

**Conselho de Supervisão do Analista de Valores Mobiliários  
CSA- APIMEC**

Ref. Processo Administrativo nº 001/2013

**1. Objeto do Processo**

O objeto do Processo em pauta consiste na verificação de possível infração, no exercício da atividade de Analista de Valores Mobiliários, por parte do senhor Fernando Siqueira dos Santos, daqui em diante referenciado como “Reclamado”, brasileiro, inscrito no CPF/MF sob nº 294.259.268-08, residente e domiciliado na rua Sena Madureira, 483, apartº 11, Vila Mariana, CEP 04021-050, credenciado junto à Associação dos Analistas de Investimento e Profissionais de Mercado de Capitais – Apimec Nacional através do CNPI-SP-2658, e vinculado à Citigroup Global Markets Brasil, Corretora de Câmbio, Títulos e Valores Mobiliários S.A. (“Citigroup Corretora”), instituição financeira com estabelecimento na Cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, na Avenida Paulista, 1111 – 14º andar, CEP 01311-200, inscrita no CNPJ/MF sob nº 33.709.114/0001-64.

**2. Os Fatos**

A Superintendência de Supervisão do Analista de Valores Mobiliários da APIMEC Nacional (“SSA”) relatou ao Conselho de Supervisão do Analista de Valores Mobiliários (“Conselho de Supervisão”), em 09.04.13, a decisão de abertura de processo administrativo, como consequência dos fatos apurados e relatados no Procedimento de Apuração de Irregularidades nº 001/2013, relativos a uma série de transações com ações efetuadas pelo Reclamado, entre os dias 14.10.10 e 01.03.11, informadas pela Citigroup Corretora e detalhadas no corpo do relatório da SSA.

Segundo apurou a SSA, o Reclamado feriu o disposto no art. 22, § 2º, do Código de Conduta da APIMEC para o Analista de Valores Mobiliários c/c com os incisos III e IV do artigo 4º, da Instrução CVM nº 483, de 06.07.10. Esses dispositivos vedam ao analista de Valores Mobiliários:

*“III – negociar, direta ou indiretamente, em nome próprio ou de terceiros, valores mobiliários objeto dos relatórios de análise que elabore, ou derivativos lastreados em tais valores mobiliários, por um período de 30 (trinta) dias anteriores e 5 (cinco) dias posteriores à divulgação do relatório de análise sobre tal valor mobiliário ou seu emissor; e*

*“IV – negociar, direta ou indiretamente, em nome próprio ou de terceiros, valores mobiliários objeto dos relatórios de análise que elabore, ou derivativos lastreados em tais valores mobiliários, em sentido contrário ao das recomendações ou conclusões expressas nos relatórios de análise que elaborou por:*

*a) 6 meses contados da divulgação de tal relatório; ou*

*b) até a divulgação de novo relatório sobre o mesmo emissor ou valor mobiliário”*

O Conselho de Supervisão acolheu a decisão da SSA e notificou o Reclamado em 23.04.13 sobre a abertura do Processo Administrativo nº 001/2013 (“Processo”), nos termos acima, e comunicando a possibilidade de defesa do Reclamado, a ser dirigida à turma de Julgamento do referido Processo, representada pelo Relator do Processo.

Nessa mesma reunião, o Conselho de Supervisão sorteou a Turma que julgaria o Processo, e que seria integrada pelos conselheiros Walter Mendes de Oliveira Filho, Milton Luiz Milioni e Francisco da Costa e Silva.

O Reclamado apresentou sua defesa em 15.05.13, por intermédio de seu advogado (Adriano Augusto Correa Lisboa, OAB/SP 182.584), na qual, resumidamente, afirma que:

- a transação com ações que teria realizado em Agosto de 2011, por intermédio de uma corretora diferente daquela a que estava vinculado à época, tinha como objetivo encerrar sua posição na corretora em que mantinha uma conta antes de ser vinculado à Citi Corretora. Vale observar que este ponto não constava da Notificação endereçada ao Reclamado em 23.04.13, que informou a instauração do Processo Administrativo número 001/2013, embora houvesse sido mencionado no relatório da SSA.
- Em relação ao não atendimento dos prazos para operação com ações objeto de relatório elaborado pelo analista, descritos no Artigo quarto da Instrução CVM número 483, e referenciados no Artigo 22 do Código de Conduta para o Analista de Valores Mobiliários da APIMEC, o Reclamado sustentou que os relatórios por ele elaborados para os clientes do varejo da Corretora não emitiam recomendações de compra e venda de ações, utilizando informações e análises de outros departamentos da instituição.
- Ainda em relação à desobediência dos prazos acima referidos, defendeu-se alegando sua pouca experiência em matéria regulatória. Esse fato, aliado ao pouco tempo de vigência da norma da CVM seriam atenuantes que deveriam ser considerados na análise da sua conduta pela Turma encarregada do julgamento do Processo.
- Acrescentou, ainda, que não houve dolo ou prejuízo a terceiros, nem benefícios ao Reclamado nas operações relacionadas no Relatório da SSA. Embora não cite qualquer evidência desse argumento, provavelmente o Reclamado estivesse fazendo referência aos valores monetários pouco relevantes envolvidos nas transações.
- Por fim, o reclamante propôs um Termo de Compromisso, envolvendo: a) o pagamento de R\$ 2.040,00 (equivalente a três vezes o valor da taxa de registro na APIMEC); b) a participação no Comitê Consultivo do Analista-CCA; c) realização da primeira parte do exame de certificação do analista- Conteúdo Brasileiro, para demonstrar aderência às norma e códigos de conduta dos analistas de valores mobiliários. Esse Termo de Compromisso, se aceito pela Turma Julgadora do CSA, segundo o Artigo 74 do Código de

Processos da APIMEC, cessaria o Processo Administrativo ora em exame.

### **3. Análise dos argumentos apresentados pela Defesa**

A propósito dos argumentos da defesa do Reclamado, a Turma Julgadora do CSA, composta por Milton Luiz Milioni, Francisco da Costa e Silva e Walter Mendes de Oliveira Filho (relator), entende que:

a) não há evidência de infração da norma referente à transação em corretora diferente daquela à qual o Reclamado está vinculado. Segundo o levantamento da própria Corretora Citigroup, à qual o Reclamado está vinculado, houve apenas uma transação para encerramento de conta cuja existência precede o vínculo com a Corretora Citigroup. Não há fatos que comprovem o contrário dessa afirmação, nem indícios de que eles existam;

b) os relatórios elaborados pelo reclamante enquadram-se nas restrições de prazos expressas pelo Código de Conduta da APIMEC, bem como nas normas da Instrução CVM nº 483/10. Não procede, portanto, o argumento de que esses relatórios não emitiam recomendações de compra e venda de ações. Além de divulgar as recomendações das ações, os relatórios elaborados e assinados pelo Reclamado sugeriam uma seleção dessa recomendações, na forma de uma carteira de ações, com pesos determinados para cada ação. Seu grau de influência junto aos clientes deveria ser, no mínimo, igual ao dos relatórios específicos de empresas.

c) os prazos determinados pelo art. 22 do Código de Conduta da APIMEC, bem como pelo art. 4º da Instrução CVM nº 483/10, não foram respeitados em 18 operações relacionadas pelo Relatório da Superintendência de Apuração de Irregularidades nº 001/13.

d) não procede o argumento de pouca experiência do Reclamado ou do pouco tempo de vigência da Instrução CVM nº 483/10. Além de não ser aceitável levantar o argumento genérico do desconhecimento da norma para não cumpri-la, neste caso, as normas são específicas para a profissão exercida pelo Reclamado. Além disso, segundo seu empregador, a Citigroup Corretora, seus analistas são treinados para respeitar essas normas e seguem, na empresa, padrões ainda mais rígidos do que os estabelecidos pelo Código de conduta da APIMEC e pela mencionada Instrução CVM nº483.

#### **4. Análise da proposta de celebração de Termo de Compromisso**

- 4.1. Os valores pouco significativos envolvidos nas operações, embora não descaracterizem a prática, pelo Reclamado, de uma infração, autorizam que esta Turma recomende a aceitação do pedido de celebração de Termo de Compromisso para evitar o comprometimento, por parte do Conselho de Supervisão, de tempo e recursos adicionais decorrentes do prosseguimento do Processo, uma vez que não ficam claros quais os benefícios que essa decisão acarretaria para o sistema de supervisão dos analistas de valores mobiliários. De fato, caso a decisão seja no sentido da não aceitação do Termo de Compromisso, o início da fase probatória do Processo imporá a necessidade da apuração de eventuais prejuízos a terceiros bem como da quantificação dos ganhos que porventura tenham sido auferidos pelo Reclamado, o que se mostra tarefa complexa e, provavelmente mais dispendiosa do que o próprio resultado desses esforços.

Não obstante, a proposta que foi originalmente formulada pelo Reclamado – de pagamento da importância de R\$ 2.040,00 (equivalente a três vezes a taxa de registro), como contribuição para o desenvolvimento do trabalho de supervisão – é evidentemente inadequada.

O Código de Processos da APIMEC, em seu art. 69, quando se refere às penalidades que podem ser aplicadas aos acusados em processos disciplinares, determina, como limite máximo de

multa, o valor correspondente a três vezes a taxa de registro, ou três vezes a vantagem econômica obtida, o que for maior. Fica claro, porém, que esse limite se refere exclusivamente à definição do valor da multa aplicada após o julgamento de um processo sancionador ao analista condenado pela Turma Julgadora. Além disso, fica claro que essa decisão obrigatoriamente será tornada pública.

No que se refere ao Termo de Compromisso, o Código de Processos não faz qualquer menção a valor, limites ou mesmo contribuição alternativa a ser prestada pelo proponente. Portanto, é imprópria uma relação direta entre os limites dos valores estabelecidos pelo Código para as multas e o conteúdo de uma proposta de Termo de Compromisso, como no caso do processo em exame, especialmente porque a sua aceitação envolverá o arquivamento pura e simples do processo administrativo, sem reconhecimento oficial da ilicitude do ato praticado ou confissão de culpa do Reclamado. Nesse sentido, deve haver uma contrapartida concreta pela vantagem a ser auferida pelo Reclamado com o arquivamento do Processo, sem a publicidade de uma eventual condenação, de tal sorte que se sinta desestimulado a infringir, de novo, as normas aplicáveis ao exercício da sua profissão.

## **5. Decisão**

Por todo o exposto, a Turma Julgadora decide:

- a) fixar o valor de R\$ 6.000 (seis mil reais) como referência para a aceitação da celebração de um Termo de Compromisso que encerre o presente Processo;
- b) indeferir a sugestão contida no item 2 da proposta de participação no CCA- Comitê Consultivo do Analista da APIMEC, dado que o Reclamado demonstrou não ser pessoa adequada para a difusão de melhores práticas;

- c) acatar o conteúdo do item 4 da proposta de Termo de Compromisso, que consiste na obrigação do Reclamado de realizar novamente a primeira parte do exame de certificação, Conteúdo Brasileiro, para demonstrar seu comprometimento e compreensão das normas e códigos que regem a atividade do Analista de Valores Mobiliários.
- d) determinar à SSA que encaminhe a negociação de um novo Termo de Compromisso nos termos recomendados acima.

São Paulo, 08 de Agosto de 2013.

Walter Mendes de Oliveira Filho  
Relator

Milton Luiz Milioni

Francisco da Costa e Silva