²⁰ da Deliberação CVM nº 538/2008.

47. Não obstante, a PFE apontou contradição no termo de acusação no que concerne à emissão irregular de cheques referentes à liquidação de operações de venda de ações de clientes pela Corretora Estratégia e sugeriu alterações na tipificação da conduta dos acusados. A Procuradoria também destacou ser necessária a comunicação dos fatos apurados ao Ministério Público de São Paulo em

razão da existência de indícios da prática de crime de ação penal pública incondicionada.

48. A SMI acolheu as sugestões e, em 3.4.2013, alterou o termo de acusação (fls. 2.355-2.389), conforme descrito no item anterior. A comunicação ao Ministério Público do Estado de São Paulo foi realizada por meio do OFÍCIO/CVM/SGE/Nº 49/2013, de 7.5.2013 (fls. 2408).

V. DAS DEFESAS

49. Em razão do teor similar dos argumentos apresentados por Luiz Ildefonso, Arouch Invest e Ellen Cristiane, suas defesas serão descritas conjuntamente, com exceção a eventuais divergências argumentativas, que serão oportunamente destacadas. As defesas dos demais acusados serão descritas separadamente.

V.1. DAS DEFESAS DE LUIZ ILDEFONSO, AROUCH INVEST E ELLEN CRISTIANE

50. Luiz Ildefonso, Arouch Invest e Ellen Cristiane apresentaram suas defesas em 9.9.2013 (fls. 2.543-2.586, 2.599-2.657 e 2.659-2.716, respectivamente).

51. Quanto às atividades realizadas pela Arouch Invest, os acusados afirmaram que a sociedade prestaria serviços de pesquisa para a localização e atualização de ativos financeiros, bem como assessoraria seus clientes na elaboração dos documentos necessários à regularização e negociação dos ativos no mercado de valores mobiliários.

52. Segundo as defesas, em algumas ocasiões a sociedade recebia de seus clientes ou de terceiros que os representassem propostas para a aquisição de valores mobiliários. No entanto, somente em raras oportunidades a Arouch Invest teria aceitado tais ofertas, de modo que *"a frequência deste tipo de negócio era tímida, dando-se de maneira assistemática e meramente eventual, sem qualquer habitualidade"* (fl. 2547).

53. Quanto à reclamação protocolada junto à CVM, segundo os acusados, o Reclamante omitiu que teria sido sua *"a opção de vender de imediato sua posição acionária, em detrimento de firmar com a [Arouch Invest] um contrato de prestação de serviços"* (fl. 2626).

54. Com relação à participação de Ellen Cristiane nas atividades da sociedade, informaram que, tendo ocupado a função de auxiliar administrativa entre os anos de 2005 a 2011, a acusada realizava atividades burocráticas, bem como diligências externas junto a bancos e corretoras para a entrega e retirada de documentos, o que justificaria a outorga de procurações em seu nome pelos clientes. Acrescentaram que, a despeito das conclusões firmadas pela área técnica, não seria comum em sua rotina de trabalho a visita a clientes para efetuar pagamentos ou colher assinaturas em documentos.

55. Os acusados arguíram, em sede preliminar, a nulidade do presente processo em razão da existência de alguns vícios formais que importariam cerceamento à ampla defesa e ofensa à legalidade.

56. O primeiro vício apontado seria a ausência de rubrica nas fls. 2.127 e 2.168 dos autos, em violação ao art. 22, §4º, da Lei nº 9.784/99²¹, o que acarretaria a nulidade dos atos administrativos nelas praticados, conforme determina o art. 53 da referida Lei²², bem como de todos os atos processuais subsequentes em razão de sua relação de dependência com os atos anteriores.

57. Outro vício apontado diz respeito à negativa do pedido de vista e cópia dos autos formulado pela Arouch Invest às fls. 164. Segundo os acusados, "*não constaria dos autos prova válida de que tenham recebido a resposta ao pedido*" (fl. 2.556), proferida por meio de despacho acostado às fls. 167. Nessa direção, a concessão de vista parcial dos autos, conforme despachos de fls. 2.126-2.127 e 2.132, importaria também violação ao direito à ampla defesa pelos acusados, visto que teria limitado o seu acesso aos documentos que fundamentam a peça acusatória.

58. Em seguida, apontaram que haveria documentos anexados aos autos por meio de mídias eletrônicas, tal como os de fls. 81, 86, 1.956, 1.963 e 1.986, que não teriam sido degravados, comprometendo o acesso ao seu conteúdo.

59. Assim, os vícios formais descritos nos parágrafos anteriores, em conjunto, acarretariam a nulidade do presente processo.

60. Além disso, ao sugerir a responsabilização dos acusados por intermediação irregular de valores mobiliários, o termo de acusação teria incorrido em vício material em razão da incorreta capitulação jurídica dos fatos. Isso porque o negócio jurídico celebrado entre a Arouch Invest e seus clientes para a aquisição de valores mobiliários seria definido, nos termos do art. 481 do Código Civil²³, como contrato de compra e venda, que não se confunde com os contratos de mediação e corretagem.

61. Nesse sentido, mencionaram uma série de documentos anexados aos autos, os quais, supostamente, comprovariam "*que a conduta irregular imputada [aos acusados] é de compra e venda de ações no mercado de balcão sem a devida autorização desta Autarquia, e não de intermediação irregular*" (fl. 2619).

62. Ainda no que concerne à regularidade da peça acusatória, a defesa de Ellen Cristiane afirmou que pessoas que incorreram em práticas semelhantes àquelas imputadas à acusada, apontadas no termo de inspeção como procuradoras dos clientes da Arouch Invest, não teriam sido incluídas no termo de acusação, o que, na visão da acusada, prejudicaria a sua defesa.

63. Também em sede preliminar, os acusados arguíram a sua ilegitimidade para figurar no pólo passivo do presente processo, apresentando, no entanto, razões distintas para tal, das quais tratarei separadamente a seguir.

64. Nos termos da defesa da Arouch Invest, a acusação de intermediação irregular no mercado de valores mobiliários deveria ter sido imputada às pessoas identificadas no termo de inspeção como sendo responsáveis pela aproximação entre os clientes e a Arouch Invest. Conforme se depreenderia da Reclamação protocolada junto à CVM, a atividade de intermediação teria sido realizada por um corretor identificado pelo nome de Ireldo, que, inclusive, teria recebido R\$ 2.000,00 pelos serviços prestados à Arouch Invest.

65. Luiz Ildefonso reiterou tais argumentos e acrescentou que, pessoalmente, não teria participado de nenhum dos fatos que, na visão da SMI, sugeririam a atuação irregular na intermediação de valores mobiliários. Em razão da separação entre a personalidade da pessoa jurídica e a da pessoa natural do sócio, restaria claro que, não obstante o acusado ter assinado documentos na qualidade de sócio responsável, as condutas apuradas no presente processo devem ser atribuídas à Arouch Invest.

66. Por sua vez, Ellen Cristiane ressaltou que *“não [haveria] prova nos autos de que (...) teria atuado como intermediária em qualquer negócio jurídico de compra e venda de ações no mercado de balcão e menos ainda que tenha auferido proveito econômico ou recebido comissionamento em decorrência destas transações”* (fl. 2681). Ademais, a acusada, como empregada da Arouch Invest, teria se limitado a cumprir ordens, razão pela qual uma eventual responsabilidade decorrente dos atos por ela praticados deveria ser atribuída à sociedade, a quem caberia suportar os riscos da atividade econômica.

67. Arouch Invest e Ellen Cristiane apontaram, ainda, suposta violação à vedação ao **bis in idem**, uma vez que teriam sido alvo de **stop order** emitida pela CVM em 21.5.2012, a qual, na visão dos acusados, representaria a aplicação da sanção de advertência prevista no art. 11, inciso I, da Lei nº 6.385/76²⁴.

68. Por fim, Ellen Cristiane alegou que esta Autarquia não teria competência para avaliar a licitude e a validade dos mandatos que lhe foram outorgados pelos clientes da Arouch Invest.

69. No mérito, em síntese, os acusados revisitaram grande parte dos argumentos apresentados em sede preliminar.

70. Nesse tocante, ressaltaram que inexistiriam provas de que tenham realizado intermediações irregulares no mercado de valores mobiliários, visto que não foi apresentada cópia de contrato de corretagem ou intermediação celebrado entre os acusados e as Corretoras Hoya e Estratégia. Também não teria sido comprovada a realização de pagamento de comissão ou corretagem em favor da Arouch Invest. Ao contrário do que sugere a acusação, os contratos de compra e

venda anexados aos autos seriam incapazes de comprovar a prática da atividade de intermediação de valores mobiliários.

71. No que concerne à aquisição de ações pela Arouch Invest, asseveraram que o art. 15, inciso II, da Lei nº 6.385/1976²⁵ admite a figura da sociedade empresária que tenha por objeto social a aquisição de valores mobiliários em circulação no mercado para a sua revenda por conta própria. Contudo, inexistindo regulamentação sobre o referido dispositivo, não caberia à CVM conceder ou não a autorização para a prática desta atividade. Ademais, a ausência de habitualidade na celebração dos negócios de compra e venda de ativos afastaria a necessidade de autorização desta Autarquia.

72. Quanto à prestação dos serviços de levantamento e atualização de ativos financeiros, argumentaram que tais atividades não estariam previstas no rol taxativo de competências da CVM, bem como não teriam sido expressamente disciplinadas por esta Autarquia.

73. A defesa de Ellen Cristiane acrescentou que a participação da acusada nas operações apuradas no presente processo teria sido reduzida, uma vez que, na qualidade de empregada da Arouch Invest, a acusada limitava-se a cumprir ordens, exercendo atividades burocráticas no limite dos poderes outorgados pelos clientes da sociedade. Ademais, Ellen Cristiane não teria auferido vantagens financeiras de sua atuação no mercado de valores mobiliários, recebendo tão somente seu salário como empregada da Arouch Invest.

V.2. DA DEFESA DA CORRETORA HOYA E ÁLVARO GALLIEZ

74. A Corretora Hoya e seu diretor, Álvaro Galliez, apresentaram defesa conjunta em 5.7.2013 (fls. 2.461-2.476).

75. No que diz respeito à acusação formulada contra Álvaro Galliez, reiteraram os argumentos apresentados em manifestação prévia no sentido de que o acusado não seria o diretor responsável pelo cumprimento dos dispositivos contidos na Instrução CVM nº 387/2003. Tal atribuição caberia ao diretor administrador de carteira de valores mobiliários, cargo ocupado à época dos fatos por F.A.F.S.

76. A ele era atribuída a responsabilidade "*pela administração de carteira de valores mobiliários da empresa, estabelecer e fazer cumprir as políticas para a negociação de valores mobiliários, de carteira própria ou de terceiros (...)*" (fl. 2.465), nos termos do contrato social da Corretora Hoya.

77. Com relação à alegação da SMI de que, em razão do disposto no art. 7º, §5º, da Instrução CVM nº 306/99²⁶, F.A.F.S., na qualidade de diretor administrador de carteira de valores mobiliários, não poderia acumular o cargo de diretor responsável pelo cumprimento das normas da Instrução CVM nº 387/2003, argumentaram que tal fato, por si só, não teria o condão de tornar Álvaro Galliez responsável junto à CVM.

78. Nesse sentido, acrescentaram que, “*não tendo a Hoya, jamais, indicado o acusado Álvaro como o responsável pelo cumprimento das normas da Instrução CVM nº 387/2003, não pode[ria] (...) esta Autarquia presumir que seria ele o responsável*” (fl. 2.468).

79. Por fim, ressaltaram que, ainda que se entenda que Álvaro Galliez era o responsável pelo cumprimento da Instrução CVM nº 387/2003, não seria possível considerar que, no exercício da atividade de fiscalização dos procedimentos adotados pela corretora, o acusado teria violado o dever de diligência a ele imposto, tendo em vista o pequeno volume de recursos movimentado a título de corretagem pela venda de ações de clientes da Arouch Invest²⁷.

80. No que concerne à participação da Corretora Hoya, argumentaram que todas as operações de alienação de ações conduzidas pela corretora teriam como clientes pessoas formalmente apresentadas por Ellen Cristiane, que, ao contrário de Luiz Ildefonso, não possuía qualquer proibição para atuar no mercado de valores mobiliários. A **stop order** em face da Arouch Invest e Ellen Cristiane só teria sido emitida em maio de 2012, quando não mais atuavam junto à Corretora Hoya.

81. Adicionalmente, os documentos apresentados por Ellen Cristiane para atuação junto à corretora (procurações outorgando-lhe poderes para a venda de ações, OTAs e contratos firmados com os titulares das ações) eram válidos e teriam sido assinados pelos clientes da Arouch Invest. Assim, não haveria razão para considerar irregular a atuação da Corretora Hoya.

82. Quanto ao envio de notas de corretagem e cheques nominais referentes à liquidação das operações em bolsa a Ellen Cristiane, ressaltaram que esta teria recebido autorização expressa dos clientes para a retirada dos cheques, sendo que todos os cheques enviados pela Corretora Hoya eram cruzados com a observação de que seriam “exclusivamente para crédito na conta do favorecido original”, o que impediria que fossem depositados em conta diversa da do titular original das ações negociadas.

83. Por fim, alegaram que, a partir do momento em que tomou conhecimento das supostas irregularidades cometidas por Arouch Invest, Luiz Ildefonso e Ellen Cristiane, a Corretora Hoya interrompeu a prestação dos serviços a esses acusados.

V.3. DA DEFESA DA CORRETORA ESTRATÉGIA E ALEXANDRO MARCEL

84. A Corretora Estratégia e Alexandro Marcel apresentaram defesa conjunta em 22.8.2013 (fls. 2.481-2.487).

85. Em síntese, alegaram que a corretora teria atuado regularmente, de modo a cumprir as ordens proferidas por Ellen Cristiane, procuradora devidamente constituída pelos clientes da Arouch Invest, os quais, por meio de contato telefônico, teriam confirmado os poderes outorgados. Segundo os acusados, não caberia à corretora questionar a manifestação de vontade de seus clientes nem

fiscalizar se a procuradora regularmente constituída endossaria ou não os cheques por ela recebidos.

86. Com relação à emissão irregular de cheques nominais, esclareceram que os documentos encaminhados à SMI no curso das investigações seriam, na realidade, cópias dos cheques destinados aos clientes da Arouch Invest, emitidos pelo departamento financeiro da Corretora Estratégia para controle interno, razão pela qual não constaria a inscrição "exclusivamente para depósito na conta do favorecido". Anexaram, então, cópias microfilmadas dos cheques originais emitidos pela Corretora, as quais comprovariam que estes teriam sido emitidos de acordo com as normas da Instrução CVM nº 387/2003.

87. Com base nos argumentos expostos acima, Alexandro Marcel, na qualidade de diretor responsável pelo cumprimento dos dispositivos da Instrução CVM nº 387/2003, não poderia ser responsabilizado pela inobservância do dever de diligência, uma vez que a corretora não teria incorrido em nenhuma das infrações apontadas pela SMI.

VI. DO PEDIDO DE REALIZAÇÃO DE DILIGÊNCIAS

88. Por ocasião da apresentação de suas defesas, Arouch Invest, Luiz Ildefonso e Ellen Cristiane solicitaram a realização de acareações, a colheita de seus depoimentos pessoais, bem como a oitiva do Reclamante e de terceiros identificados no relatório de inspeção como procuradores dos clientes da Arouch Invest, adquirentes de seus valores mobiliários ou beneficiários finais das operações conduzidas pela sociedade (fls. 2.585-2.586, 2.643 e 2.715).

89. Em 12.4.2016, proferi despacho indeferindo o pedido de diligências. Em relação à colheita de depoimentos pessoais dos acusados, ressaltei que o direito dos acusados de apresentar esclarecimentos sobre os fatos apurados neste processo foi e continua plenamente assegurado, sendo de todo desnecessária tal colheita de seus depoimentos pessoais. No que se refere à oitiva de testemunhas, o indeferimento se deu em razão da ausência de fundamentação indispensável à apreciação do cabimento do pedido.

VII. DAS PROPOSTAS DE TERMO DE COMPROMISSO

90. A Corretora Hoya, Álvaro Galliez, Arouch Invest, Luiz Ildefonso e Ellen Cristiane apresentaram, em conjunto com suas defesas, propostas de termo de compromisso (fls. 2.478-2.479, 2.590-2.597, 2.651-2.657 e 2.991-2.995, respectivamente). Em reunião realizada em 15.4.2014, o Colegiado decidiu, em linha com o parecer do Comitê de Termo de Compromisso, rejeitar as propostas (fls. 2.999-3.000).

91. A Corretora Hoya e Álvaro Galliez protocolaram, em 11.8.2014, pedido de reconsideração da decisão do Colegiado que rejeitou sua proposta de celebração de termo de compromisso (fls. 3.012-3.016). Em reunião realizada em 26.8.2014, o

Colegiado deliberou, por unanimidade, manter a decisão de rejeição da proposta (fls. 3.018-3.021).

VIII. DA DISTRIBUIÇÃO DO PROCESSO

92. Em reunião do Colegiado ocorrida no dia 15.10.2013, o Diretor Otavio Yazbek foi sorteado como relator deste processo. Tendo em vista o término do mandato do Diretor em 31.12.2013, o processo foi redistribuído à Diretora Ana Novaes em 7.1.2014. Em 27.1.2015, o processo foi redistribuído para mim, nos termos do art. 10 da Deliberação CVM nº 558/2008.

É o relatório.

Rio de Janeiro, 13 de setembro de 2016.

Pablo Renteria
DIRETOR-RELATOR

¹ Art. 16 – *Depende de prévia autorização da Comissão de Valores Mobiliários o exercício das seguintes atividades: 9...) III – mediação ou corretagem de operações com valores mobiliários; (...) Parágrafo único: só os agentes autônomos e as sociedades com registro na Comissão poderão exercer a atividade de mediação ou corretagem de valores mobiliários fora da bolsa.*

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. 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;*

⁴ Art. 19. *Sempre que as corretoras efetuarem pagamentos aos seus clientes referentes às operações realizadas, devem fazer constar dos respectivos documentos as seguintes informações: II - quando em cheque, os números de conta-corrente bancária e do cheque, o seu valor, o(s) nome(s) do(s) beneficiários, do sacador e do banco sacado, com indicação da agência e tarjas com o dizer: "exclusivamente para crédito na conta do favorecido original", anulando-se a cláusula "à sua ordem".*

⁵ Conforme consta da cláusula nona do contrato social da Arouch Invest (fls. 172-176), Luiz Ildefonso da Silva exerce a gerência e a administração da sociedade, sendo responsável por todos os seus movimentos, inclusive bancários.

⁶ Solicitação de Inspeção GOI-2 nº 002/2008 (fl. 63).

⁷ Em resposta à solicitação da Superintendência de Fiscalização Externa – SFI, encaminhada em 16.2.2009 por meio do Ofício/CVM/SFI/GFE-3/Nº10/09 (fl. 125), a Bovespa Supervisão de Mercados – BSM apresentou a relação de negócios no mercado à vista e fracionário realizados em nome do Reclamante no período de 1.1.2008 a 13.2.2009 (fls. 126-128).

⁸ Vide Relatório de Inspeção CVM/SFI/GFE-3/Nº04/2009, de 15.4.2009 (fls. 1911-1926).

⁹ Os recibos de pagamento assinados por terceiros beneficiados com a operação demonstrariam que, em 29 operações, a Arouch Invest recebeu R\$ 43.015,99 em comissões, enquanto terceiros receberam da sociedade R\$ 53.149,48 entre antecipações e pagamentos ao final das operações.

¹⁰ A *stop order* foi emitida por meio da Deliberação CVM nº 346/2000.

¹¹ Fls. 1.266-1.267.

¹² Termo de Intimação GFE-3/Nº13/2009, de 2.3.2009 (fl. 1265).

¹³ Ofícios CVM/SMI/GMN/Nº 187-193/2012 (fls. 2.075-2.095), encaminhados em 7.8.2012.

¹⁴¹ Ofício/CVM/SMI/GMN/Nº288/2012, de 22.11.2012 (fls. 2.255-2.256).

¹⁵¹ Em 3.4.2013, o Termo de Acusação original foi modificado (fls. 2.355-2.389) para refletir as alterações sugeridas pela Procuradoria Federal Especializada, as quais serão descritas no capítulo seguinte.

¹⁶¹ Conforme exposto pela SMI, por ocasião da vigência da Instrução CVM nº 333/2000, a CVM exigia a observância de dois requisitos para a emissão regular de cheques por corretoras e distribuidoras: (i) a inserção da tarja “exclusivamente para crédito em conta do favorecido original”; e (ii) a anulação da cláusula à sua ordem. Posteriormente, com a edição da Instrução CVM nº 387/2003, esta Autarquia passou a entender que a inserção da referida tarja no cheque equivaleria à anulação implícita da cláusula à sua ordem, não sendo necessário proceder-se à anulação expressa desta última. Este entendimento foi mantido por ocasião da elaboração da Instrução CVM nº 525/2011.

¹⁷¹ “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”.

¹⁸¹ MEMO Nº28/2013/GJU-4/PFE-CVM/PGF/AGU (fls. 2348-2354).

¹⁹¹ Art. 6º - Ressalvada a hipótese de que trata o art. 7º, a SPS e a PFE elaborarão relatório, do qual deverão constar:

I – nome e qualificação dos acusados;

II – narrativa dos fatos investigados que demonstre a materialidade das infrações apuradas;

III – análise de autoria das infrações apuradas, contendo a individualização da conduta dos acusados, fazendo-se remissão expressa às provas que demonstrem sua participação nas infrações apuradas;

IV – os dispositivos legais ou regulamentares infringidos; e

V – proposta de comunicação a que se refere o art. 10, se for o caso.

²⁰¹ Art. 11. Para formular a acusação, as Superintendências e a PFE deverão ter diligenciado no sentido de obter do investigado esclarecimentos sobre os fatos descritos no relatório ou no termo de acusação, conforme o caso.

Parágrafo único. Considerar-se-á atendido o disposto no **caput** sempre que o acusado:

I – tenha prestado depoimento pessoal ou se manifestado voluntariamente acerca dos atos a ele imputados; ou

II – tenha sido intimado para prestar esclarecimentos sobre os atos a ele imputados, ainda que não o faça.

²¹¹ “Art. 22. Os atos do processo administrativo não dependem de forma determinada senão quando a lei expressamente a exigir. §4º - O processo deverá ter suas páginas numeradas sequencialmente e rubricadas”.

²²¹ “Art. 53. A Administração deve anular seus próprios atos, quando eivados de vício de legalidade, e pode revogá-los por motivo de conveniência ou oportunidade, respeitados os direitos adquiridos”.

²³¹ “Art. 481. Pelo contrato de compra e venda, um dos contratantes se obriga a transferir o domínio de certa coisa, e o outro, a pagar-lhe certo preço em dinheiro”.

²⁴¹ “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:

I - advertência; (...)”

²⁵¹ “Art. 15. O sistema de distribuição de valores mobiliários compreende:

(...)

II - as sociedades que tenham por objeto a compra de valores mobiliários em circulação no mercado, para os revender por conta própria; (...)”

²⁶¹ “Art. 7º, §5º - O diretor, gerente-delegado ou sócio-gerente diretamente responsável pela administração de carteiras de valores mobiliários de terceiros não pode ser responsável por nenhuma outra atividade no mercado de capitais, na instituição ou fora dela”.

²⁷¹ De acordo com as informações prestadas pela Corretora Hoya (fl. 2.472), no ano de 2007, de um giro anual de corretagem R\$ 2.358.958,00 realizado pela corretora, somente R\$ 1.053,00 referem-se às operações envolvendo clientes da Arouch Invest. Já no ano de 2008, de um volume total de R\$ 3.303.640,00, somente R\$ 2.975,00 referiam-se às aludidas operações. Ao longo de dois anos, tais operações teriam movimentado menos de 0,15% do volume de suas operações.

PROCESSO ADMINISTRATIVO SANCIONADOR CVM Nº SP2012/0228

Acusados: Arouch Invest Empreendimentos e Serviços S/C Ltda.
Luiz Ildefonso Augusto da Silva
Ellen Cristiane da Silva Pereira
Estratégia Investimentos S/A CVC
Hoya CVC Ltda.
Alexandro Marcel
Álvaro José Galliez Novis

Assunto: Intermediação irregular no mercado de valores mobiliários (art. 16, inciso III e parágrafo único, da Lei nº 6.385/1976, c/c o art. 3º da Instrução CVM nº 434/2006); Emissão irregular de cheques para liquidação de operações cursadas em bolsa ou para pagamento de clientes (art. 19, inciso II, da Instrução CVM nº 387/2003).

Relator: Diretor Pablo Renteria

VOTO

1. Trata-se de processo administrativo sancionador instaurado pela Superintendência de Relações com o Mercado e Intermediários (“SMI”) para apurar o exercício irregular da atividade de intermediação de valores mobiliários por Arouch Invest Empreendimentos e Serviços S/C Ltda. (“Arouch Invest”), Luiz Ildefonso Augusto da Silva (“Luiz Ildefonso”) e Ellen Cristiane da Silva Pereira (“Ellen Cristiane”), em operações de alienação de ações intermediadas pelas corretoras de valores mobiliários Estratégia Investimentos S/A CVC (“Corretora Estratégia”) e Hoya CVC Ltda. (“Corretora Hoya”).

I. DAS PRELIMINARES DE MÉRITO

2. As defesas de Luiz Ildefonso, Arouch Invest e Ellen Cristiane levantaram algumas questões preliminares.

3. Inicialmente, afirmaram que este processo seria nulo em razão de vícios formais que teriam cerceado o direito à ampla defesa e ofendido o princípio da legalidade.

4. O primeiro vício alegado diz respeito à ausência de rubrica nas fls. 2.127 e 2.168 dos autos, em desacordo com o disposto no art. 22, §4º, da Lei nº 9.784/99¹. Em virtude do art. 53 da mesma Lei², seriam nulos os atos consubstanciados nessas folhas, assim como os subsequentes, que guardam relação de dependência com os primeiros.

5. O segundo vício seria a ausência de resposta a pedido de vista e cópia dos autos formulado pela Arouch Invest e a concessão de vista parcial dos autos em resposta a pedidos formulados pelos outros acusados, o que caracterizaria violação ao direito à ampla defesa.

6. Outro vício consistiria na juntada aos autos de mídias eletrônicas que não foram degravadas em sua integralidade, o que teria comprometido o acesso ao seu conteúdo.

7. Ainda que o alegado pelas defesas seja verdade, não vejo fundamento para, com base nessas alegações, considerar nulo o presente processo. Como já ressaltado por este Colegiado³ e reconhecido pelo Superior Tribunal de Justiça⁴, o processo administrativo é regido pelo princípio **pas de nullité sans grief**, também conhecido como princípio da instrumentalidade das formas, segundo o qual não há nulidade sem a ocorrência de prejuízo.

8. A meu ver, não há razão para entender que a falta de rubrica em algumas poucas folhas dos autos tenha de alguma maneira prejudicado a defesa dos acusados. Trata-se de mera falha formal, desprovida de qualquer relevância para o bom andamento do feito. Aliás, os acusados limitaram-se a apontar a falha, deixando de trazer qualquer evidência do cerceamento de defesa.

9. Do mesmo modo, a ausência de degravação de mídias anexadas aos autos em nada prejudicou o direito de defesa dos acusados, uma vez que foi plenamente assegurado o acesso aos dados ali contidos. O Colegiado da CVM, aliás, já teve a oportunidade de manifestar o entendimento de que a degravação integral das mídias não é imprescindível⁵.

10. Também não há razão para considerar nulo o processo em virtude da não concessão de vistas e cópias integrais dos autos no âmbito dos despachos presentes às fls. 167, 2.126-2.127 e 2.132. Como se vê dos Termos de Reprodução constantes das fls. 2.411, 2.430, 2.435 e 2.437, os acusados tiveram acesso amplo e irrestrito a todo o conteúdo dos autos após serem intimados para a apresentação de defesas.

11. Considero igualmente equivocado o argumento de Ellen Cristiane no sentido de que sua defesa foi prejudicada porque não teriam sido acusadas neste processo algumas pessoas que, supostamente, teriam incorrido em práticas semelhantes àquelas que lhe foram imputadas.

12. Vale esclarecer que o Termo de Acusação, ora em apreço, foi formulado pela SMI após a condução de procedimento apuratório, do qual resultou a colheita de elementos de prova aptos a justificar a responsabilização de determinadas pessoas, entre as quais figura a acusada Ellen Cristiane. Naturalmente, não foram acusadas outras pessoas, em relação às quais a SMI não logrou obter provas suficientes para a formação do juízo acusatório.

13. Ademais, não vejo como a ausência de outras pessoas no pólo passivo deste processo sancionador possa prejudicar a defesa da acusada, que, em todo caso, deve ter em vista as provas produzidas contra ela, e não contra terceiros.

14. Arouch Invest e Ellen Cristiane afirmaram, outrossim, que a CVM teria incorrido, neste caso, em **bis in idem**, tendo em vista a **stop order** emitida em 21.5.2012. Não concordo com os acusados. Como se sabe, a **stop order** tem natureza eminentemente cautelar, destinada a coibir a prática de atos que, em razão dos elementos de prova até então coletados pela autarquia, afiguravam-se irregulares⁶. Não se confunde, portanto, com as penalidades aplicadas pela CVM no âmbito de processos administrativos sancionadores, elencadas pelo art. 11 da Lei nº 6.85/1976.

15. Ellen Cristiane afirmou também que a CVM não teria competência para avaliar a licitude e a validade dos mandatos que lhe foram outorgados por clientes da Arouch Invest. Esse, todavia, não é o objeto do presente processo administrativo sancionador. O que se apura, nesta oportunidade, é se a acusada praticou a intermediação irregular de valores mobiliários, e não se referidos mandatos estavam de acordo com a legislação aplicável.

16. As defesas alegaram ainda que o Termo de Acusação teria capitulado incorretamente os fatos ao sugerir a responsabilização dos acusados por intermediação irregular de valores mobiliários. Além disso, Luiz Ildelfonso e Ellen Cristiane arguíram sua ilegitimidade passiva. Luiz Ildelfonso alegou que, pessoalmente, não teria participado dos fatos apurados pela SMI. Ellen Cristiane, por sua vez, argumentou que não haveria provas da sua atuação como intermediária e que sua conduta teria se limitado ao cumprimento de ordens. A meu ver, contudo, essas últimas preliminares se confundem com o próprio mérito das acusações, razão pela qual serão examinadas mais adiante.

17. Ainda preliminarmente, em sua sustentação oral ocorrida na presente Sessão de Julgamento, o procurador de Luiz Ildelfonso e Arouch Invest solicitou que tal Sessão fosse convertida em produção de diligências, a fim de que as provas solicitadas pelos acusados em suas defesas fossem colhidas pela CVM.

18. Entretanto, como se vê do despacho acostado às fls. 3.032-3.026, a produção das provas então requerida foi por mim indeferida em função da ausência de fundamentação indispensável à apreciação de seu cabimento. Em seguida, o prazo para interposição de recurso em face dessa decisão, de que trata o art. 22 da Deliberação CVM nº 538/2008⁷, transcorreu *in albis*, ocorrendo, portanto, a

preclusão administrativa. Por essa razão, não me manifestarei a respeito do pedido formulado na sustentação oral do patrono dos acusados.

II. DO MÉRITO DAS ACUSAÇÕES

19. Superadas as preliminares suscitadas pelos acusados, passo a enfrentar o mérito das acusações.

20. Tendo em vista o relatório elaborado pela Superintendência de Fiscalização Externa ("SFI") por ocasião das inspeções conduzidas junto à Arouch Invest e às Corretoras Estratégia e Hoya⁸, a SMI identificou quatro supostas irregularidades, quais sejam: (i) o exercício da atividade de intermediação de valores mobiliários por pessoas não autorizadas pela CVM; (ii) a atuação das corretoras de modo a permitir o exercício da atividade supramencionada por pessoas não integrantes do sistema de distribuição; (iii) a emissão irregular de cheques para a liquidação de operações cursadas em bolsa de valores; e (iv) a inobservância do dever de diligência imposto aos diretores das corretoras de valores mobiliários.

II.1. DA INTERMEDIÇÃO IRREGULAR DE VALORES MOBILIÁRIOS

21. Trato, em primeiro lugar, da acusação formulada em face de Arouch Invest, Luiz Ildelfonso e Ellen Cristiane de exercício irregular da atividade de intermediação de valores mobiliários, em infração ao disposto no art. 16, inciso III e parágrafo único, da Lei nº 6.385/1976, c/c o art. 3º da Instrução CVM nº 434/2006.

22. Conforme apurado pela área técnica da CVM, o **modus operandi** da Arouch Invest pode ser descrito em cinco etapas. A primeira era a prospecção de clientes, por meio da qual a acusada identificava titulares de ações escriturais depositadas em instituições financeiras. A identificação dos clientes se dava por esforços próprios da Arouch Invest ou por indicações recebidas de terceiros. Na segunda etapa, então, o cliente era contatado e recebia ofertas para a venda de suas ações.

23. Na terceira etapa, após o recebimento do respectivo pagamento, o cliente assinava recibo, procuração, ordens de transmissão de ativos ("OTA"), fichas cadastrais e autorização para a retirada de cheques. Para a quase totalidade dos clientes, era Ellen Cristiane quem figurava como procuradora.

24. Com esses documentos em mãos, a quarta etapa consistia no depósito das ações dos clientes na CBLC, tendo como agentes de custódia a Corretora Estratégia ou a Hoya. A negociação na Bovespa ocorria em nome do cliente, originada de ordens efetuadas pelo procurador. As referidas Corretoras, então, enviavam à Arouch Invest as notas de corretagem e os cheques referentes às vendas dos papéis.

25. Por último, na quinta etapa, a Arouch Invest remunerava aqueles que tivessem indicado clientes após a dedução de despesas, adiantamentos e comissões. Conforme consta do Relatório de Inspeção, a Arouch Invest retinha, a título de comissão, 25% do valor das transações efetuadas (fl. 1.924).

26. Todas essas etapas evidenciam, a meu ver, o exercício de intermediação de valores mobiliários, para o qual os acusados não possuíam a autorização da CVM. Os acusados desempenharam aquilo que se convencionou chamar de "garimpagem", que, em linha com os precedentes deste Colegiado⁹, corresponde à *"compra, com habitualidade, por pessoas não integrantes do sistema de distribuição, de valores mobiliários diretamente de investidores, para revendê-los em bolsa de valores ou no mercado de balcão organizado"*¹⁰.

27. Além de vedada pela regulamentação vigente, tal prática revela-se potencialmente prejudicial a pequenos investidores que, por falta de informação, correm o risco de alienar suas ações por valor inferior àquele praticado no mercado.

28. Ao contrário do que alegam as defesas, a falta de um contrato de corretagem ou intermediação celebrado entre os acusados e as Corretoras Hoya e Estratégia não desfigura a prática do ilícito. O tipo em tela, evidentemente, não exige a presença de um documento que formalize a prática. Basta que a conduta em apreço seja congruente com a conduta delineada no texto normativo.

29. Aliás, parece-me clara a habitualidade com a qual as operações eram levadas a cabo pelos acusados. Como demonstrado pelo Relatório de Inspeção, somente no ano de 2008, a Arouch Invest representou 171 clientes diferentes perante a Corretora Estratégia. De outra parte, no mesmo período, 14 clientes foram representados perante a Corretora Hoya.

30. Adicionalmente, conforme se verifica da análise do Anexo I do Relatório de Inspeção, localizado às fls. 1.903 e 1.904 dos autos, a Arouch Invest, via de regra, recebia comissão correspondente a 25% do valor dos negócios com ações efetuados na Bolsa.

31. Assim, por todos essas razões, considero inequívoca a prática do ato ilícito por parte da Arouch Invest.

32. Passo a analisar, então, a conduta dos outros acusados. A participação de Luiz Ildefonso na intermediação irregular é, a meu ver, cristalina. Conforme afirmado pelo próprio acusado em suas manifestações prévias, após ter recebido **stop order** emitida pela CVM por meio da Deliberação CVM nº 346/2000, ele passou a atuar por meio de sua filha, Ellen Cristiane, a quem teria concedido procuração para realizar as operações com valores mobiliários.

33. Além disso, Luiz Ildefonso era titular de 95% do capital social da Arouch Invest e o responsável pelos negócios levados a cabo por meio dessa pessoa jurídica. Era ele quem assinava os contratos e os recibos da Arouch Invest, assim como era aos seus cuidados que a Corretora Estratégia encaminhava os cheques relativos a vendas de ações na Bovespa efetuadas por seus clientes. Estou convicto, portanto, de que o acusado, a despeito da **stop order**, continuou atuando como intermediário de valores mobiliários sem a devida autorização da CVM, valendo-se para tanto da Arouch Invest e de sua filha.

34. Por sua vez, Ellen Cristiane era quem operacionalizava as atividades da Arouch Invest, captando e representando os clientes, inclusive na assinatura de OTAs, na retirada de cheques e na alteração de suas fichas cadastrais junto às corretoras. O argumento da acusada de que atuou somente cumprindo ordens, exercendo atividades burocráticas e sem ter auferido vantagens financeiras não me convence. O que se verifica é que Ellen Cristiane, assim como o seu pai, tinha plena consciência da prática ilícita perpetuada. Tanto é assim que figurava, frequentemente, como procuradora dos clientes. Além disso, como empregada da Arouch Invest, recebia remuneração pelos serviços prestados.

35. Também não procede o argumento de que realizava apenas contratos de compra e venda, nunca tendo atuado como intermediária. Primeiro porque a celebração de contratos de compra e venda e a intermediação não constituem conceitos mutuamente excludentes. Verifica-se, ao contrário, que uma das atividades profissionais compreendidas no sistema de distribuição de valores mobiliários, sujeita à autorização da CVM, consiste, justamente, na compra de valores para revenda por conta própria.

36. Segundo porque a atuação da acusada não se limitava à celebração de contratos de compra e venda. Como já mencionado, Ellen Cristiane representava clientes junto às corretoras, assinava documentos relativos aos clientes e retirava cheques.

37. Com base no exposto, concluo que, em desrespeito ao disposto no art. 3º da Instrução CVM nº 434/2006, combinado com o art. 16, III e parágrafo único, da Lei nº 6.385/1976, Arouch Invest, Luiz Ildefonso e Ellen Cristiane exerceram intermediação irregular no âmbito do mercado de valores mobiliários.

II.2. DA ATUAÇÃO DA CORRETORA HOYA E DE SEU DIRETOR RESPONSÁVEL

38. Em resposta à solicitação da SMI, a Corretora Hoya forneceu cópia de documentos referentes a 14 clientes formalmente representados por Ellen Cristiane que teriam sido cadastrados durante o ano de 2008. Em relação a esses clientes, esta última tinha poderes para retirar cheques e emitir OTAs. Adicionalmente, verificou-se que as ações de tais clientes foram vendidas em bolsa de valores em seus próprios nomes.

39. Assim, por ter permitido que Arouch Invest, Luiz Ildefonso e Ellen Cristiane intermediassem operações sem a devida autorização da CVM, a Corretora Hoya teria descumprido o art. 13, inciso I, da Instrução CVM nº 387/2003, segundo o qual 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"*.

40. A defesa alegou, em síntese, que Ellen Cristiane não teria recebido nenhuma **stop order** e que os documentos por ela apresentados eram válidos e assinados pelos clientes da Arouch Invest. Dessa maneira, a corretora não teria agido culposamente ao permitir a atuação de Ellen Cristiane. Ressaltou, nesse sentido,

que interrompeu a sua relação profissional com Ellen Cristiane, Arouch Invest e Luiz Ildefonso assim que tomou conhecimento da atividade irregular por eles conduzida.

41. Contudo, os elementos fáticos constantes dos autos não me permitem concordar com os argumentos da defesa. Destaco que Ellen Cristiane, no espaço de tempo de apenas um ano, apresentou 14 clientes à Corretora Hoya. Parece-me que tal fato constituía um sinal de alerta bastante significativo quanto à atuação irregular de Ellen Cristiane, o qual, todavia, não foi devidamente considerado pela Corretora Hoya.

42. Havia outros sinais de alerta. A Corretora Hoya encaminhava notas de corretagem e cheques nominais relativos à liquidação das operações em bolsa diretamente a Ellen Cristiane, e não à pessoa e ao endereço constantes das fichas cadastrais dos clientes.

43. Esses elementos são suficientes, a meu ver, para fazer com que uma corretora, à luz da regra do referido art. 13, inciso I, 'c', da Instrução CVM nº 387/2003, averigüe a regularidade da situação daquele que representa os clientes. Afinal, verificam-se presentes, no caso concreto, robustos indícios de que Ellen Cristiane atuava, com habitualidade, na intermediação de valores mobiliários.

44. A esse respeito, vale mencionar que é possível a qualquer um, sem grandes dificuldades, verificar, no **website** da CVM, se determinado indivíduo possui autorização da Autarquia para atuar profissionalmente na intermediação de valores mobiliários.

45. Assim, pelo exposto, entendo que a Corretora Hoya violou o disposto no art. 13, I, 'c', da Instrução CVM nº 387/2013 ao permitir o exercício das atividades de mediação ou corretagem por pessoas não autorizadas pela CVM para este fim.

46. Passo a analisar a conduta de Álvaro José Galliez Novis, tido pela acusação como diretor da Corretora Hoya responsável pelo cumprimento das normas da Instrução CVM nº 387/2003. De acordo com a SMI, ele teria faltado com o dever de diligência ao permitir a ocorrência da atividade irregular desempenhada por Arouch Invest, Luiz Ildefonso e Ellen Cristiane, em infração ao art. 4º, parágrafo único, da mencionada Instrução.

47. Essa análise, contudo, esbarra na verificação das funções efetivamente exercidas pelo acusado no âmbito da Corretora Hoya. Como demonstrado por sua defesa, a Corretora elegeu F.A.S.F. para compor sua diretoria com mandato por tempo indeterminado em reunião de quotistas ocorrida em 27.12.2007, (fls. 2.260). Em seguida, realizou a 16ª alteração de seu contrato social, por meio da qual F.A.S.F. passou a ocupar o cargo de Diretor Administrador de Carteira de Valores Mobiliários (fls. 2.263-2.284)¹¹.

48. Conforme a Cláusula 10ª, §3º, do contrato social, “[c]ompete, estrita e especificamente ao Diretor Administrador de Carteira de Valores Mobiliários a responsabilidade pela administração de carteira de valores mobiliários da empresa,

estabelecer e fazer cumprir as políticas para a negociação de valores mobiliários, de carteira própria ou de terceiros e, ainda, estabelecer e fazer cumprir as regras de confidencialidade e de preservação de informações."

49. A SMI, no entanto, concluiu que F.A.S.F. não poderia ser o diretor responsável pelo cumprimento das normas da Instrução CVM nº 387/2003 porque ele já estava cadastrado na autarquia como responsável pela administração da carteira de valores mobiliários, função que, nos termos do então vigente §7º do art. 5º da Instrução CVM nº 306/99, não poderia ser cumulada com a primeira¹². Assim, como apenas Álvaro José Galliez Novis, além de F.A.S.F., era diretor da Corretora Hoya, ele foi tido pela área técnica como o responsável pelo cumprimento das normas da Instrução nº 387/2003.

50. Nesse ponto, discordo da presunção efetuada pela SMI. Entendo que a responsabilidade pelo cumprimento das normas da Instrução CVM nº 387/2003 somente pode recair sobre quem, de fato, foi encarregado de desempenhar tal função. Assim, faltando evidências de que José Galliez Novis ocupava o cargo de diretor responsável, impõe-se a sua absolvição.

II.3. DA ATUAÇÃO DA CORRETORA ESTRATÉGIA E DE SEU DIRETOR RESPONSÁVEL

51. A mesma acusação formulada em face da Corretora Hoya recai sobre a Corretora Estratégia. Esta também é acusada em razão da emissão irregular de cheques para a liquidação de operações.

52. Como apurado em inspeção, a Arouch Invest recebeu da Corretora Estratégia cheques relativos a vendas de ações em nome de 171 clientes diferentes, constantes das fls. 1.907-1.909. Além disso, no ano de 2008, a Corretora enviou cartas diretamente à Arouch Invest, aos cuidados de Luiz Ildefonso, com o fim de encaminhar cheques nominais referentes a vendas de ações em nome dos clientes, em vez de encaminhar tais documentos aos endereços cadastrados nas fichas destes.

53. Esses elementos me parecem suficientes para concluir que a Corretora Estratégia não cumpriu o disposto na alínea 'c' do inciso I do art. 13 da Instrução CVM nº 387/2003. O volume elevado de operações intermediadas pela Arouch Invest, que não tinha autorização para intermediação de negócios no mercado de valores mobiliários, somado ao fato de que a Corretora encaminhava cartas diretamente aos cuidados de Luiz Ildefonso, que já havia recebido **stop order** por parte da CVM, leva-me a entender que a Corretora Estratégia não atuou com a diligência que dela se esperava, tendo sido conivente com o exercício das atividades irregulares apuradas pela SMI neste processo.

54. Afinal, como já ressaltai neste voto, a qualquer um é possibilitado o fácil acesso à relação das pessoas autorizadas pela CVM para atuar no sistema de distribuição de valores mobiliários. Adicionalmente, Luiz Ildefonso, com quem a Corretora Estratégia lidava diretamente, já tinha sido alvo de **stop order** emitida

pela CVM em razão, justamente, da falta de autorização para a intermediação de valores mobiliários.

55. Assim sendo, entendo que a Corretora Estratégia violou o disposto no art. 13, inciso I, 'c', da Instrução CVM nº 387/2003.

56. A corretora também é acusada de ter emitido cheques para liquidação de operações cursadas em Bolsa por ordem de clientes sem a inserção de tarja com os dizeres "*exclusivamente para crédito em conta do favorecido original*", em violação à norma do art. 19, inciso II, da Instrução CVM nº 387/2003. A SMI baseou sua acusação nas cópias dos documentos acostadas às fls. 494, 497, 542, 563, 585, 609, 659, 697, 720, 748, 790, 812, 860, 884, 886, 918, 920, 940, 982, 984, 1005, 1050, 1052, 1136, 1138, 1176, 1178, 1224, 1226, 1228, 1260 e 1262.

57. Em sua defesa, a Corretora Estratégia argumentou que as versões utilizadas pela acusação seriam apenas cópias de controle interno emitidas pelo departamento financeiro da instituição e, por isso, não apresentariam a referida tarja. Em complemento, trouxe aos autos cópias microfilmadas dos cheques que possuiriam os dizeres exigidos pela Instrução CVM nº 387/2003 (fls. 2.488-2.541).

58. Contudo, a defesa não apresentou as cópias devidamente tarjadas de seis cheques, que constam das fls. 563, 659, 1.136, 1.138, 1.176 e 1.178 dos autos. Assim, em relação a esses cheques, mostra-se procedente a acusação, razão pela qual entendo que a Corretora Estratégia infringiu a regra do art. 19, inciso II, da Instrução CVM nº 387/2003.

59. Ressalto, a propósito, que as regras sobre a emissão de cheques não têm importância meramente formal, uma vez que são destinadas à prevenção de graves ilícitos, tais como os observados neste processo e aqueles relacionados à lavagem de dinheiro e ao financiamento do terrorismo.

60. O diretor responsável pelo cumprimento das normas da Instrução CVM nº 387/2003 junto à Corretora Estratégia, Alexandre Marcel, foi acusado de descumprimento do art. 4º, parágrafo único, dessa mesma Instrução, em razão de sua falta de diligência no exercício de suas atribuições.

61. A meu ver, mais uma vez assiste razão à acusação. Sendo incontroverso que Alexandre Marcel desempenhava a função de diretor responsável pelo cumprimento da aludida Instrução, entendo que não faltaram sinais de alerta para que esse diretor adotasse medidas efetivas de modo a impedir a intermediação irregular que ocorria com o auxílio da Corretora. Por essa razão, concluo que a acusação formulada em face do acusado é procedente.

III. FIXAÇÃO DA PENA

62. Passo, enfim, à fixação das penalidades a serem cominadas aos acusados.

63. Em linha com recente precedente julgado por esta Autarquia¹³, voto, com fundamento no art. 11, inciso II, da Lei nº 6.385/1976, pela aplicação da penalidade de multa no valor de R\$ 250.000,00 (duzentos e cinquenta mil reais) para a Arouch Invest, em virtude da infração cometida ao disposto no art. 3º da Instrução CVM nº 434/2006, combinado com o inciso III e parágrafo único do art. 16 da Lei nº 6.385/1976.

64. Com fundamento no art. 11, inciso VIII, da Lei nº 6.385/1976, voto pela aplicação da penalidade de proibição temporária, pelo prazo de três anos, de atuar, direta ou indiretamente, em qualquer modalidade de operação no mercado de valores mobiliários a Ellen Cristiane.

65. A conduta de Luiz Ildelfonso é, a meu ver, mais grave que aquelas de Arouch Invest e Ellen Cristiane. Mesmo após o recebimento de **stop order** por parte da CVM, ele continuou atuando como intermediário no mercado de valores mobiliários sem o necessário registro, seja por meio da Arouch Invest, sociedade da qual era representante e sócio, com 95% do capital social, seja por meio de sua filha, Ellen Cristiane, a quem delegou poderes de representação, justamente em razão do recebimento da **stop order**.

66. Por essas razões, voto, com fundamento no art. 11, inciso VIII, da Lei nº 6.385/76, pela aplicação de pena de proibição temporária, pelo prazo de sete anos, de atuar, direta ou indiretamente, em qualquer modalidade de operação no mercado de valores mobiliários para Luiz Ildelfonso, por ter violado a norma do art. 3º da Instrução CVM nº 434/2006, combinado com o inciso III e parágrafo único do art. 16 da Lei nº 6.385/1976.

67. Vale mencionar, ainda, que Luiz Ildelfonso, Ellen Cristiane e Arouch Invest já foram condenados por esta Autarquia em processo administrativo sancionador. Trata-se do PAS CVM nº SP2011/233, julgado em 25.3.2014¹⁴, no qual referidos acusados foram penalizados por terem concorrido para a prática de operação fraudulenta, definida pelo item II, 'c', e vedada pelo item I, ambos da Instrução CVM nº 08/79.

68. Por ter descumprido o preceito do art. 13, inciso I, 'c', da Instrução CVM nº 387/2003, combinado com o art. 16, III e parágrafo único, da Lei nº 6.385/76, voto, com fundamento no art. 11, inciso II, da Lei nº 6.385/1976, pela condenação da Corretora Hoya à penalidade de multa no valor de R\$ 50.000,00 (cinquenta mil reais). Para a dosimetria da pena, levei em consideração, em benefício da acusada, a baixa materialidade da infração por ela levada a cabo em razão do baixo volume financeiro das operações realizadas envolvendo clientes da Arouch Invest.

69. Nesse sentido, conforme apurado no presente processo (fl. 2.472), de um giro anual de corretagem de R\$ 2.358.958,00 realizado pela Corretora Hoya em 2007, apenas R\$ 1.053,00 estavam ligados a essas operações. No ano de 2008, do total de R\$ 3.303.640,00, somente R\$ 2.975,00 referiam-se às operações. Dessa maneira, ao longo desses dois anos, as corretagens referentes a operações com

clientes da Arouch Invest representaram menos de 0,15% do volume total, o que, a meu ver, deve ser considerado como atenuante para a sua pena.

70. Pelas razões já expostas, voto pela absolvição de Álvaro José Galliez Novis da acusação de violação do disposto no art. 4º, parágrafo único, da Instrução CVM nº 387/2003.

71. Em relação aos acusados Corretora Estratégia e Alexandre Marcel, ressalto, antes de fixar suas penalidades, que ambos já foram condenados em processos administrativos sancionadores transitados em julgado antes dos fatos apurados no presente processo, quais sejam:

- i. PAS CVM nº 01/99, julgado pela CVM em 19.12.2001, com aplicação de multa individual a ambos os acusados no valor de R\$30.000,00, mantida pelo CRSFN em 26.5.2004, por infração ao art. 12, combinado com o art. 16 da Instrução CVM nº 220/1994; e
- ii. PAS CVM nº SP2006/143, julgado pela CVM em 28.8.2007, com aplicação de pena de advertência a ambos por infração ao art. 3º, §1º, I, 'e' e 'f', e II, 'f', da Instrução CVM nº 301/1999. Não houve, neste processo, interposição de recurso voluntário.

72. Entendo que a conduta da Corretora Estratégia apurada pela acusação é mais grave que aquela da Corretora Hoya. Como visto, aquela acusada encaminhou à Arouch Invest cheques relativos a vendas de ações realizadas em nome de 171 clientes diferentes. Adicionalmente, comunicava-se diretamente com Luiz Ildefonso, que já possuía, àquela época, **stop order** emitida pela CVM. Assim, voto, com fundamento no art. 11, inciso II, da Lei nº 6.385/76, pela condenação da Corretora Estratégia à penalidade de multa no valor de R\$ 400.000,00 (quatrocentos mil reais) por ter descumprido a norma do art. 13, inciso I, 'c', da Instrução CVM nº 387/2003, combinado com o art. 16, III, e parágrafo único da Lei nº 6.385/76.

73. Por ter emitido irregularmente cheques para liquidação de operações cursadas em Bolsa para pagamento de clientes, em violação ao disposto no art. 19, inciso II, da Instrução CVM nº 387/2003, considerada infração grave nos termos constantes do art. 23 da mesma Instrução, voto, com fundamento no art. 11, inciso II, da Lei nº 6.385/76, pela condenação da Corretora Estratégia à penalidade de multa no valor de R\$ 200.000,00 (duzentos mil reais).

74. Enfim, voto, com fundamento no art. 11, inciso II, da Lei nº 6.385/76, pela condenação de Alexandre Marcel à penalidade de multa no valor de R\$ 200.000,00 (duzentos mil reais), por ter violado, na qualidade de diretor responsável pelo cumprimento das normas da Instrução CVM nº 387/2003, o disposto no art. 4º, parágrafo único, da Instrução CVM nº 387/2003.

75. Proponho que o resultado desse julgamento seja comunicado ao Ministério Público do Estado de São Paulo, em complemento ao OFÍCIO/CVM/SGE/Nº 49/2013, de 7.5.2013 (fls. 2408), para as providências que julgar cabíveis no âmbito de sua competência.

É como voto.

Rio de Janeiro, 13 de setembro de 2016.

Pablo Renteria
DIRETOR-RELATOR

¹Assim prescreve o aludido dispositivo legal: “O processo deverá ter suas páginas numeradas sequencialmente e rubricadas”.

² “Art. 53. A Administração deve anular seus próprios atos, quando eivados de vício de legalidade, e pode revogá-los por motivo de conveniência ou oportunidade, respeitados os direitos adquiridos.”

³ Veja-se, por exemplo, o julgamento do PAS CVM nº 12/2013, Rel. Dir. Gustavo Borba, julgado em 24.5.2016.

⁴ De acordo com julgado do STJ, “[i]nexiste nulidade sem prejuízo. Se é assim no processo penal, com maior razão no âmbito administrativo. A recorrente teve acesso aos autos do processo administrativo disciplinar, amplo conhecimento dos fatos investigados, produziu as provas pertinentes e ofereceu defesa escrita, o que afasta qualquer alegação relativa à ofensa ao devido processo legal e à ampla defesa. Eventual nulidade no processo administrativo exige a respectiva comprovação do prejuízo sofrido, hipótese não configurada na espécie, sendo, pois, aplicável o princípio *pas de nullité sans grief*” (STJ, RMS 32849/ES, 2ª T., Rel. Min. Herman Benjamin, julg. 26.4.2011). No mesmo sentido, os seguintes julgados: (i) STJ, MS 14787/DF, Rel. Min. Rogerio Schietti Cruz, julg. 25.2.2016; e (ii) STJ, MS 14780/DF, Rel. Min. Sebastião Reis Júnior, julgado 13.11.2013.

⁵ De acordo com a decisão da Diretora Ana Dolores de Novaes, de 26.10.2012, que indeferiu pedido de produção de provas e foi mantida pelo Colegiado no âmbito do mencionado julgamento, “*Tal prova, contudo e inclusive à luz da jurisprudência brasileira sobre o tema, revela-se absolutamente desnecessária, na medida em que a mídia eletrônica em questão foi disponibilizada aos defendentes desde o momento em que foram intimados para apresentação das respectivas defesas (...). A respeito do tema, a jurisprudência dos tribunais brasileiros é uníssona no sentido de considerar desnecessária a degravação de todas as informações contidas em mídias eletrônicas acostadas aos autos de processos. Mesmo no direito penal, que lida com direito de liberdade das pessoas, a jurisprudência não exige a degravação, inclusive por ser ela contrária à exigência constitucional de celeridade prevista no art. 5º, LXXVIII, o qual estabelece que ‘a todos, no âmbito judicial e administrativo, são assegurados a razoável duração do processo e os meios que garantam a celeridade de sua tramitação.’” (PAS CVM nº 05/2008).*

⁶ Nesse sentido, o §1º do art. 9º da Lei nº 6.385/76 dispõe que, “*com o fim de prevenir ou corrigir situações anormais do mercado, a Comissão poderá: (...) IV – proibir aos participantes do mercado, sob cominação de multa, a prática de atos que especificar, prejudiciais ao seu funcionamento regular.*” A Resolução CMN nº 702/1981, que regulamenta a matéria, definiu, como situação anormal de mercado, entre outras hipóteses, quando, a juízo da CVM, “*se verificarem indícios de prática das atividades do mercado de valores mobiliários, previstas nas Leis números 6.385, de 07.12.76, e 6.404, de 15.12.76, por pessoas físicas ou jurídicas não autorizadas regularmente*” (item I, alínea ‘c’).

⁷ “Art. 22. *Da decisão do Relator que negar pedido de diligências formulado pela defesa caberá recurso em separado ao Colegiado, mediante petição apresentada no prazo de 5 (cinco) dias contados da ciência da decisão do Relator.*”

⁸ Relatório de Inspeção CVM/SFI/GFE-3/Nº04/2009, de 15.4.2009 (fls. 1911-1926).

⁹ PAS CVM nº SP2010/0186, Rel. Dir. Luciana Dias, julgado em 27.1.2015; PAS CVM nº 05/04, Rel. Dir. Maria Helena de Santana, julgado em 24.4.2007; PAS CVM nº 13/2001, Rel. Dir. Maria Helena de Santana, julgado em 17.10.2006.

¹⁰ PAS CVM nº 13/2001, Rel. Dir. Maria Helena de Santana, julgado em 17.10.2006.

¹¹ A Cláusula 10ª, **caput** e § 1º, passaram a assim versar a respeito da composição da diretoria da Corretora Hoya: “Cláusula 10ª – A sociedade será gerida por no mínimo 02 (dois) até o máximo de 10 (dez) Diretores, sócios ou não, sendo 01 (um) deles com a designação de Diretor Presidente, 01 (um) deles com a designação de Diretor Administrador de Carteira de Valores Mobiliários e os demais sem designação específica, todos com prazo de mandato indeterminado, que administrá-lo-ão ativa e passivamente, em juízo ou fora dele e serão designados em ato separado. §1º - A Diretoria fica composta pelos Diretores nomeados a seguir:- Diretor Presidente: Alvaro Jose Galliez Novis; e - Diretor Administrador de Carteira de Valores Mobiliários: [F.A.S.F.]”

¹² “Art. 5º, § 7º. O diretor, gerente-delegado ou sócio-gerente diretamente responsável pela administração de carteiras de valores mobiliários de terceiros não pode ser responsável por nenhuma outra atividade no mercado de capitais, na instituição ou fora dela.”

¹³ PAS CVM nº SP2011/284, Rel. Dir. Gustavo Borba, julgado em 18.12.2015.

¹⁴ Rel. Dir. Roberto Tadeu.

Manifestação de voto do Diretor Gustavo Tavares Borba na continuação da Sessão de Julgamento do Processo administrativo Sancionador CVM nº SP2012/228 realizada no dia 25 de outubro de 2016.

1. O pedido de vista dos autos foi solicitado para melhor analisar a situação da Hoya CVC Ltda., uma vez que número de clientes representados por Ellen Cristiane da Silva Pereira perante essa Corretora é de grande expressão (14 clientes), assim com o também não foram elevadas as corretagens auferidas em decorrência dessas operações¹, o que poderia configurar quadro de erro escusável quanto à não percepção da situação de “garimpagem”.

2. No entanto, ao analisar os precedentes da CVM, constatei que, desde o início dos anos 2000, o Colegiado já havia definido, em processos sancionadores, a ilegalidade da prática de “garimpagem”², de forma que, à época dos fatos apurados no presente processo (2007 e 2008), já era amplamente conhecida a irregularidade da referida prática, o que impunha à Hoya o dever de adotar controles e procedimentos efetivos para evitar a sua ocorrência, obrigação que não foi observada pela corretora.

3. Assim, feitas essas considerações, acompanho integralmente o voto do Diretor-relator.

É o meu voto.

Rio de Janeiro, 25 de outubro de 2016.

Gustavo Tavares Borba
Diretor

¹ Conforme parágrafos 41 e 69 do voto do Diretor Pablo Renteria.

² PAS CVM nº 34/99, Relator Diretor Marcelo Trindade, julgado em 19.07.2001; PAS CVM nº 02/99, Relator Diretor Luiz Antonio de Sampaio Campos, julgado em 06.09.2001; PAS CVM nº 29/1998, Relator Diretor Luiz Antonio de Sampaio Campos, julgado em 13.09.2001; PAS CVM nº 38/1998, Relator Diretor Wladimir Castelo Branco Castro, julgado em 17.10.2001; PAS CVM nº 35/2000, Relator Diretor Wladimir Castelo Branco Castro, julgado em 12.04.2005.

Manifestação de voto do Diretor Henrique Balduino Machado Moreira na Sessão de Julgamento do Processo Administrativo Sancionador CVM nº SP2012/228 realizada no dia 25 de outubro de 2016.

Eu acompanho o voto do Relator, senhor Presidente.

Henrique Balduino Machado Moreira
DIRETOR

Manifestação de voto do Presidente da CVM, Leonardo P. Gomes Pereira, na Sessão de Julgamento do Processo Administrativo Sancionador CVM nº SP2012/228 realizada no dia 25 de outubro de 2016.

Eu também acompanho o voto do Relator e proclamo o resultado do julgamento, em que o Colegiado desta Comissão, por unanimidade de votos, decidiu por uma absolvição e pela aplicação das penalidades de multas e proibições temporárias, nos termos do voto do Diretor-relator.

Encerro a Sessão, informando que os acusados punidos poderão interpor recurso voluntário, no prazo legal, ao Conselho de Recursos do Sistema Financeiro Nacional e que, por força do disposto no Decreto nº 8.652/2016, a decisão absolutória transita em julgado na primeira instância, deixando a CVM de interpor recurso voluntário ao citado Conselho de Recursos,

Leonardo P. Gomes Pereira
PRESIDENTE