

PARECER DO COMITÊ DE TERMO DE COMPROMISSO

PROCESSO ADMINISTRATIVO CVM N° RJ2004/4457

RELATÓRIO

1. Trata-se de proposta de Termo de Compromisso (fls. 114/125) encaminhada pela **Ágora Corretora de Títulos e Valores Mobiliários S.A** ("**Ágora**" ou "**Corretora**") previamente à instauração de Processo Administrativo Sancionador por parte desta Comissão, nos termos do §3º do art. 7º da Deliberação CVM nº 390/01.

2. O presente processo originou-se de reclamação protocolada junto a esta CVM em 29.06.04 pelo Sr. Paulo Cesar Rocha Zuchelli (" **Paulo Cesar**" ou "**Reclamante**"), na qual alegava em resumo o que segue:

- No ano de 1994, fora apresentado por um amigo de confiança a um corretor da Exata S.A. Corretora de Títulos e Valores Mobiliários ("**Exata**"), com o propósito de iniciar uma "previdência pessoal". Adquiriu algumas ações e mantinha-se informado sobre as operações por esse corretor. Posteriormente, os papéis adquiridos perderam grande parte de seu valor, e fora aconselhado por um outro corretor a aguardar uma melhora do mercado;
- Após alguns anos sem movimentar sua conta, fora informado, por carta, no final de 2001, que a Exata estaria sendo adquirida pela Ágora. Na época, de acordo com o Reclamante, o valor de sua carteira estaria avaliado entre R\$ 3.800,00 e R\$ 4.000,00;
- Como na ocasião encontrava-se com perdas acumuladas, ligou para o corretor e este lhe informou que faria algumas movimentações. Como a intenção de investimento do Sr. Paulo César era de longo prazo, ele acompanhava as operações superficialmente por meio dos boletins que eram enviados pelo correio, boletins esses cujo conteúdo fugia a sua total compreensão. Sua análise consistia em verificar quais ações possuía e quanto elas valiam;
- Decorrido um prazo, percebeu que os boletins deixaram de lhe ser enviados. Contatada a corretora, o Sr. Paulo Cesar fora informado que havia um saldo de aproximadamente R\$ 100,00 em sua conta, tendo perdido quase todo seu investimento em operações com opções. O investidor alega não só desconhecer o funcionamento desse mercado como não ter autorizado aplicações, a seu juízo, de muito maior risco que o sobe-e-desce das ações.

2. Diante da denúncia, a Gerência de Orientação ao Investidor 1 (GOI-1) encaminhou à Ágora, em 10.08.04, o OFÍCIO/CVM/SOI/GOI-1/Nº2942/2004, solicitando cópia da ficha cadastral do Reclamante, bem como de toda a documentação que teria legitimado as operações no mercado de opções, que resultara na redução de seu patrimônio (fls. 08). Não havendo resposta, a solicitação foi reiterada em 22.09.04 por meio de novo Ofício à corretora (fls. 11).

3. Em 29.09.04, a Ágora encaminhou resposta a esta CVM (fls. 13 e 14), onde afirmou que o Sr. Paulo Cesar havia sido "*cliente da corretora durante o período compreendido entre outubro de 2001 e dezembro de 2002, tendo operado normalmente durante esses meses, através da transmissão de ordens verbais à Corretora. Da análise das operações realizadas pelo reclamante por intermédio desta Corretora, depreende-se que ele obteve pequenos lucros e pequenos prejuízos em cada operação (...). Entretanto, quando obteve um prejuízo mais significativo, justamente no mercado em que se sabe serem as chances de perdas maiores, tendo em vista o risco que apresenta o mercado de opções, o reclamante, passando mais de dois anos, apresentou reclamação perante esta Comissão.*"

4. Ainda de acordo com a corretora, o Reclamante jamais a havia procurado para quaisquer esclarecimentos acerca dos prejuízos alegados [\(1\)](#), nem em relação à referida operação no mercado de opções. Alega ainda que sempre encaminhou ao endereço informado em sua ficha cadastral as correspondentes notas de corretagem, os Avisos de Negociação de Ações emitidos pela Bovespa e os respectivos extratos de negociações emitidos pela BM&F. Em complemento, a corretora encaminhou uma série de documentos: extrato de conta corrente, notas de corretagem, extrato mensal de custódia (CBLC) e a ficha de cadastro com os respectivos anexos documentais (fls. 15/29).

5. No que se refere ao valor da carteira do Reclamante, a Ágora informou que, em outubro de 2001, o Sr. Paulo Cesar detinha 100 (cem) ações de emissão da Eletrobrás, que equivaleriam, à época, à quantia estimada de R\$ 3.201,00 (fls. 14). Tal informação é corroborada pelo extrato mensal de custódia do referido cliente anexado às fls. 25.

6. De acordo com as notas de corretagem encaminhadas pela Ágora, há registros de negócios com opções em nome do Reclamante nos pregões de 05.03.02 e 27.12.02, perfazendo débitos da ordem de R\$ 4.220,00 e um crédito no valor de R\$ 700,00 (valores brutos sem considerar corretagem).

8. Em 11.07.07, a GOI-1 solicitou à Ágora a apresentação do contrato padrão para operações no mercado de opções devidamente assinado pelo Reclamante, vez que, consoante informado pela Superintendência de Relações com o Mercado e Intermediários (SMI), de acordo com o artigo 12 da Instrução CVM nº 14/80, a corretora só poderia operar com clientes no mercado de opções após firmar contrato padrão com o mesmo. Não havendo resposta, a solicitação foi reiterada em 05.05.08 por meio de novo Ofício à corretora (fls. 48).

9. Em 05.06.08, a corretora apresentou as seguintes informações: a) o referido investidor foi cliente da Ágora no período de outubro de 2001 a dezembro de 2002, tendo realizado sua última operação em 27.12.02; b) anteriormente a esse período, o Sr. Paulo Cesar realizava suas operações pela Exata, sociedade com a qual a Ágora celebrou acordo operacional no ano de 2001, tendo sido adquirida a totalidade da carteira de clientes da primeira; c) em virtude do referido acordo, a Ágora envidou esforços para que todos os clientes provenientes da Exata atualizassem seus documentos cadastrais, contudo alguns clientes não responderam as solicitações feitas nesse sentido; d) em razão disso, muitos documentos de clientes provenientes da Exata foram gradativamente remetidos para um arquivo geral, situado fora das dependências da corretora, sendo esse o caso da documentação atinente ao Reclamante. Por fim, a corretora afirmou não ter tido tempo hábil para localizar os documentos do investidor, e afirmou que, tão logo o contrato para operações no mercado de opções do mesmo fosse localizado, seria imediatamente remetido aos cuidados da CVM (fls. 52 e 53).

10. Diante dessa afirmação, a GOI-1 oficiou a corretora em duas outras ocasiões (em 07.07.08 e 17.09.08), solicitando cópia do contrato padrão para operações no mercado de opções. Em ambos os casos, a Ágora se limitou a reproduzir argumentos de sua correspondência de 05.06.08 e a reforçar seu compromisso de, tão logo localizada a documentação exigida, remetê-la à CVM.

11. Em 07.11.08, considerando que não houve a entrega do contrato padrão previsto na Instrução CVM nº 14/80, foi requerida uma inspeção na Ágora,

culminando na apresentação do Relatório de Inspeção CVM/SFI/GFE-2/Nº 04/2009 (às fls. 98/108), que concluiu o que se segue:

Mesmo após reiteradas solicitações de diferentes áreas desta Autarquia, encaminhadas durante o período compreendido entre 10.08.04 e 01.04.09, a Ágora-Sênior não foi capaz de fornecer o contrato padrão para operações no mercado de opções, assinado pelo cliente Paulo Cesar Rocha Zuchelli, condição sine qua non para que o referido investidor negociasse nesse tipo de mercado, conforme determina a Instrução CVM nº 14/80, em seu artigo 12.

*Em respostas enviadas anteriormente a esta Autarquia, a corretora alegou que estava à procura do referido contrato, comprometendo-se a entregá-lo assim que o mesmo fosse localizado em seus arquivos. No entanto, **em resposta encaminhada a esta Fiscalização em 06.04.09, a corretora finalmente admitiu não ter tido sucesso em encontrar o referido documento.** (grifamos)*

Em atendimento aos primeiros ofícios enviados por esta CVM, ainda no ano de 2004, a Ágora-Sênior forneceu a ficha cadastral, o extrato de conta corrente e as notas de corretagem referentes às operações efetuadas em nome do Sr. Zuchelli (fls. 13 a 29). Causa-nos espêcie que a Ágora-Sênior tenha sido capaz de localizar toda a documentação relativa ao investidor, à exceção do contrato padrão para operações no mercado de opções. Tal fato nos leva a crer, s.m.j., que o referido contrato jamais foi assinado.

Diante disso, tudo leva a crer, também, que as operações cursadas no mercado de opções em nome do reclamante, realizadas sem o devido respaldo contratual, ocorreram à sua revelia.

Embora o cadastramento do Sr. Zuchelli tenha sido efetuado no âmbito da extinta corretora Exata, em 07.11.97 (fls. 27 – verso e anverso), o fato é que a Ágora Sênior deveria, por uma questão de zelo e diligência, ter verificado a regularidade do referido cadastro ao assumir a carteira de clientes daquele intermediário. Se a corretora assim procedesse, não teria permitido a realização de negócios com opções na conta de um cliente que não havia assinado o competente contrato para operar naquele mercado ou, então, deveria ter providenciado a elaboração do contrato e a sua entrega ao investidor.

Além disso, em seus artigos 11 e 12, a Instrução CVM 14/80 estabelece que deverá ser entregue ao investidor, que pretenda operar no mercado de opções, documento informativo sobre esse mercado, o qual também não foi localizado pela inspecionada e que, ao que tudo indica, também não foi apresentado ao reclamante.

Os fatos até aqui narrados se afiguram em desacordo com as regras e normas de atuação da Ágora Sênior, que estavam em vigor no período em que negócios com opções foram registrados na conta do Sr. Zuchelli, isto é, no ano de 2002. Nas referidas regras de atuação, consta que a corretora deveria (...) apresentar aos clientes informações sobre o funcionamento e características do mercado de títulos e valores mobiliários, bem como dos riscos envolvidos em operações realizadas em Bolsas de Valores'.

Por todo exposto, entendemos que a Ágora Sênior não observou o cumprimento da Instrução CVM nº 14/80, artigos 11 e 12, permitindo a realização de negócios com opções em nome de um cliente que não havia assinado o competente contrato padrão para operações naquele mercado, além de não ter entregue ao mesmo documento alertando para os riscos envolvidos. (grifamos)

Por via de consequência, somos de opinião de que houve, também, descumprimento da Instrução CVM nº 220/94, à época em vigor, pelo fato de a corretora não ter atentado para as disposições contidas em suas próprias regras e parâmetros de conduta e atuação (fls. 91 a 96). Nesse sentido, o artigo 1º do referido normativo consigna que as bolsas de valores devem estabelecer regras de conduta a serem observadas pelas sociedades corretoras no relacionamento com seus clientes e com o mercado, devendo os intermediários agir com probidade na condução das atividades no melhor interesse de seus clientes (inciso I). (grifamos)

12. Em 29.05.09, a Gerência de Acompanhamento de Mercado 1 (GMA-1) enviou à Ágora o OFÍCIO/CVM/GMA-1/Nº 51/09 (fls. 111/113), nos seguintes principais termos: a) ficou constatado que a Ágora não forneceu o contrato padrão para operações no mercado de opções assinado pelo investidor, conforme determina o art. 12 da Instrução CVM nº 14/80; b) adicionalmente, a corretora não atentou para as disposições contidas em suas próprias regras e parâmetros de conduta e atuação; c) solicitou-se da Ágora manifestação a respeito dos fatos narrados no ofício, apresentando as justificativas que entendessem necessárias para elucidar a atuação da corretora em relação ao Sr. Paulo Cesar; d) lembrou-se a possibilidade de apresentação de proposta de termo de compromisso antes da instauração do processo sancionador.

13. Em 01.07.09, foi protocolizada nessa autarquia proposta de celebração de termo de compromisso na qual, inicialmente, foram realizadas argumentações no tocante aos fatos ocorridos. Após, a Ágora se propôs a assumir os seguintes compromissos: a) levar ao conhecimento de seus funcionários, atuais e futuros, o compromisso ora assumido, conscientizando e instruindo estes funcionários sobre os cuidados a serem tomados; b) ressarcir o Sr. Paulo Cesar no montante de R\$ 3.200,00 (três mil e duzentos reais), devidamente corrigido pelo IGPM, desde a data da reclamação até a data do efetivo pagamento; c) pagar à CVM a quantia de R\$ 40.000,00 (quarenta mil reais) (fls. 118/125).

14. Consoante dispõe a Deliberação CVM nº 390/01, a Procuradoria Federal Especializada junto à CVM – PFE/CVM manifestou-se acerca da legalidade da proposta apresentada, tendo concluído pela inexistência de óbice a sua análise (MEMO/PFE-CVM/GJU-1/Nº 319/09 e Despacho, às fls.127/131):

15. Consoante faculta o §4º do art. 8º da Deliberação CVM nº 390/01, em reunião realizada em 26.08.09 o Comitê decidiu negociar com a proponente as condições da proposta de termo de compromisso que lhe pareciam mais adequadas. Especificamente quanto à proposta de recomposição do dano sofrido pelo investidor Paulo Cesar Rocha Zuchelli, o Comitê destacou que, em linha com os precedentes mais recentes do Colegiado em Termos de Compromisso, o valor objeto da indenização deverá ser corrigido pela taxa referencial do Sistema Especial de Liquidação e de Custódia (Selic) a partir da data das operações tidas como irregulares até a data de seu pagamento ao beneficiário, observando-se que o prazo praticado em compromissos dessa natureza é de 10 (dez) dias, a contar da publicação do Termo de Compromisso no Diário Oficial da União. Ademais, considerando que os negócios com opções realizados em nome do investidor perfizeram débitos da ordem de R\$4.220,00 e um crédito no valor de R\$700,00, o valor da indenização, em termos históricos, corresponde a R\$3.520,00 (três mil, quinhentos e vinte reais).

16. No que toca à obrigação pecuniária em favor da CVM, o Comitê concluiu que não se mostra adequada ao escopo do instituto de que se cuida, por não representar o valor ofertado montante suficiente para fins de mitigar os efeitos indesejáveis da violação, coibindo ocorrências futuras, tendo em vista seu caráter exemplar. Vale dizer, face às características que permeiam o caso concreto, notadamente a não apresentação do contrato padrão para operações no mercado de opções de que trata a Instrução CVM nº 14/80, o Comitê sugeriu a majoração da quantia proposta à CVM para R\$ 100.000,00 (cem mil reais), observando-se o prazo acima referido. (Comunicado de negociação às fls. 132/134)

17. Frente à negociação junto ao Comitê, a Ágora expôs nova proposta em linha com os termos sugeridos, de forma que se compromete a: (fls.135/142)

(i) levar ao conhecimento de seus funcionários, atuais e futuros, o compromisso ora assumido, conscientizando e instruindo estes funcionários sobre os cuidados a serem tomados, garantindo a manutenção das melhores práticas, nos termos da regulação estabelecida pela CVM;

(ii) ressarcir o Sr. Paulo Cesar no montante de R\$ 3.520,00 (três mil, quinhentos e vinte reais), devidamente corrigido pela taxa referencial do Sistema Especial de Liquidação e de Custódia (Selic) a partir da data das operações tidas como irregulares até a data do efetivo pagamento; e

(iii) pagar à CVM a quantia de R\$ 100.000,00 (cem mil reais).

DOS FUNDAMENTOS

18. O parágrafo 5º do artigo 11 da Lei nº 6.385/76, estabelece que a CVM poderá, a seu exclusivo critério, se o interesse público permitir, suspender, em qualquer fase, o procedimento administrativo instaurado para a apuração de infrações da legislação do mercado de valores mobiliários, se o investigado ou acusado assinar termo de compromisso, obrigando-se a cessar a prática de atividades ou atos considerados ilícitos pela CVM e a corrigir as irregularidades apontadas, inclusive indenizando os prejuízos.

19. Ao normatizar a matéria, a CVM editou a Deliberação CVM nº 390/01, alterada pela Deliberação CVM nº 486/05, que dispõe em seu art. 8º sobre a competência deste Comitê de Termo de Compromisso para, após ouvida a Procuradoria Federal Especializada sobre a legalidade da proposta, apresentar parecer sobre a oportunidade e conveniência na celebração do compromisso, e a adequação da proposta formulada pelo acusado, propondo ao Colegiado sua aceitação ou rejeição, tendo em vista os critérios estabelecidos no art. 9º.

20. Por sua vez, o art. 9º da Deliberação CVM nº 390/01, com a redação dada pela Deliberação CVM nº 486/05, estabelece como critérios a serem considerados quando da apreciação da proposta, além da oportunidade e da conveniência em sua celebração, a natureza e a gravidade das infrações objeto do processo, os antecedentes dos acusados e a efetiva possibilidade de punição, no caso concreto.

21. No entender do Comitê, por ocasião da análise da conveniência e oportunidade em aceitar a proposta de celebração de Termo de Compromisso, há que se considerar as particularidades que permeiam cada caso concreto, tendo-se por base a realidade fática exposta nos autos e, quando existente, os termos da acusação. Nesse momento processual não compete adentrar em argumentos próprios de defesa, sob pena de convolar o instituto em verdadeiro julgamento antecipado, extrapolando-se os estritos limites de competência do Comitê.

22. Face à negociação realizada, o proponente aditou sua proposta nos moldes sugeridos pelo Comitê, contemplando compromisso tido como bastante para desestimular condutas assemelhadas, em atendimento à finalidade preventiva do instituto de que trata a Lei nº 6.385/76. Quanto à proposta de indenização, o proponente concordou com o valor histórico apontado pelo Comitê, bem como com a atualização a ser feita desde a data das operações tidas como irregulares.

23. Deste modo, o Comitê entende que a proposta se coaduna com o escopo do Termo de Compromisso e sugere a designação da Superintendência de Relações com o Mercado e Intermediários (SMI) como responsável por atestar o pagamento de indenização ao cliente-reclamante, bem como a designação da Superintendência Administrativo-Financeira (SAD) quanto à obrigação pecuniária assumida em favor da CVM. No que tange à obrigação de instruir seus funcionários, o Comitê entende dispensável constar no Termo de Compromisso tal cláusula, haja vista que o cumprimento de normas decorre delas próprias, e não de Termo de Compromisso eventualmente celebrado.

CONCLUSÃO

24. Em face do acima exposto, o Comitê de Termo de Compromisso propõe ao Colegiado da CVM a **aceitação** da proposta de Termo de Compromisso apresentada por **Ágora Corretora de Títulos e Valores Mobiliários S.A.**

Rio de Janeiro, 23 de Setembro de 2009.

Mário Luiz Lemos

Superintendente Geral em exercício e

Superintendente de Fiscalização Externa

Fernando Soares Vieira

Gerente de Acompanhamento de Mercado 3

Fábio Eduardo Galvão F. Costa

Superintendente de Processos Sancionadores

Ronaldo Cândido da Silva

Gerente de Normas de Auditoria

(1) Em sua correspondência de 29-06-2004, o Sr. Paulo César alega ter ido pessoalmente à corretora. Na ocasião, relata que se sentiu intimidado pela grande formalidade com a qual fora recebido e que teria ouvido de uma diretora (não identificada) que seu dinheiro havia virado pó.