



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

PROCESSO ADMINISTRATIVO SANCIONADOR CVM nº 19957.006600/2017-67

Acusados: Guilherme Mendes Franco
Celso Molinos Gomes

Assunto: Apuração de responsabilidade de diretores da Corval Corretora de Valores S.A. relacionada à concessão de financiamento a administradores para operações no mercado de valores mobiliários. Infração ao art. 1º, parágrafo único, ‘a’, c/c art. 39, ambos da Instrução CVM nº 51/86.

Relator: Presidente Marcelo Barbosa

RELATÓRIO

I. INTRODUÇÃO

1. Trata-se de processo administrativo sancionador instaurado pela Superintendência de Relações com o Mercado e Intermediários – SMI contra:

- (i) Guilherme Mendes Franco (“Guilherme”), na qualidade de diretor da Corval Corretora de Valores S.A. (“Corval” ou “Corretora”) responsável pelo fiel cumprimento da Instrução CVM nº 387/03, por não ter impedido a concessão pela Corval de financiamento a administrador para operações no mercado de valores mobiliários e, ademais, ter utilizado sua própria conta na Corretora para obtê-lo para si próprio; e
- (ii) Celso Molinos Gomes (“Celso” e, em conjunto com Guilherme, “Acusados”), na qualidade de diretor da Corval responsável pelo fiel cumprimento da Instrução CVM nº 505/11 (instrução que revogou a ICVM 387) e diretor responsável por operações de financiamento para compra de ações, nos termos do artigo 37 da Instrução CVM nº 51/86, por não ter impedido e feito cessar a concessão pela Corval do financiamento acima referido a Guilherme, o que caracterizaria infração ao art. 1º, parágrafo único, ‘a’, c/c art. 39, ambos da Instrução CVM nº 51/86.

2. Este PAS teve origem no Processo CVM SP 2015-41 (“Processo de Origem”, SEI 0323885), no âmbito do qual foram inicialmente analisados os fatos apurados no Processo Administrativo Disciplinar Nº 49/2013 instaurado pela BSM – BM&FBOVESPA Supervisão de Mercados em 22 de janeiro de 2014 (“PAD”) contra Guilherme e a Corretora, a qual teve sua liquidação extrajudicial decretada pelo Banco Central em 11/09/2014 e sua falência decretada



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

judicialmente em 25/01/2017. No âmbito do PAD foram identificadas irregularidades na atuação da Corretora, dentre as quais a permanência de saldos negativos nas contas de clientes e pessoas vinculadas a Corval – incluindo os Acusados – cumulada com a realização de operações em bolsa no período, o que caracterizaria concessão irregular de financiamento, empréstimo ou adiantamentos.

3. O PAD foi encerrado em relação a Guilherme e a Corval tendo em vista, respectivamente, a celebração de Termo de Compromisso e a liquidação extrajudicial, não havendo decisão do autorregulador quanto às supostas irregularidades acima indicadas.

4. Segundo a Acusação, teria restado comprovada a concessão de financiamento, pela Corval, para Guilherme enquanto este ocupava o cargo de diretor estatutário da corretora, o qual teria realizado negócios no mercado de valores mobiliários de maneira contumaz e habitual, em diversos dias em que sua conta na Corretora mantinha saldo negativo, com variações ora positivas e ora negativas em seu saldo, prática que caracterizaria infração ao art. 1º, parágrafo único, ‘a’, c/c o art. 39 da Instrução CVM nº 51/86.

II. DOS FATOS

5. De acordo com a SMI, Guilherme tomou posse no cargo de diretor estatutário da Corval em 06/06/2011 e exerceu o mandato até 07/06/2013, data em que foi aceita sua renúncia em Assembleia Geral Extraordinária da Corval, apresentada em 03/06/2013. Segundo consta do cadastro da Corval junto à CVM (Sistema Integrado de Participantes do Mercado - SIPM), Guilherme figurou como diretor responsável pelo cumprimento da Instrução CVM nº 387/03, que trata das normas e procedimentos nas operações realizadas com valores mobiliários pelos intermediários, entre 06/06/2011 e 03/06/2013.

6. Ainda segundo a acusação, após a revogação da Instrução CVM nº 387/03 pela Instrução CVM nº 505/2011¹, que entrou em vigor em 02/04/2012, Celso passou a ser o diretor responsável por seu cumprimento (de abril de 2012 até 02/06/2013), havendo tomado posse no cargo de diretor estatutário em 06/06/2011 e exercido seu mandato até 06/02/2013, data em que foi aceita sua renúncia em AGE da Corval apresentada na mesma data.

7. Consta do Termo de Acusação que Celso declarou que *“figurou como diretor da corretora responsável por operações de financiamento para compra de ações, nos termos do artigo 37 da Instrução CVM nº 51/86, no período entre janeiro de 2010 e setembro de 2012.*

¹ Estabelece normas e procedimentos a serem observados nas operações realizadas com valores mobiliários em mercados regulamentados de valores mobiliários.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Além disso, foi o diretor responsável da Corval pela Instrução CVM nº 505/2011 de abril de 2012 até 02/06/2013” (§ 26).

8. Segundo a acusação (§§ 27-31), no período compreendido entre 06/06/2011 e 05/09/2012, em que figurou como diretor estatutário da Corval, a conta de Guilherme na Corretora teve saldo devedor por 203 dias, o que não obistou a realização de dezenas de operações em bolsa. Segundo dados levantados pela BSM, no segmento BMF teriam sido realizadas operações com minicontratos futuros de Ibovespa em oito dias (15/09, 19/09, 20/09, 21/09, 22/09, 26/09, 28/09 e 09/11/2011), sendo que em dois dias referidas operações teriam sido realizadas com saldo devedor (20/09/2011 e 09/11/2011).

9. Já no segmento BOVESPA, o Acusado teria negociado ações e opções, mesmo estando com saldo negativo em conta, em 26 oportunidades (dias 16/06, 01/11, 03/11, 04/11, 08/11, 29/11, 09/12, 14/12, 15/12/2011, 18/05, 23/05, 25/05, 01/06, 05/06, 06/06, 28/06, 29/06, 16/08, 17/08, 20/08, 21/08, 23/08, 24/08, 28/08, 29/08 e 30/08/2012).

10. Já quanto a Celso, a acusação não identificou a realização de operações com valores mobiliários na bolsa de valores durante o período em que ocupou a posição de diretor estatutário da Corval, entre 06/06/2011 e 27/06/2012 (§§ 33 e 45). Todavia, apontou-se que o Acusado teria iniciado o período de mandato com saldo devedor junto à Corretora no valor de R\$ 423.800,46, permanecendo assim até 18/06/2012, passando o saldo devedor para R\$ 43.800,46 em 19/06/2012, valor este que permaneceu constante até o final de seu mandato (§ 32).

11. O Termo de Acusação também menciona manifestação do então Liquidante da Corval, nos seguintes termos: *“não chegou a seu conhecimento que tenham sido adotadas quaisquer providências no intuito de corrigir as falhas apontadas; que na data da liquidação, verificou-se a existência de diversos clientes cujas contas correntes apontavam saldos devedores iniciados havia vários meses; e que não foi constatada a adoção de medidas visando à cobrança dos diversos valores, nem pelos administradores da época, nem pela gestão que os sucedeu”* (§34).

III. MANIFESTAÇÕES PRELIMINARES

12. Intimado a apresentar esclarecimentos, Guilherme alegou, em suma, que: (i) ocupou o cargo de diretor responsável pela Instrução CVM nº 387 entre 08/06/2011 (data de homologação pelo Banco Central) e 02/06/2012; (ii) os fatos relatados pela BSM ocorreram durante a gestão dos Srs. Orsídio de Sá e Celso; (iii) a partir da investidura no cargo, sua atuação teria sido essencial para coibir *“as práticas referidas no ofício que ocorriam antes de sua posse e que os próprios relatórios de auditoria da BSM demonstram que após sua entrada na administração da*



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

corretora houve correção de operações com o saldo negativo e adequação de vários outros quesitos às normas aplicáveis” (§ 36).

13. Por sua vez, consta do Termo de Acusação que Celso teria afirmado que (i) eventual infração estaria prescrita (cf. art. 1º da Lei nº 9.873/99); (ii) *“na qualidade de Diretor de Relações com o Mercado, era, no período sob análise (04/01/2010 a 21/09/2012), o responsável pelas operações de financiamento para a compra de ações, nos termos do artigo 37 da Instrução CVM nº 51/1986”*; (iii) exceto por operações de conta margem, desconheceria a realização de operações no período questionado que caracterizem a concessão de financiamentos, empréstimos ou adiantamentos a seus clientes ou a pessoas ligadas à Corval; e (iv) Guilherme estaria *“à frente da gestão de relações com o mercado da Corval, no período analisado”* (§ 37).

IV. DEFESAS

14. Em sua defesa (SEI 0397433), inicialmente Guilherme destacou sua boa-fé, exemplificada em episódio no qual, após identificar a ocorrência de falha operacional que erroneamente teria especificado *“uma ordem de terceiros para a conta do Sr. Guilherme tornando-a negativa”*, ao invés de remeter a operação para conta específica da Corval, *“gerando assim prejuízo indireto a mesa”*, *“abriu mão desse recurso para que a Corval não incorresse no referido custo”*².

15. O Acusado também alegou que, diferentemente do que consta do Termo de Acusação, o valor máximo negativo em sua conta no período em questão teria sido R\$ 106.491,18, o qual teria permanecido *“por apenas algumas horas”* e que também teria origem em erro operacional. Segundo Guilherme, o impacto financeiro causado pelo valor total negativo em sua conta seria irrisório para a Corretora (R\$ 416,63), assim como seria a média dos valores nos dias em que o saldo ficou negativo (no máximo R\$ 4.216,00), não acarretando prejuízo ao mercado ou terceiros.

16. Segundo Guilherme, caberia à CVM *“a comprovação da existência dos referidos elementos bem como da autoria do desenquadramento, o que não foi demonstrado”*, também não havendo sido demonstrado que Guilherme *“de fato ordenou que fossem concedidos ‘financiamentos’ a si mesmo, faltando comprovação de autoria e materialidade”*, em confronto ao princípio da presunção de inocência.

² Nesse sentido, em defesa apresentada no âmbito do PAD, Guilherme indicou que *“[o] item 34 do Termo de Acusação aduz que a existência de saldo devedor na conta do próprio Diretor de Relações com o Mercado indica a falha de controles por parte da Corretora para evitar financiamento. Contudo, o que realmente houve foi uma pequena falha de liquidação em datas específicas, que foi sanada assim que identificada, conforme demonstram os documentos de fls. 100/116”*.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

17. Nesse tocante, o Acusado menciona, ainda, que a assinatura do Termo de Compromisso com a BSM levaria à preclusão da possibilidade de sancionamento pela CVM pelos mesmos fatos. No mesmo sentido, fez referência ao princípio da irrelevância do Direito Penal como causa excludente de punição.

18. O Acusado sustentou que teria *“permanecido no cargo de diretor responsável pelo mercado da corretora”* durante o período de 06/06/2011 a 02/04/2012, e que não poderia ser responsabilizado por atos não praticados diretamente por ele³, ressaltando a necessidade de comprovação de autoria e de verificação denexo causal. Guilherme apontou, ademais, que, em razão de decisão judicial e conforme exposto em despacho do Banco Central juntada à sua defesa (Anexo III), seus bens estariam bloqueados, de modo que sua condição financeira deveria ser considerada na dosimetria de possível pena.

19. Por fim, o Acusado requereu que fosse (i) *“intimada a Corval a apresentar ata de diretoria na qual o Sr. Guilherme propõe o corte integral na remuneração de todos os membros da diretoria, inclusive a sua, por 6 (seis) meses, cuja deliberação é aprovada”*; (ii) *“realizada perícia específica para comprovar o impacto financeiro para a Corval do saldo negativo identificado na conta do Sr. Guilherme, enquanto Diretor responsável pelo mercado”*; (iii) *“marcada reunião presencial na CVM para apresentação e discussão de proposta de Termo de Compromisso a ser apresentado pelo Sr. Guilherme, conforme permite o artigo 11, parágrafo 5º, da lei 6.385 de 7 de Dezembro de 1976”*; (iv) *“caso indeferida a proposta de Termo de Compromisso apresentada, seja arquivado (sic) os autos em razão de falta de comprovação de culpa ou dolo na autoria dos atos praticados pelo Sr. Guilherme, pautado no princípio da presunção de inocência e da irrelevância”*; (v) conhecida e provida a defesa; (vi) absolvido; (vii) subsidiariamente, aplicada penalidade de advertência; e (viii) considerado o Termo de Compromisso.

20. Em seu turno, a defesa de Celso (SEI 0525974) alegou preliminarmente ter havido a prescrição quinquenal da pretensão punitiva quanto aos fatos ocorridos entre 02/04/2012 e 30/08/2012, solicitando o arquivamento sumário do processo, com base no disposto no art. 7º da Deliberação CVM nº 538/08⁴.

21. Quanto às operações realizadas por Guilherme, Celso sustentou que a acusação teria se embasado *“tão somente pela ocorrência de saldos negativos em sua conta”* e que não foram consideradas as informações constantes do PAD no sentido de que *“os saldos devedores gerados*

³ Nesse tocante, citou trecho de acórdão do STF quanto à impossibilidade de responsabilidade solidária no plano penal.

⁴ *“Art. 7º A SPS e a PFE propõem ao Superintendente Geral o arquivamento do inquérito administrativo sempre que não obtiverem provas suficientes para formular a acusação ou se convencerem da inexistência de infração ou da ocorrência da prescrição.”*



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

na ocasião se referiam às operações realizadas antes da entrada de Guilherme no quadro societário e administrativo da Corretora”.

22. Segundo Celso, a não ocorrência de operações de financiamento enquanto Guilherme era gestor da Corval poderia ser comprovada através da análise dos contratos de financiamento, nos termos do art. 5º da Instrução CVM nº 51/86, bem como da *“respectiva identificação na especificação do comitente, consoante os termos do artigo 17 da mesma Instrução”*. Dessa forma, não havendo identificação de que as negociações apontadas pela acusação se deram mediante financiamento – dado que inexistiria contrato de financiamento ou referência no contrato da negociação de compra de ativos à existência de financiamento para sua realização –, não haveria materialidade da infração.

23. Quanto às responsabilidades pelo fiel cumprimento da Instrução CVM 505/11 e pelas operações de financiamento para compra de ações no período entre 02/04/2012 e 30/08/2012, Celso alegou que a afirmação constante do Termo de Acusação no sentido de que teria declarado ser o diretor da Corretora responsável por operações de financiamento para compra de ações, nos termos do art. 37 da Instrução CVM 51/86, entre janeiro de 2010 e setembro de 2012, seria *“diametralmente contrária ao que efetivamente constou da Manifestação prévia de Celso”*. Transcrevo abaixo sua alegada manifestação, conforme consta de sua peça de defesa:

“Ciente de seu compromisso com o esclarecimento e do seu dever de colaboração, informa que o Sr. Guilherme Mendes Franco, na qualidade de Diretor de Relações com o Mercado era, no período em análise, o responsável pelas operações de financiamento para compra de ações, nos termos do artigo 37 da Instrução CVM n.º 51/1986”

24. Nesse tocante, ressaltou que Guilherme estaria à frente da gestão de relações com o mercado da Corval, não tendo *“qualquer responsabilidade sobre a fiscalização e efetividade dos procedimentos e controles internos da corretora na respectiva área”*.

25. Por fim, Celso requereu (i) o reconhecimento da pretensão punitiva e o consequente arquivamento do processo; (ii) *“diligência para produção de prova, no sentido de oficiar-se à BOVESPA para que apresente os minicontratos negociados por Guilherme Mendes Franco no período de 02/04/2012 e 30/08/2012”*; e (iii) o reconhecimento de ausência de autoria e materialidade da infração, anulando-se o Termo de Acusação.

V. DISTRIBUIÇÃO DO PROCESSO

26. Em Reunião do Colegiado ocorrida em 05/06/2018, fui sorteado relator deste Processo.

É o relatório.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

VOTO

1. Conforme relatado acima, no presente processo busca-se analisar a responsabilidade dos diretores da Corval, Guilherme Mendes Franco e Celso Molino Gomes, pela realização por parte do primeiro e omissão por parte do segundo, quanto a supostos financiamentos obtidos por Guilherme para operar no mercado de valores mobiliários durante o período em que este figurou como diretor da Corretora, constatados através da verificação de saldos negativos em sua conta quando da realização de dezenas de operações listadas nos §§ 8 e 9 deste Relatório (infração ao art. 1º, parágrafo único, 'a' c/c art. 39 da Instrução CVM nº 51/86). A título de esclarecimento, segundo consta dos autos, a primeira operação com saldo negativo do cliente Guilherme, na qualidade de diretor da Corval, ocorreu em 20/09/2011 e a última em 30/08/2012.

Da Preliminar de Prescrição

2. Considerarei as datas acima para fins de apreciação da preliminar de prescrição quinquenal prevista no caput do art. 1º da Lei nº 9.873/99, suscitada pelo acusado Celso.

3. A Lei nº 9.873/99 prevê que tal prazo prescricional poderá ser interrompido em determinadas situações, dentre as quais a prática de “*ato inequívoco, que importe apuração do fato*” (art. 2º, inciso II). Conforme posicionamento pacífico desta CVM⁵, enquadra-se em tal conceito atos documentados da Autarquia cuja existência seja indubitosa, e que tenha o objetivo claro de dar impulso ao processo administrativo de investigação, não sendo necessária a ciência da prática do ato pelo Acusado ou a instauração prévia de inquérito administrativo.

4. Tendo em vista que o Processo de Origem, no âmbito do qual foram apuradas as irregularidades em tela e que deu origem ao presente PAS foi instaurado em 28/01/2015, e que as operações financiadas datam de 2011 em diante, não há que se falar em prescrição quinquenal. Ocorreu, como se viu, inequívoco ato interruptivo. Dessa forma, ainda que Celso somente tenha sido intimado a prestar esclarecimentos à CVM em abril de 2017, resta evidente que os esforços investigativos desta Autarquia se iniciaram tempestivamente, isto é, antes do transcurso de 5 anos da ocorrência dos fatos ora analisados.

Da preliminar de preclusão

5. Guilherme alega que a assinatura do Termo de Compromisso com a BSM levaria à preclusão de eventual julgamento por parte da CVM, não sendo possível haver dupla sanção “*na esfera administrativa*” pelos mesmos fatos. Ocorre que a atuação estatal desta CVM, órgão regulador do mercado de valores mobiliários, não se confunde com a atuação da BSM, entidade

⁵ Nesse sentido, ver recente voto do Diretor Gustavo Borba no âmbito do PAS nº 06/2012, julgado em 20/08/2018.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

de autorregulação. Tanto não há que se falar em dupla sanção que a própria Instrução CVM nº 461/07, em seu art. 49, é clara quanto à coexistência – e possível atuação complementar – dessas duas esferas distintas de atuação⁶.

6. A BSM exerce um papel auxiliar (não substituível) ao da CVM no âmbito do mercado de capitais brasileiro. Trata-se de autorregulação legal, expressamente autorizada pelo art. 17, §1º da Lei nº 6.385/76, o qual dispõe:

"Art. 17. As Bolsas de Valores, as Bolsas de Mercadorias e Futuros, as entidades do mercado de balcão organizado e as entidades de compensação e liquidação de operações com valores mobiliários terão autonomia administrativa, financeira e patrimonial, operando sob a supervisão da Comissão de Valores Mobiliários.

§ 1º Às Bolsas de Valores, às Bolsas de Mercadorias e Futuros, às entidades do mercado de balcão organizado e às entidades de compensação e liquidação de operações com valores mobiliários incumbe, como órgãos auxiliares da Comissão de Valores Mobiliários, fiscalizar os respectivos membros e as operações com valores mobiliários nelas realizadas." (grifou-se)

7. Em resumo, tal autorregulador edita normas às quais seus membros devem se submeter, competindo-lhe fiscalizar seu cumprimento. A Corval, por à época atuar no mercado de valores mobiliários e estar registrada na CVM, se submetia tanto às normas e supervisão da Autarquia quanto àquelas da BSM.

8. Nessa linha, ressalto que a celebração do Termo de Compromisso sequer poderia ser considerada para fins de dosimetria da pena do Acusado, conforme solicitado, uma vez que se trata de acordo e não de penalidade imposta pela instituição autorreguladora (possuindo, portanto, natureza distinta), não enquadrada no disposto no art. 49, § 5º da Instrução CVM nº 461/07.

Dos requerimentos adicionais dos Acusados

9. Superadas as preliminares arguidas pelos Acusados, passo a analisar os quatro requerimentos por eles apresentados, antes de adentrar no mérito do presente caso. Em primeiro lugar, Guilherme solicitou que fosse *"intimada a Corval a apresentar ata de diretoria na qual o Sr. Guilherme propõe o corte integral na remuneração de todos os membros da diretoria,*

⁶ *"Art. 49. A violação das normas cuja fiscalização incumba ao Departamento de Auto-Regulação sujeita seus infratores às penalidades previstas em regulamento. §1º Sem prejuízo dos mecanismos de publicidade adotados pela entidade administradora nos termos do regulamento referido no caput deste artigo, a suspensão ou o cancelamento de autorização de pessoa autorizada a operar deve ser comunicada, de imediato, à CVM e ao Banco Central do Brasil. §2º Os recursos arrecadados com multas e termos de compromisso celebrados no âmbito da autoregulação devem ser revertidos, em sua totalidade, para as atividades previstas neste Capítulo ou para a indenização de terceiros prejudicados. §3º Das decisões do Conselho de Auto-Regulação não cabe recurso à CVM. §4º O investigado pode requerer que a penalidade que lhe tenha sido imposta, ou a prestação que tenha sido acordada em termo de compromisso celebrado no âmbito da auto-regulação, seja submetida à CVM como base para a celebração de termo de compromisso. §5º No julgamento das infrações das normas legais sob sua competência, a CVM poderá reduzir, das penalidades que venha a aplicar, aquelas que tenham sido impostas no âmbito da auto-regulação. §6º Em processos administrativos perante a CVM que tenham por objeto os mesmos fatos já apurados no âmbito da auto-regulação, a pena máxima prevista no art. 11, §1º, da Lei 6.385, de 1976, deve ser calculada somando-se a pena imposta pela auto-regulação e aquela aplicada pela CVM, quando forem da mesma natureza."*



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

inclusive a sua, por 6 (seis) meses, cuja deliberação é aprovada”. Ao que parece, Guilherme entende que os termos desta ata denotariam sua boa fé e diligência enquanto diretor da Corretora. Indefiro este pedido, dado que se trata de questão alheia aos atos ora analisados, a qual, ainda que constasse dos autos, não seria útil à apreciação dos fatos objeto deste processo.

10. Adicionalmente, Guilherme requereu que fosse *“marcada reunião presencial na CVM para apresentação e discussão de proposta de Termo de Compromisso a ser apresentado pelo Sr. Guilherme, conforme permite o artigo 11, parágrafo 5º, da lei 6.385 de 7 de Dezembro de 1976”* e que *“caso indeferida a proposta de Termo de Compromisso apresentada, seja arquivado (sic) os autos em razão de falta de comprovação de culpa ou dolo na autoria dos atos praticados pelo Sr. Guilherme, pautado no princípio da presunção de inocência e da irrelevância”*. Não obstante sua intenção de apresentar Termo de Compromisso, até o presente momento não foi efetivamente apresentada nenhuma proposta formal à CVM por parte de Guilherme, esvaziando-se tais requerimentos. Conforme consta da Deliberação CVM nº 538/02, há um rito próprio para apresentação de propostas de termo de compromisso, o qual não foi seguido pelo Acusado.

11. Finalmente, Celso solicitou a realização de *“diligência para produção de prova, no sentido de oficiar-se à BOVESPA para que apresente os minicontratos negociados por Guilherme Mendes Franco no período de 02/04/2012 e 30/08/2012”*, a fim que se verificasse a inexistência de financiamento formal em tais operações. Conforme se verá adiante, a controvérsia deste PAS gira em torno da possibilidade de operações com saldo negativo em conta serem consideradas financiamentos tácitos, sendo irrelevante para a presente decisão a inexistência de formalização. Por esta razão, também indefiro o pedido de Celso.

Das atribuições dos Acusados

12. Há uma controvérsia nos autos quanto à responsabilidade pelas infrações que lhe foram imputadas pela SMI, cuja resolução requer a análise dos cargos, atribuições e prazos dos mandatos dos Acusados.

13. Em declaração à CVM antes da instauração do presente sancionador (SEI 0323885), em 18/05/2018, Guilherme afirmou ter ocupado o cargo de *“diretor responsável pelo cumprimento da Instrução CVM nº 387⁷/2008 (sic) apenas entre 08 de junho de 2011(aprovação do Banco*

⁷ Este normativo estabelece normas e procedimentos a serem observados nas operações realizadas com valores mobiliários, em pregão e em sistemas eletrônicos de negociação e de registro em bolsas de valores e de bolsas de mercadorias e futuros e dá outras providências. O art. 4º da Instrução CVM nº 387/03 assim dispõe: *“ 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.”* (grifou-se)



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Central⁸) e 02 de junho de 2012 (Anexo B – Termo de Posse)” (fls. 108 do Processo de Origem). Já em sua defesa, indicou que teria “permanecido no cargo de diretor responsável pelo mercado da corretora” durante o período de 06/06/2011 a 02/04/2012⁹.

14. Por sua vez, consta dos autos que Celso, em manifestação preliminar, declarou que “Guilherme Mendes Franco, na qualidade de Diretor de Relações com o Mercado era, no período sob análise, era (sic) o responsável pelas operações de financiamento para a compra de ações, **nos termos do artigo 37 da Instrução CVM nº 51/1986**” (grifou-se). No mesmo documento, reiterou que “no período suscitado no Ofício em epígrafe [04/01/2010 a 21/09/2012] o Sr. Guilherme Mendes Franco estava à frente da gestão de relações com o mercado da CORVAL”.

15. O art. 37 da Instrução CVM nº 51/86, a qual regulamenta a concessão de financiamento para compra de ações pelas Sociedades Corretoras e Distribuidoras, assim dispõe:

“Art. 37. As sociedades corretoras somente poderão realizar as operações previstas nesta Instrução, após a indicação, à CVM e à Bolsa de Valores, de diretor ou sócio-gerente responsável por essas operações, devendo as sociedades distribuidoras adotar o mesmo procedimento em relação à CVM.”

16. Diante das elucidações acima, cabe analisarmos os dados do SIPM da CVM (fls. 37 do Processo de Origem), no qual constava que Guilherme figurou como diretor responsável pelas Instruções CVM nº 387 (entre 06/06/2011 e 03/06/2013), 301 (entre 06/06/2011 e 02/06/2013) e 497 (30/04/2012 a 02/06/2013) enquanto Celso figurou como diretor “de controles internos” (entre 30/04/2012 e 28/07/2013) e diretor responsável pela Instrução CVM nº 505 (30/04/2012 a 02/06/2013).

17. Todavia, não constam dos registros da CVM a informação de que Celso ou Guilherme teriam sido indicados pela Corretora como responsáveis pelo cumprimento da Instrução CVM nº 51/86. Na mesma linha, não consta das atas das assembleias da Corval em que Guilherme e Celso foram eleitos diretores qualquer menção quanto a eventual responsabilidade pelo cumprimento da Instrução CVM nº 51/86.

18. Diante disso, entendo que os elementos constantes dos autos são insuficientes para entendermos que Guilherme ou Celso eram responsáveis pela fiscalização dos financiamentos concedidos pela Corretora, conforme previsto na Instrução CVM nº 51/86. A título de exemplo, vejamos que a responsabilização de um diretor em caso similar de financiamento tácito (PAS CVM n. 01/2006) ocorreu mediante comprovação de que tinha atribuição específica – naquele

⁸ Requerida em casos de eleição de administrador de instituições financeiras como a Corval, nos termos da regulamentação aplicável.

⁹ Já no âmbito do PAD, a defesa de Guilherme apontou que sua investidura como diretor da Corval teria ocorrido em 04/03/2011, data em que o Acusado foi eleito em assembleia geral. Conforme comunicação oficial juntada às fls. 254 do PAD, a aprovação do Banco Central também ocorreu em março daquele ano.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

caso, de fiscalizar o mercado de ações da corretora – e de que havia autorizado a operação financiada, conforme afirmação acostada aos autos¹⁰. Tais elementos probatórios não se verificam no presente caso.

19. Constatado, ademais, ser procedente a alegação do Acusado Celso quanto à improcedência da informação constante do § 26 do Termo de Acusação no sentido de que o próprio Acusado teria atestado ser o diretor da Corval responsável por operações de financiamento.

20. A meu ver, é claro o cometimento por parte da Corval e de seus representantes de uma série de irregularidades, tanto aquelas apontadas no PAD – como a ineficácia dos controles internos de monitoramento das conta-correntes e do cadastro de seus clientes, resultando em saldos devedores recorrentes e indevidas transferências de recursos entre contas de clientes – quanto àquela relativa a não indicação do diretor responsável pelo cumprimento da Instrução CVM nº 51/86 ora notada.

21. Conforme mencionado, o art. 37 desse normativo dispõe que as corretoras somente poderão realizar financiamentos depois de indicados à bolsa e à CVM o diretor responsável por tais operações. Adicionalmente, a título de exemplo, vejamos que seus arts. 17 e 18¹¹ estabelecem procedimentos de registro e controle de tais operações financiadas, os quais tampouco parecem ter sido respeitados pela Corval.

22. No entanto, tais condutas não se enquadram na vedação prevista no art. 1º, parágrafo único, ‘a’, c/c art. 39, ambos da Instrução CVM nº 51/86. Dessa forma, não obstante as

¹⁰ Quanto a este ponto, veja-se o seguinte trecho do voto do Diretor Relator do PAS CVM nº 01/2006, julgado em 01/07/2008: “Como diretor responsável pelo mercado de ações da Planner, Cláudio Henrique Sangar tinha a obrigação de supervisionar as atividades relacionadas a essa área. Não se exige que o responsável tenha conhecimento detalhado de cada operação efetuada pela corretora, mas que ele tenha rotinas de controle que permitam detectar irregularidades recorrentes. As operações da RS que são tratadas neste voto se prolongaram por um período superior a 4 meses e o encerramento do dia com saldo negativo foi verificado em nada menos do que 40 datas. Não há como se dizer, portanto, que o diretor responsável pela área não podia detectar essas operações e questionar sua regularidade. Não bastassem essas considerações, fato é que os próprios acusados, em sua defesa, confirmam, em diversas passagens, que Cláudio Henrique Sangar autorizou as operações da RS. Cito e destaco uma das referidas passagens, extraída do item 15 da defesa conjunta apresentada pelos acusados: ‘Ao administrador cumpriria analisar a capacidade dos clientes de liquidarem as posições que assumiam, autorizando as operações que estivessem dentro do limite contratual dos clientes. O fato de ter autorizado operações absolutamente regulares e dentro do limite operacional e da capacidade de liquidação do cliente não pode implicar nenhuma penalidade ao administrador.’ Assim, não restam dúvidas de que Cláudio Henrique Sangar contribuiu de forma ativa e direta para a concretização das infrações imputadas a ele e à Planner.” (grifos no original)

¹¹ “Art. 17. Toda operação de compra de ações feita com financiamento concedido por uma sociedade corretora ou distribuidora deverá estar assim identificada na especificação do comitente feita após o encerramento do pregão.

Parágrafo único. Quando a compra for feita com financiamento concedido por sociedade distribuidora, ou corretora de outra praça, ficam estas obrigadas a comunicar esse fato, bem como o nome ou código do financiado, à sociedade corretora que executar a compra em Bolsa, assim que dela receberem a confirmação da operação.”

Art. 18. As sociedades corretoras e distribuidoras deverão manter sistema de controle que possibilite, em relação às operações de financiamento para a compra de ações, a identificação, a qualquer tempo, de pelo menos os seguintes dados:

I - total dos valores por elas financiados (financiamentos em curso);

II - características, quantidade e valor de mercado atualizado das ações financiadas;

III - características, quantidade e valor de mercado atualizado dos títulos ou valores mobiliários integrantes da garantia dos financiamentos concedidos.”



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

conclusões da SMI, entendo não ser possível constatar que cabia a Celso impedir e fazer cessar a concessão pela Corval do financiamento acima referido a Guilherme.

23. A acusação contra Guilherme, por sua vez, parte de pressupostos distintos. Isso porque tais alegados financiamentos ocorreram em seu benefício próprio, sendo inequívoca a ciência – ou ao menos a existência de um dever fiduciário nesse tocante – de tal Acusado quanto ao fato de que estava realizando operações no mercado de valores mobiliários, não obstante a inexistência de recursos disponíveis em sua conta corrente.

24. Quanto a esse aspecto, vale destacar que, conforme aponta o próprio Termo de Acusação, não obstante a existência de saldo negativo reiterado em sua conta-corrente da Corval, Celso não chegou a realizar nenhuma operação em bolsa durante seu mandato como diretor da Corretora. Com efeito, apenas serão analisadas adiante a eventual existência de financiamento por parte da Corval nas operações realizadas por Guilherme destacadas pela SMI.

Da caracterização do financiamento

25. Ainda que sejam controvertidos o montante e o tempo exatos em que o saldo da conta de Guilherme teria permanecido negativo, as defesas não refutaram a ocorrência de operações no mercado de valores mobiliários, por Guilherme, enquanto sua conta na Corval estava negativa. E a vedação imposta pela Instrução CVM 51/86 é objetiva, não sendo possível a concessão de financiamento pela Corretora a diretores como Guilherme em nenhuma hipótese.

26. Dessa forma, caso as práticas realizadas sejam consideradas financiamentos para fins do referido normativo, as alegações da defesa no sentido de que os montantes envolvidos seriam irrisórios para a Corretora e de que não houve prejuízo para o mercado ou terceiros, não terão o condão de afastar de todo a caracterização da infração. Portanto, indefiro o requerimento de Guilherme para que seja *“realizada perícia específica para comprovar o impacto financeiro para a Corval do saldo negativo identificado na conta do Sr. Guilherme, enquanto Diretor responsável pelo mercado”*, por entender que o resultado de tal perícia, ainda que fosse o esperado pelo Acusado, não poderia resultar no afastamento da acusação.

27. Segundo a Acusação, teriam sido concedidos *“financiamentos disfarçados”* (§ 41) a Guilherme, sendo que *“a expressão ‘qualquer financiamento’ do artigo 39 [da Instrução CVM 51/86] deixa claro que a permanência de saldo devedor em conta corrente de forma sistemática e por prazo muito superior ao necessário para efetuar a liquidação financeira das operações realizadas viola a Instrução CVM nº 51/86”* (§ 40).

28. O referido art. 1º assim dispõe:



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

“Art. 1º As sociedades corretoras e distribuidoras somente poderão conceder financiamento para a compra de ações e emprestar ações para venda, desde que obedecido o disposto na presente Instrução.

Parágrafo único. Às sociedades corretoras e distribuidoras é vedada a concessão de financiamento e empréstimo de ações a:

a) seus administradores, empregados ou prepostos, membros do Conselho Fiscal ou de qualquer outro órgão com funções técnicas ou consultivas criado pelo estatuto ou pelo contrato social, bem como seus respectivos cônjuges ou companheiros; (...)” (grifou-se).

29. Por sua vez, o art. 3º da Instrução CVM nº 51/86 considera, para fins de caracterização de financiamento, a utilização de recursos próprios da corretora (ou obtidos junto a entidades de crédito) para a aquisição de ações em bolsa, conforme abaixo:

“Art. 3º Considera-se financiamento para compra de ações o concedido por sociedade corretora ou distribuidora a seus clientes, para aquisição, no mercado à vista, de ações emitidas por companhias abertas e admitidas à negociação em Bolsa de Valores. (...)” (grifou-se)

30. Segundo consta do termo de acusação do PAD, “*verifica-se a concessão de financiamento, empréstimo ou adiantamento por parte do Participante quando este permite a manutenção de saldo negativo em conta-corrente sem a realização de qualquer ato no sentido de obter o pagamento desse débito*” (§ 13, SEI 0323913). Segundo a BSM, as situações de saldos devedores nas conta-correntes de Guilherme e Celso “*permitiriam que tais diretores se utilizassem de caixa da Corretora em benefício próprio, financiando suas próprias operações particulares com recursos financeiros da Corretora*” (§ 26).

31. Conforme entendimento consolidado deste Colegiado¹², “*os requisitos necessários para a caracterização de financiamento de clientes são os seguintes: (i) a verificação recorrente dos saldos negativos na conta corrente do investidor; e (ii) que essa situação deficitária perdure por vários dias, sem que a inadimplência do investidor tenha sido formalmente declarada. Tais requisitos, quando conjugados, permitem diferenciar a concessão do financiamento de um mero inadimplemento de obrigação contratual*”¹³.

32. Uma vez que, conforme apurado pela BSM e atestado pela SMI, a conta corrente de Guilherme permaneceu com saldo negativo pelo período total de 203 dias – variando o montante a descoberto – resta claro o cumprimento do primeiro item acima. Verifique-se, ademais, que tal situação deficitária prolongada não obsteu a realização de 28 operações em bolsa.

¹² Nesse sentido, ver PAS CVM nº 01/2006, julgado em 01/07/2008, e PAS CVM nº SP2007/0167, julgado em 07/04/2009.

¹³ Trecho do voto do Diretor Relator Gustavo Borba no âmbito do PAS nº SP2013/292 julgado em 19 de julho de 2016, acompanhado pela unanimidade do Colegiado.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

33. Segundo consta dos autos, Guilherme permaneceu como diretor da Corval, com diversas atribuições, de 06/2011 a 06/2013¹⁴ (dados disponíveis no sistema de cadastramento da CVM SIPM, alimentado pela própria corretora) tendo o primeiro financiamento tácito a tal administrador ocorrido em 20/09/2011, quando adquiriu 14 mini contratos futuros de Ibovespa não obstante estar com saldo devedor em conta no valor total de R\$ 4.834,37. Após dezenas de operações similares, envolvendo operações alavancadas de compra de ações e opções enquanto o saldo devedor de sua conta-corrente oscilou entre R\$1.176,17 e R\$ 106.491,18 – com algumas datas nesse intervalo sem saldo negativo –, verifica-se que a última operação financiada aconteceu em 30/08/2012, quando Guilherme comprou 200 BBAS3 enquanto estava negativo em R\$ 5.903,57.

34. Não foram juntadas aos autos quaisquer evidências da realização de procedimentos de controle interno ou notificações a Guilherme no sentido de declarar sua situação de inadimplência – nesta análise não cabe considerar eventuais medidas adotadas pela Corretora após a ocorrência dos fatos e o apontamento das respectivas irregularidades por parte da BSM. As defesas dos acusados no âmbito deste PAS tampouco apresentaram justificativas para o ocorrido, apenas alegando que, formalmente, as operações realizadas não teriam contado com qualquer espécie de financiamento por parte da Corval.

35. Concluo, portanto, que durante todo o período em que figurou como diretor da Corval, independentemente dos valores mantidos em sua conta-corrente serem positivos ou negativos – sua conta ficou com saldo negativo durante grande parte de seu mandato, o cliente-diretor Guilherme pôde operar normalmente (e de fato o fez), o que configura infração ao disposto no art. 1º, parágrafo único, ‘a’, c/c art. 39, ambos da Instrução CVM nº 51/86.

36. Ressalto que a impossibilidade de concessão de financiamentos tácitos a diretores-clientes da Corval como Guilherme está inserida em uma vedação maior de financiamentos tácitos a clientes de corretoras, que não nos termos previstos em regulamentação própria. Isso porque, conforme exposto pelo Diretor Marcos Pinto ainda em 2008 quando se referindo a outros regramentos:

“...as corretoras são responsáveis, perante as contrapartes, pela liquidação das operações por elas intermediadas. Portanto, se o cliente não deposita os recursos até a data da liquidação da operação, a corretora não tem outra alternativa senão saldar o débito, gerando, automaticamente, o saldo negativo. Esses saldos negativos podem, sim, configurar um financiamento vedado pela regulamentação, desde que presentes certos requisitos.(...) Se a corretora permite que isso ocorra de forma reiterada; se um mesmo cliente permanece com saldo devedor por vários dias sem declaração de inadimplência, a corretora está concordando em financiar o cliente, ainda que tacitamente. Afinal, ela

¹⁴ Em assembleia geral extraordinária da Corval de 07/06/2013, cuja ata foi juntada às fls. 268 do PAD, houve a aceitação da renúncia de Guilherme do Cargo de Diretor Presidente da Corretora, apresentada dias antes.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

tinha condições de se antecipar aos inadimplementos subsequentes.” (PAS CVM nº 01/2006)

37. A conduta de Guilherme, como se viu, foi contrária a um dos objetivos fundamentais dos administradores, que é o de zelar pela solidez financeira da companhia. Para tanto, seria de se esperar que Guilherme se mantivesse informado dos fatos relacionados à situação financeira da Corretora e, ciente de tais fatos, atuasse de forma adequada. Dessa forma, sua condição de administrador da Corretora agrava veementemente sua conduta, dado que Guilherme deveria saber e evitar as consequências para a Corretora da manutenção de sua conta-corrente negativa e de sua alavancagem, ao que tudo indica, a custo zero e sem a prestação das garantias requeridas pela Instrução CVM nº 51/86.

38. Conforme já mencionado, a posição de Guilherme – administrador beneficiário direto do financiamento tácito promovido pela Corval – leva a seu enquadramento como destinatário e autor da conduta vedada pelo disposto no art. 1º, parágrafo único, ‘a’, c/c art. 39, ambos da Instrução CVM nº 51/86. Assim, diante das provas de autoria e materialidade constantes dos autos e da ausência de razões de defesa aptas a contradizê-las, entendo configurada a infração aos referidos dispositivos regulamentares.

Conclusão

39. Ante o exposto, quanto à acusação de infração ao art. 1º, parágrafo único, ‘a’, c/c art. 39, ambos da Instrução CVM nº 51/86, com fulcro no art. 11 da Lei nº 6.385/76, voto:

- (i) pela condenação de Guilherme Mendes Franco ao pagamento de multa pecuniária no valor de 100.000,00 (cem mil reais); e
- (ii) pela absolvição de Celso Molinos Gomes.

40. Por fim, caso prevaleçam as conclusões deste voto, solicito a remessa deste processo à Procuradoria Federal Especializada da CVM para que comunique ao Ministério Público Federal no Estado de Minas Gerais a respeito das presentes conclusões, tendo em vista a existência de indícios de prática de crime previsto no art. 17 da Lei nº 7.492/86, para os quais cabe ação penal pública.

É como voto.

Rio de Janeiro, 27 de novembro de 2018.

Marcelo Barbosa

Presidente