BSM - 1075/2017

SOUZA CESCON

Fls. 253 BSM - SJUR

ILMOS. SRS. MEMBROS DO CONSELHO DE SUPERVISÃO DA BM&FBOVESPA SUPERVISÃO DE MERCADOS

10 MAI 09 009901

14:31 15/05/2017 037327 BSM/DAR

Ref.: Processo Administrativo Ordinário nº 24/2016

ÁGORA CORRETORA DE TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS S.A. ("Ágora" ou "Corretora") e **ANÍBAL CÉSAR JESUS DOS SANTOS**, ("Sr. Aníbal" ou "Diretor" e, em conjunto com a Corretora, "Proponentes"), já qualificados nos autos do Processo Administrativo Ordinário nº 24/2016 ("Processo"), vêm, respeitosamente, por intermédio de seus advogados abaixo assinados (conforme os respectivos instrumentos de procuração constantes dos Anexos I e II), nos termos do artigo 36 do Regulamento Processual da BM&FBOVESPA Supervisão de Mercado ("BSM"), apresentar:

PROPOSTA COMPLETA DE TERMO DE COMPROMISSO

("Proposta de Compromisso"), por estarem atendidos os requisitos obrigacionais constantes dos dispositivos regulamentares aplicáveis, conforme demonstrado a seguir.

fls. 254
BSM - SJUR

I. DOS FATOS

O Processo foi instaurado em 10 de janeiro de 2017, por meio do Ofício nº OF/BSM/SJUR/PAD-004/2017, encaminhado pelo Diretor de Autorregulação, cujo termo de acusação apontou supostos fatos que, em seu juízo, caracterizariam infração ao dever de diligência dos Proponentes na qualidade de responsáveis por zelar pela integridade do mercado ("*Gatekeepers*"), nos termos do inciso I do artigo 32 da Instrução CVM nº 505, de 27 de setembro de 2011 ("Instrução CVM nº 505/11"), bem como do item 22.3.2(3) (5b) do Regulamento de Operações do Segmento Bovespa ("Regulamento") e do item 126 do Roteiro Básico ("Termo de Acusação").

Segundo o Termo de Acusação, cinco clientes da Corretora, os Srs. [redacted], [redacted] e [redacted] ("Clientes"), teriam realizado operações irregulares que geraram condições artificiais de demanda, entre 23 de julho de 2015 e 31 de outubro de 2016, por meio da prática de *layering repeat,* em infração à alínea "a" do Item II da Instrução CVM nº 8, de 15 de outubro de 1979 ("*Layering*"), utilizando-se da Ágora como intermediária para tais operações.

Layering, conforme definição da *Securities and Exchange Commission*, trazida no Termo de Acusação, consiste "*no uso de ofertas artificiais que o investidor não pretende executar, para induzir outros à compra ou à venda de um ativo a preço que não representa a real oferta ou demanda do mercado*".

A esse respeito, o Termo de Acusação aponta supostas falhas dos Proponentes em seu dever como *Gatekeepers*, por não terem agido para evitar a prática de *Layering* pelos Clientes. Segundo indicado, a Ágora teria sido alertada sobre a prática de *Layering* por meio de Ofícios enviados por essa D. BSM, endereçados ao seu Diretor, entre 23 de julho de 2015 e 31 de outubro de 2016 e, mesmo assim, não teria sido capaz de fazer cessar as práticas irregulares.

Assim é que, em 14 de março de 2017, os Proponentes protocolaram perante essa D. BSM suas razões de defesa em face do Termo de Acusação ("Defesa").

Ao contrário do que faz parecer a Acusação e conforme destacado na Defesa, os Proponentes em momento algum foram omissos face ao alerta dessa D. BSM.

Fls. 255
BSM - SJUR

Deve-se notar que os Proponentes agiram com inequívoca diligência, inclusive notificando os potenciais ilícitos identificados ao Conselho de Controle de Atividades Financeiras do Banco Central do Brasil – COAF, seguindo o protocolo da Comissão de Valores Mobiliários ("CVM") quanto ao reporte de transações suspeitas, conforme disposto na Lei Federal nº 12.683, de 9 de julho de 2012, bem como na Instrução CVM nº 301, de 16 de abril de 1999, conforme alterada[1], e no Ofício 1900/2015 expedido por essa D. BSM.

Lembramos que o Colegiado da CVM também entende que a diligência esperada dos *Gatekeepers* consiste no emprego de esforços razoáveis para a implementação de mecanismos de fiscalização e controle. Tais mecanismos devem ser satisfatoriamente robustos para assegurar o cumprimento da regulamentação pelos operadores da plataforma do intermediário, seja por clientes ou por prestadores de serviço, como agentes autônomos de investimento.

Foi essa a posição do Colegiado da CVM no julgamento do PAS nº 12/2010, em 7 de outubro de 2014, seguindo entendimento já consolidado no âmbito daquela D. Autarquia[2]:

> "***Espera-se que esses diretores responsáveis comprovem que implementaram mecanismos adequados para assegurar o cumprimento do mandamento legal ou regulamentar***, *que supervisionaram com diligência, enfim, que promoveram esforços razoáveis para assegurar o cumprimento sistemático da regulação por aquela instituição e seus membros.* ***Se esses mecanismos foram satisfatoriamente implementados e se o diretor em questão provou ser diligente, ainda que haja uma falha pontual, não há que se falar em responsabilidade desse diretor***."

---

[1] Após a edição da Lei Federal nº 12.683, de 9 de julho de 2012, a CVM adequou sua regulamentação, com a edição da Instrução CVM nº 543, de 20 de dezembro de 2013, alteradora da Instrução CVM nº 301, de 16 de abril de 1999, que passou a dispor: "*Art. 2º Sujeitam-se às obrigações previstas nesta Instrução: I – as pessoas que tenham, em caráter permanente ou eventual, como atividade principal ou acessória, cumulativamente ou não, a custódia, emissão, distribuição, liquidação, negociação, intermediação, consultoria ou administração de títulos ou valores mobiliários e a auditoria independente no âmbito do mercado de valores mobiliários.* (...)
Art. 7º Para os fins do disposto no art. 11, inciso II, da Lei nº 9.613, de 1998, e no Decreto nº 5.640, de 26 de dezembro de 2005, as pessoas mencionadas no art. 2º desta Instrução devem comunicar ao Conselho de Controle de Atividades Financeiras - COAF (...) *todas as transações, ou propostas de transação, abarcadas pelos registros previstos no art. 4º desta Instrução, que possam ser considerados sérios indícios de crimes de "lavagem" ou ocultação de bens, direitos e valores provenientes de infração penal* (...)".

[2] Foi esse o entendimento do Colegiado da CVM no julgamento dos seguintes processos sancionadores: (i) do PAS nº 12/2010, julgado em 7 de outubro de 2014, tendo o voto da Diretora-Relatora Luciana Pires Dias sido acompanhado por unanimidade de votos; (ii) PAS nº RJ2010/13301, julgado em 23 de outubro de 2012, tendo o voto da Diretora-Relatora Luciana Pires Dias sido acompanhado por unanimidade de votos; e (iii) PAS nº RJ2005/8510, julgado em 4 de abril de 2007, tendo o voto da Diretora-Relatora Maria Helena Santana sido acompanhado por unanimidade de votos.

Fls. 256
BSM - SJUR

É importante destacar que o Pleno do Conselho de Supervisão dessa D. BSM possui entendimento ainda mais detalhado sobre responsabilidade da corretora e do seu diretor responsável. Entende essa D. BSM que **o aprimoramento dos controles internos de uma corretora, mesmo após os fatos narrados no processo, constitui meio eficaz para atenuar substancialmente eventual responsabilidade, tanto da corretora como de seu diretor responsável**, conforme decidido no Processo Administrativo Ordinário nº 02/2014, julgado em 21 de dezembro de 2015, em sede de recurso.

Referido aprimoramento nos controles internos produz, sem dúvidas, efeitos no próprio procedimento disciplinar destinado a apurar eventuais falhas cometidas por corretoras e seus diretores responsáveis. No presente caso, não obstante os esforços já despendidos pela Ágora e seu Diretor ao tempo dos fatos objeto deste Processo, tem-se que os procedimentos e controles internos da Corretora foram objeto de constante e substancial aprimoramento desde então.

Nesse sentido, cumpre destacar que a Corretora vem empreendendo esforços para aprimorar seus controles internos desde o recebimento do primeiro Ofício por essa D. BSM, conforme destacado no parágrafo 28 da Defesa. Após avaliados diferentes sistemas – como Qlickview e Myalgo – e feita pesquisa para contratação de sistema eletrônico de monitoramento de Ofertas, a Corretora realizou importantes investimentos para introduzir e colocar em pleno funcionamento o Sistema SMARTS, considerado o mais adequado e específico para monitoramento de operações.

Tal sistema é dotado de notável robustez para a identificação de eventuais práticas abusivas, sendo inclusive recomendado às corretoras por essa D. BSM. Em paralelo, conforme indicado no parágrafo 31 da Defesa, foi mantido o controle de operações *day trade*.

Cabe, ainda, mencionar as medidas de caráter educativo implementadas pela Corretora após os fatos narrados no Processo. Conforme indicado nos parágrafos 34 a 38 da Defesa, foi promovido evento pela Corretora, em acordo com a BSM, para conscientizar seus clientes acerca de práticas abusivas no mercado, orientando-os sobre as melhores práticas e abrindo canal de dúvidas junto a esses investidores. Além disso, a Corretora tomou o cuidado adicional de preparar e circular entre seus clientes material educativo sobre práticas abusivas, que seguiu como Anexo III à Defesa.

Isso denota o claro comprometimento da Ágora e do Sr. Aníbal com o aprimoramento dos controles internos da Corretora para atender e, se possível, até mesmo superar as exigências dessa D. BSM quanto à fiscalização das operações, bem como com a conscientização do público investidor da Corretora sobre práticas abusivas no mercado.

Fls. 257
BSM - SJUR

Considerando:

(i) os irreversíveis danos à imagem dos Proponentes, em decorrência da simples existência de processos e/ou procedimentos administrativos contra si, em especial quanto à sua atuação profissional;

(ii) os inconvenientes práticos que a simples existência de tais processos administrativos podem acarretar à normalidade das operações da Corretora; e

(iii) ainda, dispêndios de tempo e de recursos na condução de processos dessa natureza até o seu desfecho final,

os Proponentes formulam a presente Proposta de Compromisso com vistas ao encerramento definitivo do Processo.

II. DOS REQUISITOS LEGAIS PARA A PROPOSTA DE COMPROMISSO

A aceitação de uma proposta para celebração de termo de compromisso exige que esta preencha os requisitos expressos no caput do artigo 36 do Regulamento Processual da BSM, no sentido de: (a) cessar a prática de atividades ou atos considerados infringentes; e (b) corrigir as irregularidades apontadas, inclusive indenizando prejuízos que porventura tenham causado.

Demonstraremos a seguir a conformidade da presente Proposta de Compromisso em relação aos requisitos acima indicados.

(a) Cessação da atividade ou ato tido como ilícito

Sem tecer considerações sobre o mérito dos fatos objeto das acusações, os Proponentes registram que os mesmos não mais repercutem, tendo ocorrido durante período específico, limitado e já encerrado, qual seja, o período reclamado de cerca de um ano e dois meses, entre 23 de julho de 2015 e 31 de outubro de 2016.

Ainda a respeito, cumpre destacar que o contrato de prestação de serviços com os Clientes já foi rescindido pela Corretora, conforme instrumento que consta do Anexo IV à Defesa.

Fls. 258
BSM - SJUR

(b) Correção das irregularidades apontadas, reparando o dano que porventura tenham causado

Entendemos, respeitosamente, que a proposta de ressarcimento apresentada nas minutas de Termo de Compromisso (Anexos V e VI) é suficiente para fins do atendimento ao quesito em questão. A respeito, os valores propostos, no entender dos Proponentes, são equiparáveis à reprovabilidade das condutas investigadas e suficientes para inibir a realização de condutas semelhantes no futuro. Tais valores estão, ainda, de acordo com Termos de Compromisso já celebrados por essa D. BSM em outras circunstâncias similares, conforme demonstraremos a seguir.

Observe-se que a Ágora já adotava, desde a época dos fatos, sistemas de fiscalização e controle efetivos, os quais vêm sendo sistematicamente aprimorados, conforme os avanços tecnológicos permitem.

Conforme indicado, a Corretora realizou importantes investimentos para introduzir e colocar em pleno funcionamento o Sistema SMARTS, específico para monitoramento de operações e de notável robustez para a identificação de eventuais práticas abusivas, sendo inclusive recomendado às corretoras por essa D. BSM. Além disso, por ocasião da incorporação da Ágora pela Bradesco CTVM, haverá a migração de toda a base de clientes ativos da Corretora em 31 de julho de 2017.

Com isso, não há dúvidas quanto ao comprometimento da Ágora e do Sr. Aníbal com o aprimoramento dos controles internos da Corretora para atender e, se possível, até mesmo superar as exigências dessa D. BSM quanto à fiscalização das operações. Assim, entendemos que o potencial ofensivo da alegada infração já está controlado e reparado, não tendo sido identificado pela Acusação qualquer prejuízo causado a terceiros em virtude da ação dos Proponentes, de modo que não há que se falar em reparação ou indenização de prejuízos.

III. DA APRECIAÇÃO DA PROPOSTA DE COMPROMISSO

O § 3º do artigo 36 do Regulamento Processual da BSM informa os requisitos que devem ser apreciados quando do exame da proposta de termo de compromisso, a saber: (i) a Oportunidade e a Conveniência; (ii) a Natureza e a Gravidade das Infrações; (iii) os Antecedentes dos Acusados; (iv) a Economia Processual; e (v) a Efetiva Possibilidade de Punição. Manifestamos abaixo nossos entendimentos a respeito dos critérios:

Fls. 259
BSM - SJUR

(a) A Oportunidade e a Conveniência

Os Proponentes entendem que a Proposta de Compromisso em exame atende aos quesitos de oportunidade e conveniência enunciados no texto regulamentar, uma vez que, não obstante entenderem pela ausência das irregularidades a eles imputadas, comprometem-se a desembolsar, em favor dessa D. BSM, o montante total de:

(i) **R$ 150.000,00 (cento e cinquenta mil reais)** para a Ágora; e

(ii) **R$ 50.000,00 (cinquenta mil reais)** para o Sr. Aníbal.

Os Proponentes julgam serem esses valores equiparáveis à reprovabilidade das condutas a eles imputadas e suficientes para inibir futuras condutas dessa natureza, em linha com as recentes decisões proferidas por essa D. BSM em casos com características essenciais similares à presente.

Com o fim de melhor subsidiar o juízo de adequabilidade a ser realizado por essa D. BSM acerca da proposta ora apresentada, os precedentes a seguir referenciados dizem respeito à celebração de termos de compromisso no contexto de imputações com base na Instrução CVM nº 505/11 (objeto do presente Processo) e na Instrução CVM nº 387, de 28 de abril de 2003, antecessora da Instrução CVM nº 505/11.

Vale registrar, dentre outros, os termos de compromisso celebrados no âmbito dos **(i)** Processos Administrativos BSM nºs 04/2014, 05/2010 e 03/2009, pelas respectivas corretoras, no valor de R$ 100.000,00, e por seus diretores responsáveis, no valor de R$ 50.000,00; e **(ii)** Processo Administrativo BSM nº 01/2016, por determinada corretora, no valor de R$ 100.000,00.

Sendo assim, os valores de R$ 150.000,00 (cento e cinquenta mil reais) para a Ágora e de R$ 50.000,00 (cinquenta mil reais) para o Sr. Aníbal, ora propostos, revelam-se consistentes com os parâmetros aplicados por essa D. BSM em vista das acusações formuladas em face de cada um dos Proponentes.

(b) A Natureza e a Gravidade das Infrações

No entender dos Proponentes, a natureza e a gravidade das infrações a eles imputadas não obstam a celebração da Proposta de Compromisso, considerando-se, principalmente, o fato de que o evento alegadamente irregular, qual seja, a suposta prática de *Layering*, ocorreu em data determinada do passado. Além disso, os contratos de prestação de serviço com os Clientes foram rescindidos, bem como os controles da Ágora

260
24/16
BSM - SJUR

substancialmente aprimorados, com a instalação do Sistema SMARTS para controle e monitoramento de operações.

Tais medidas importam, inequivocamente, na eliminação do potencial ofensivo da alegada infração.

(c) Os Antecedentes dos Acusados

Os Proponentes não se encontram impedidos por lei especial, ou condenados por crime falimentar, de prevaricação, peita ou suborno, concussão, peculato, contra a economia popular, a fé pública ou a propriedade, ou por pena criminal que vede, ainda que temporariamente, o acesso a cargos públicos.

(d) Economia Processual

Os Proponentes buscaram coordenar suas ações no sentido de apresentar uma Proposta de Termo de Compromisso única, contemplando todos os acusados do Processo. Assim, entendem que, tendo em vista que a celebração do presente Termo de Compromisso extinguiria o Processo em relação a todos os acusados, encontra-se claramente presente o requisito da economia processual.

(e) Efetiva Possibilidade de Punição

Em que pese essa D. BSM não adentre na análise de mérito na apreciação de propostas de termos de compromissos, a efetiva possibilidade de punição é um dos objetos a ser analisado quando da análise de requisitos para celebração de Termo de Compromisso.

Nesse sentido, os Proponentes reforçam os argumentos de Defesa pelos quais entendem não lhes ser atribuível qualquer punição.

Adicionalmente, os valores de termo compromisso ora propostos são plenamente hábeis a dissuadir práticas semelhantes e estão em linha com a gravidade atribuída às condutas dos Proponentes, nos termos da jurisprudência consolidada por essa D. BSM.

Fls. 261
24 / 76
BSM - SJUR

IV. DO PEDIDO

Considerando todo o exposto, rogamos haja por bem essa D. BSM celebrar com os Proponentes o Termo de Compromisso, nos termos das minutas nos Anexos V e VI, não descartando, todavia, a inclusão, modificação ou exclusão de cláusulas no decorrer da avaliação e sua adequação por parte dessa entidade.

Solicitamos, por fim, e para fins de negociação da Proposta de Compromisso, entrar em contato com Carlos Augusto Junqueira (CarlosAugusto.Junqueira@souzacescon.com.br), telefone (21) 2196-9218, ou com Fernanda Montorfano Gibson (Fernanda.Montorfano@souzacescon.com.br), telefone (21) 2196-9213, subscritores da presente Proposta.

Rio de Janeiro, 09 de maio de 2017.

Nestes Termos
Pedem Deferimento,

CARLOS AUGUSTO JUNQUEIRA
OAB/RJ Nº 114.289

FERNANDA MONTORFANO GIBSON
OAB/RJ Nº 140.744

MICHEL MANCINI BTECHS
OAB/RJ Nº 167.027