



**COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS**  
**PARECER DO COMITÊ DE TERMO DE COMPROMISSO**

**PROCESSO ADMINISTRATIVO SANCIONADOR CVM 19957.010078/2018-07**

**SUMÁRIO**

**PROPONENTE:** RAFAEL GIOVANI, na qualidade de diretor responsável pelo cumprimento, à época dos fatos apurados, da Instrução CVM nº 505/11 no âmbito da Corretora U.I..

**ACUSAÇÃO:** Não ter elaborado fichas cadastrais de parte dos clientes indicados à instituição financeira estrangeira, em possível infração ao art. 5º da ICVM 505<sup>1</sup>.

**PROPOSTA:** Pagar à CVM o valor de R\$ 75.000,00 (setenta e cinco mil reais).

**PARECER DO CTC:** ACEITAÇÃO.

**PARECER DO COMITÊ DE TERMO DE COMPROMISSO**

**PROCESSO ADMINISTRATIVO SANCIONADOR CVM 19957.010078/2018-07**

**RELATÓRIO**

1. Trata-se de proposta de Termo de Compromisso apresentada por RAFAEL GIOVANI, nos autos do Processo Administrativo Sancionador CVM SEI nº 19957.010078/2018-07, instaurado pela Superintendência de Relações com o Mercado e Intermediários - SMI ("área técnica").

**DA ORIGEM**

2. O presente Processo Administrativo Sancionador teve origem no Processo Administrativo CVM RJ-2015-10959, instaurado a partir da constatação, após pesquisas realizadas pela área técnica, em setembro de 2015, de que a corretora estava divulgando no seu site uma parceria com um banco dinamarquês, pela qual seria possível aos seus clientes 'negociar os principais ativos internacionais', incluindo os mercados de Forex, Opções Binárias e Contratos por Diferença - CFDs, com intermediação da referida corretora.

## **DOS FATOS**

3. Assim, foi solicitada a realização de inspeção, com o intuito de verificar as condições reais da parceira mencionada e o modus operandi da corretora nacional em seu relacionamento comercial com o referido parceiro.

4. Em resposta a questionamento feito pela Superintendência de Fiscalização Externa - SFI, a corretora, em resumo:

(a) confirmou ter indicado aos seus clientes alguns serviços prestados pelo banco dinamarquês e recebido remuneração baseada em percentual da receita gerada pelos clientes da instituição;

(b) afirmou que o controle das receitas geradas ocorria por meio de sistema exclusivo para o acompanhamento on-line de comissionamento e que, a partir de setembro de 2015, a parceira passou a encaminhar relatório mensal que apresentava o demonstrativo das comissões geradas pelos clientes indicados; e

(c) declarou ter retirado as informações sobre a parceria da sua página na internet assim que recebeu a primeira solicitação de esclarecimentos por parte da CVM, mesmo acreditando não existir qualquer problema na divulgação de tais informações.

5. Após analisar o conteúdo de arquivos encaminhado pela corretora contendo informações sobre os investidores que operaram por meio dessa parceria, e verificar que determinados clientes estavam identificados apenas com expressões "conta de intermediação" ou "não é cliente da corretora" e que certos agentes autônomos de investimentos estavam inseridos na relação, a SFI encaminhou ofício à corretora, solicitando esclarecimentos sobre tais observações e questionando se os agentes autônomos também eram remunerados direta ou indiretamente em razão dessas operações.

6. Em sua resposta, a corretora afirmou que:

(a) "contas de intermediação" foram criadas para os agentes autônomos de investimentos que foram cadastrados no sistema da sua parceira, não tendo operações e servindo apenas para a segregação de clientes que foram indicados por cada um daqueles profissionais e para o cálculo das suas comissões; e

(b) a informação "não é cliente da corretora" referia-se aos investidores que não eram seus clientes e em relação aos quais a instituição não tinha CPF ou CNPJ, uma vez que aqueles investidores abriam conta diretamente no banco dinamarquês após a indicação do agente autônomo de investimento.

7. Ao final da inspeção, a SFI constatou que:

(a) no contrato de *Introduction Broker* celebrado entre o banco dinamarquês e a corretora, constava que (i) esta última poderia fornecer material promocional do banco para clientes em potencial, bem como links para áreas não restritas na

página do banco, e (ii) a corretora garantiria a autenticidade e validade de todos os Formulários de Requerimento de Clientes, contratos, ordens, documentos, certificados ou assinaturas relativos a transações e contas de clientes;

(b) durante a visita de inspeção, a corretora argumentou que o distrato do contrato já havia ocorrido. Entretanto, todo o processo de desfazimento do contrato só se iniciou dois dias após a inspeção;

(c) os clientes indicados pela corretora realizaram operações no mercado internacional, incluindo Forex, que geraram comissões pagas à corretora no montante total de USD 54.049,67 (cinquenta e quatro mil, quarenta e nove dólares e sessenta e sete centavos);

(d) a corretora alegou que não tinha sequer o CPF dos clientes indicados por agentes autônomos de investimentos não vinculados à corretora. Entretanto, ao indicar tais investidores ao banco dinamarquês, deveria tratar tais investidores como seus próprios clientes, devendo ter sido elaboradas suas fichas cadastrais, conforme previsto no art. 5º da Instrução CVM nº 505/11. Nesse sentido, destacou que, no próprio contrato de *Introduction Broker*, a corretora se comprometeu a disponibilizar os dados cadastrais de todos os indicados; e

(e) apesar de a corretora afirmar que só indicava os clientes para o banco, não tendo feito qualquer interação ou participado das decisões de investimentos após a abertura de suas contas naquela instituição financeira, a corretora tinha acesso a um sistema exclusivo para controle das comissões a serem pagas, que, inclusive, gerava relatórios por meio dos quais seria fácil verificar as operações realizadas pelos clientes.

## **DA ANÁLISE E CONCLUSÃO DA ÁREA TÉCNICA**

8. De acordo com a SMI, é inquestionável que a oferta pública de serviço de intermediação de valores mobiliários a investidores residentes no Brasil depende de autorização da CVM, já que se trata de atividade privativa das instituições integrantes do sistema de distribuição de valores mobiliários previsto no art. 15 da Lei nº 6.385/76.

9. Nesse sentido, os elementos colhidos na apuração dos fatos permitiram concluir que ocorreu oferta pública de serviço de intermediação de valores mobiliários a investidores residentes no Brasil.

10. Segundo a área técnica, as evidências colhidas no processo demonstraram de forma inequívoca que a corretora, no contexto da parceria firmada com o banco dinamarquês, ofereceu os serviços da instituição estrangeira à sua base de clientes, de forma ampla. Ademais, a corretora nacional usou da sua rede de agentes autônomos para dar ainda maior capilaridade à oferta.

11. Adicionalmente, a SMI destacou que, tendo em vista o fato de que o parceiro internacional firmou contrato de *Introduction Broker* com a corretora, por meio do qual esta última indicava clientes e recebia comissão em virtude das suas operações, e, ainda, a forma de atuação da corretora nacional, não restou dúvidas para a área técnica de que ocorreu um esforço conjunto entre as duas partes com o objetivo de captar investidores residentes no Brasil para aplicações no mercado internacional.

12. Para a área técnica, o presente caso diz respeito à oferta de serviço de intermediação de valores mobiliários, não havendo elementos de oferta pública de valores mobiliários. Desse modo, a diligência esperada do intermediário

estrangeiro está limitada a assegurar que o contratado no Brasil seja, efetivamente, integrante do sistema de distribuição de valores mobiliários nacional.

13. No caso concreto, a contratada atende a esse requisito, por se tratar de corretora devidamente autorizada pelo Banco Central e registrada nesta CVM, não cabendo falar em irregularidade, nesse ponto, do contratante.

14. Ainda segundo a SMI, a lógica de se exigir a participação de um intermediário registrado no Brasil é exatamente garantir que o investidor residente no Brasil esteja devidamente amparado pelas normas emitidas por esta Comissão, em particular, no caso, pela Instrução CVM nº 505/11. Assim, ao firmar contrato com instituição estrangeira com o objetivo de que os serviços daquela instituição fossem ofertados aos seus clientes, a corretora passou a ter que respeitar, com relação aos clientes indicados, as mesmas obrigações regulatórias que já tinha ordinariamente para com todos os seus demais clientes.

15. No entanto, segundo a área técnica, a corretora absteve-se, em relação a um conjunto de clientes indicados ao parceiro internacional, da elaboração obrigatória de ficha cadastral, infringindo o disposto no art. 5º da Instrução CVM nº 505/11.

16. Por fim, a SMI registrou também a responsabilidade do proponente, RAFAEL GIOVANI, na qualidade de diretor responsável pelo cumprimento da Instrução CVM nº 505/11, à época dos fatos, pela mesma infração imputada à corretora.

### **DA RESPONSABILIZAÇÃO**

17. Diante dos fatos expostos anteriormente, a SMI propôs a responsabilização da corretora e de RAFAEL GIOVANI, diretor responsável pelo cumprimento da Instrução CVM nº 505/11, por infração ao artigo 5º dessa Instrução, devido à ausência de elaboração de fichas cadastrais de parte dos clientes indicados ao banco dinamarquês.

### **DA PROPOSTA DE TERMO DE COMPROMISSO**

18. Após ser intimado a apresentar suas razões de defesa, RAFAEL GIOVANI apresentou proposta de Termo de Compromisso, na qual propôs pagar à CVM o valor de R\$ 50.690,75 (cinquenta mil, seiscientos e noventa reais e setenta e cinco centavos)<sup>2</sup>.

### **DA MANIFESTAÇÃO DA PROCURADORIA FEDERAL ESPECIALIZADA - PFE**

19. Em razão do disposto no §5º do art. 7º da então aplicável Deliberação CVM nº 390/01, a PFE/CVM apreciou os aspectos legais da proposta de termo de compromisso e entendeu não existir óbice jurídico à sua celebração, desde que previamente à celebração do ajuste fosse verificada, no âmbito do Comitê de Termo de Compromisso, a efetiva correção da irregularidade apontada no caso de que se trata<sup>3</sup> (PARECER Nº 00100/2019/GJU-2/PFE-CVM/PGF/AGU e respectivos despachos).

20. Em relação ao inciso I do §5º do art. 11 da Lei nº 6.385/76 (cessação

das irregularidades), a PFE destacou o entendimento reiterado da CVM no sentido de que se *“as irregularidades imputadas tiverem ocorrido em momento anterior e não se tratar de ilícito de natureza continuada, ou não houver nos autos quaisquer indicativos de continuidade das práticas apontadas como irregularidades, considerar-se-á cumprido o requisito legal, na exata medida em que não é possível cessar o que já não existe”*.

21. Nesse sentido, ressaltou que *“considerando-se que as apurações efetuadas abrangem irregularidades consistentes na inobservância do disposto no art. 5º da Instrução CVM nº 505/11, não se encontra indícios de continuidade infracional, exclusivamente com base nas informações constantes no PAS, a impedir a celebração dos termos propostos”*.

22. Quanto ao inciso II do mesmo dispositivo (correção das irregularidades), afirmou que *“não se localiza, nos autos, correção das irregularidades apontadas, razão pela qual faz-se necessário que, previamente à celebração do termo, seja aferido pela área técnica responsável no âmbito do Comitê de Termo de Compromisso (...) se houve a regularização do cadastro dos clientes da corretora”*.

### **DA NEGOCIAÇÃO DA PROPOSTA DE TERMO DE COMPROMISSO**

23. O Comitê de Termo de Compromisso, em reunião realizada em 21.01.2020<sup>4</sup>, considerando (i) o disposto no art. 83 c/c o art. 86, *caput*, da Instrução CVM nº 607/19, (ii) o fato de a Autarquia já ter celebrado termos de compromisso em casos envolvendo potenciais infrações a dispositivos da Instrução CVM nº 505/11, como, por exemplo, no PAS CVM 19957.001483/2018-26<sup>5</sup> e (iii) o histórico do proponente na CVM (não consta como acusado em outros Processos Administrativos Sancionadores instaurados pela Autarquia), entendeu ser cabível encerrar o caso concreto analisado por meio de termo de compromisso. Nesse sentido, consoante faculta o disposto no § 4º do art. 83 da Instrução CVM nº 607/19, o CTC decidiu negociar as condições da proposta apresentada por RAFAEL GIOVANI.

24. Nessa esteira, o Comitê, considerando, em especial, (i) o disposto no art. 86, *caput*, da Instrução CVM nº 607/19; (ii) que, no seu entendimento, a conduta do proponente tem menor grau de expressividade quando comparada às condutas analisadas no âmbito do PAS 19957.001483/2018-26 citado anteriormente; e (iii) o histórico do proponente na CVM; sugeriu o aprimoramento da proposta apresentada, com a assunção de obrigação pecuniária no montante de R\$ 75.000,00 (setenta e cinco mil reais), em parcela única, em benefício do mercado de valores mobiliários, por intermédio do seu órgão regulador.

25. Tempestivamente, o proponente encaminhou correspondência eletrônica em que manifesta sua concordância com os termos da contraproposta realizada pelo Comitê.

### **DA DELIBERAÇÃO FINAL DO COMITÊ DE TERMO DE COMPROMISSO**

26. O art. 83 da Instrução CVM nº 607/19 estabelece, além da oportunidade e da conveniência, outros critérios a serem considerados quando da apreciação de propostas de termo de compromisso, tais como a natureza e a gravidade das infrações objeto do processo, os antecedentes dos acusados e a

efetiva possibilidade de punição no caso concreto.

27. Nesse tocante, há que se esclarecer que a análise do Comitê é pautada pelas grandes circunstâncias que cercam o caso, não lhe competindo apreciar o mérito e os argumentos próprios de defesa, sob pena de convolar-se o instituto de Termo de Compromisso em verdadeiro julgamento antecipado. Em linha com orientação do Colegiado, as propostas de termo de compromisso devem contemplar obrigação que venha a surtir importante e visível efeito paradigmático junto aos participantes do mercado de valores mobiliários, desestimulando práticas semelhantes.

28. No contexto acima, o Comitê entendeu ser cabível o encerramento do caso em tela por meio de Termo de Compromisso, tendo em vista, notadamente, (i) o disposto no art. 83 c/c o art. 86, *caput*, da Instrução CVM nº 607/19; (ii) o fato de a Autarquia já ter celebrado termos de compromisso em casos envolvendo potenciais infrações a dispositivos da Instrução CVM nº 505/11, como, por exemplo, no PAS CVM 19957.001483/2018-26<sup>6</sup>; e (iii) o histórico do proponente na CVM (não consta como acusado em outros Processos Administrativos Sancionadores instaurados pela Autarquia).

29. Assim, e após êxito em fundamentada negociação empreendida, o Comitê, em deliberação ocorrida em 04.02.2020, entendeu que o encerramento do presente caso por meio da celebração de Termo de Compromisso, com assunção de obrigação pecuniária, em parcela única, em benefício do mercado de valores mobiliários, por intermédio do seu órgão regulador, no valor de R\$ 75.000,00 (setenta e cinco mil reais), afigura-se conveniente e oportuno, sendo suficiente para desestimular a prática de condutas assemelhadas, em atendimento à finalidade preventiva do instituto de que se cuida.

## **DA CONCLUSÃO**

30. Em razão do acima exposto, o Comitê, em deliberação ocorrida em 04.02.2020<sup>7</sup>, decidiu propor ao Colegiado da CVM a ACEITAÇÃO da proposta de termo de compromisso apresentada por RAFAEL GIOVANI, sugerindo a designação da Superintendência Administrativo-Financeira - SAD para o atesto do cumprimento da obrigação pecuniária assumida.

---

<sup>1</sup> Art. 5º O intermediário deve efetuar e manter o cadastro de seus clientes com o conteúdo mínimo determinado em norma específica.

<sup>2</sup> A proposta de Rafael Giovani foi apresentada em conjunto com a da corretora acusada, que propôs o pagamento, à CVM, do valor de R\$ 152.072,25 (cento e cinquenta e dois mil e setenta e dois reais e vinte e cinco centavos). A corretora, posteriormente, apresentou manifestação solicitando a desconsideração da sua proposta.

<sup>3</sup> A esse respeito, o titular da SMI informou, na reunião do Comitê de Termo de Compromisso que deliberou acerca da proposta de que se trata, que o óbice

apontado não remanesca, tendo em vista que, após sua liquidação, a corretora não tem autorização para operar no mercado de capitais.

<sup>4</sup> Decisão tomada pelo membro titular da SEP e pelos Substitutos da SGE, SFI, SNC e SPS.

<sup>5</sup> Trata-se de termo de compromisso celebrado com a XP Investimentos CCTVM S/A, seu diretor responsável pelo cumprimento das normas estabelecidas pela Instrução CVM nº 505/11 e seu diretor de controles internos, no âmbito de Processo Administrativo Sancionador instaurado pela CVM para apuração de responsabilidades por infrações a dispositivos diversos da citada Instrução (decisão do Colegiado da CVM de 17.12.2019, disponível em [http://www.cvm.gov.br/decisoes/2019/20191217\\_R1/20191217\\_D1644.html](http://www.cvm.gov.br/decisoes/2019/20191217_R1/20191217_D1644.html)).

<sup>6</sup> Trata-se de termo de compromisso celebrado com a XP Investimentos CCTVM S/A, seu diretor responsável pelo cumprimento das normas estabelecidas pela Instrução CVM nº 505/11 e seu diretor de controles internos, no âmbito de Processo Administrativo Sancionador instaurado pela CVM para apuração de responsabilidades por infrações a dispositivos diversos da citada Instrução (decisão do Colegiado da CVM de 17.12.2019, disponível em [http://www.cvm.gov.br/decisoes/2019/20191217\\_R1/20191217\\_D1644.html](http://www.cvm.gov.br/decisoes/2019/20191217_R1/20191217_D1644.html)).

<sup>7</sup> Decisão tomada pelos membros titulares da SGE, SEP, SFI e SNC e pelo substituto da SPS.



Documento assinado eletronicamente por **Vera Lucia Simões Alves Pereira de Souza, Superintendente**, em 03/04/2020, às 11:09, com fundamento no art. 6º, § 1º, do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.



Documento assinado eletronicamente por **Carlos Guilherme de Paula Aguiar, Superintendente**, em 03/04/2020, às 11:23, com fundamento no art. 6º, § 1º, do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.



Documento assinado eletronicamente por **Paulo Roberto Gonçalves Ferreira, Superintendente em exercício**, em 03/04/2020, às 11:37, com fundamento no art. 6º, § 1º, do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.



Documento assinado eletronicamente por **Fernando Soares Vieira, Superintendente**, em 03/04/2020, às 11:38, com fundamento no art. 6º, § 1º, do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.



Documento assinado eletronicamente por **Andrea Araujo Alves de Souza, Superintendente Geral Substituto**, em 03/04/2020, às 15:35, com fundamento no art. 6º, § 1º, do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.



A autenticidade do documento pode ser conferida no site [https://sei.cvm.gov.br/conferir\\_autenticidade](https://sei.cvm.gov.br/conferir_autenticidade), informando o código verificador **0970313** e o código CRC **696CF94F**.

*This document's authenticity can be verified by accessing [https://sei.cvm.gov.br/conferir\\_autenticidade](https://sei.cvm.gov.br/conferir_autenticidade), and typing the "Código Verificador" **0970313** and the "Código CRC" **696CF94F**.*