



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP 20050-901 – Brasil – Tel: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP 01333-010 – Brasil – Tel: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP 70712-900 – Brasil – Tel: (61) 3327-2030/2031
www.gov.br/cvm

PROCESSO ADMINISTRATIVO SANCIONADOR CVM Nº RJ2020/1228

(Processo Eletrônico nº SEI 19957.010573/2019-99)

Reg. Col. nº 2183/21

Acusado: Thompson de Oliveira Schemes

Assunto: Apurar eventual responsabilidade pela **(i)** prática de *churning*, em infração à Instrução CVM nº 08/1979, inciso I c/c inciso II, alínea “c”; e **(ii)** utilização de senhas ou assinaturas eletrônicas de uso exclusivo de cliente para transmissão de ordens por meio de sistema eletrônico, em infração à Instrução CVM nº 497/2011, art. 13, inciso VII

Relator: Diretor Alexandre Costa Rangel

Relatório

I. Objeto e Origem

1. Trata-se de processo administrativo sancionador (“Processo”) instaurado pela Superintendência de Relações com o Mercado e Intermediários (“SMI” ou “Área Técnica”) para apurar a responsabilidade de Thompson de Oliveira Schemes (“Thompson Schemes” ou “Acusado”) pela suposta prática, no período de julho de 2012 a janeiro de 2013, das seguintes irregularidades: **(i)** *churning*, em infração à Instrução CVM nº 08/1979, inciso I c/c inciso II, alínea “c”¹; e **(ii)** utilização de senhas ou assinaturas eletrônicas de uso exclusivo de cliente para

¹ “I - É vedada aos administradores e acionistas de companhias abertas, aos intermediários e aos demais participantes do mercado de valores mobiliários, a criação de condições artificiais de demanda, oferta ou preço de valores mobiliários, a manipulação de preço, a realização de operações fraudulentas e o uso de práticas não eqüitativas. II - Para os efeitos desta Instrução conceitua-se como: (...) c) operação fraudulenta no mercado de valores mobiliários, aquela em que se utilize ardil ou artifício destinado a induzir ou manter terceiros em erro, com a finalidade de se obter vantagem ilícita de natureza patrimonial para as partes na operação, para o intermediário ou para terceiros;”



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP 20050-901 – Brasil – Tel: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP 01333-010 – Brasil – Tel: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP 70712-900 – Brasil – Tel: (61) 3327-2030/2031
www.gov.br/cvm

transmissão de ordens por meio de sistema eletrônico, em infração à então vigente Instrução CVM nº 497/2011, art. 13, inciso VII².

2. O Processo originou-se do Processo Administrativo CVM nº 19957.004160/2019-75 (“Processo Originário”)³, que tratou de reclamação (“Reclamação”)⁴ apresentada à Superintendência de Proteção e Orientação aos Investidores (“SOI”) em 06.07.2016 por B.R.S. (“Reclamante”), filha e única herdeira da investidora K.M.S.. A Reclamação referiu-se à atuação de **(i)** sociedade corretora de títulos e valores mobiliários (“Intermediária”) junto à qual a mãe da Reclamante, a investidora K.M.S., manteve conta até o respectivo falecimento, em 27.01.2013; e **(ii)** Thompson Schemes, agente autônomo de investimento responsável pelo atendimento da investidora K.M.S. no âmbito da Intermediária.

3. Em síntese, a Reclamação aponta que a Intermediária e Thompson Schemes teriam realizado, nos meses que antecederam o falecimento da investidora K.M.S., sucessivas operações de compra e venda de valores mobiliários não autorizadas por tal investidora, mediante a utilização de senha de seu uso exclusivo. Tais operações teriam causado elevado prejuízo a K.M.S. e evidenciariam a violação de múltiplos dispositivos regulamentares aplicáveis à atuação dos referidos participantes de mercado, em especial a prática das infrações objeto do presente Processo.

II. Processo Originário

4. Em termos objetivos, a Reclamação apresenta a seguinte narrativa quanto aos fatos objeto deste Processo:

(i) a investidora K.M.S. se tornou cliente da Intermediária em junho de 2012⁵, quando transferiu, à custódia da referida instituição, a carteira de ações de sua propriedade⁶;

² “Art. 13. É vedado ao agente autônomo de investimento ou à pessoa jurídica constituída na forma do art. 2º: (...) VII - usar senhas ou assinaturas eletrônicas de uso exclusivo do cliente para transmissão de ordens por meio de sistema eletrônico;” A Instrução CVM nº 497/2011 foi revogada pela Resolução CVM nº 16/2021. O art. 18, inciso VII, da nova resolução tem redação idêntica à do referido art. 13, inciso VII, da instrução revogada.

³ Doc. SEI 0725647.

⁴ Doc. SEI 0725647 (fls. 2-9).

⁵ A ficha cadastral da investidora K.M.S. junto à Intermediária encontra-se datada de 29.05.2012 (Doc. SEI 0725647, fls. 149-150).

⁶ Figurou como anexo à Reclamação documento endereçado à investidora K.M.S. intitulado “*Confirmação de Movimentação de Ativos*”, expedido em papel timbrado da então denominada BM&FBOVESPA S.A. – Bolsa de Valores, Mercadorias e Futuros, que informa a transferência, em 25.06.12, de carteira de ações de propriedade da investidora K.M.S. para a custódia da Intermediária, na Central Depositária BM&FBOVESPA (Doc. SEI 0725647, fl. 20).



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP 20050-901 – Brasil – Tel: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP 01333-010 – Brasil – Tel: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP 70712-900 – Brasil – Tel: (61) 3327-2030/2031
www.gov.br/cvm

- (ii) Thompson Schemes seria o agente autônomo de investimento responsável pelo atendimento da investidora K.M.S. junto à Intermediária⁷;
- (iii) a senha de acesso da investidora K.M.S. ao sistema de *home broker* da Intermediária seria do conhecimento do Acusado, conforme correio eletrônico juntado aos autos⁸;
- (iv) a partir de julho de 2012, quando a investidora K.M.S. já se encontrava “*gravemente adoentada*”, sucessivas operações de compra e venda de valores mobiliários teriam sido realizadas⁹ sem sua autorização, o que haveria lhe causado prejuízo financeiro considerável¹⁰, inclusive a título de multas¹¹, e gerado, em contrapartida, “*retorno desproporcional e incomum em taxa de corretagem*” para a Intermediária;
- (v) em outubro de 2012, com o avanço de sua enfermidade, a investidora K.M.S. teria ficado inconsciente no leito hospitalar, sem qualquer condição de determinar operações em sua conta de custódia¹², havendo falecido em 27.01.2013¹³;

⁷ Consta dos autos ficha cadastral de Thompson Schemes junto à CVM, a qual indica o respectivo credenciamento como agente autônomo de investimento em 23.09.2009 (Doc. SEI 0725647, fls. 124-125).

⁸ Trata-se de mensagem supostamente enviada por Thompson Schemes à investidora K.M.S., mediante a qual o Acusado informa que (i) havia criado conta de e-mail para a investidora K.M.S., bem como lhe fornece os pertinentes endereço de e-mail e senha de acesso; e (ii) ao entrar na recém-criada conta de e-mail, a investidora K.M.S. veria um correio eletrônico enviado pela Intermediária, contendo seu *login* e senha de acesso (Doc. SEI 0725647, fl. 22). Registre-se que não consta da mensagem em questão qualquer cabeçalho indicativo da data e horário do respectivo envio ou ainda dos nomes e endereços de correio eletrônico dos respectivos remetente e destinatário.

⁹ Notas de corretagem das operações realizadas a partir da conta da investidora K.M.S. junto à Intermediária (Doc. SEI 0725647, fls. 28 a 97) revelam, no que diz respeito ao período de suposto cometimento das infrações objeto deste processo (julho de 2012 a janeiro de 2013), que (i) houve poucas negociações, em 3 pregões apenas, de 02.07.2012 a 12.07.2012; (ii) não houve negociações entre 13.07.2012 e 30.08.2012; (iii) houve muitos negócios, em 30 pregões, entre 31.08.2012 e 01.11.2012; e (iv) mais uma vez, houve poucas negociações, em 7 pregões, de 02.11.2012 a 27.01.2013.

¹⁰ O valor total do prejuízo gerado não é apontado na Reclamação, embora se possa extrair da petição inicial de ação de indenização juntada aos autos, movida pela Reclamante em face da Intermediária, que (i) o valor total da carteira de ações transferida à custódia da Intermediária corresponderia a R\$ 114.693,00 na data da transferência da custódia (25.06.2012) e, segundo a Reclamante, teria sido integralmente dilapidado pela atuação do Acusado; e (ii) atualizado até a data da referida petição inicial (29.08.2016), tal valor montaria a R\$ 228.572,77 (Doc. SEI 0725647, fls. 193, 203 e 207). Relevante também anotar que, conforme revelam extratos da conta da investidora K.M.S. junto à Intermediária anexados à Reclamação, relativos ao período de junho de 2012 a novembro de 2014 (Doc. SEI 0725647, fls. 99 a 110), o saldo em conta da investidora K.M.S. passou a ser quase que permanentemente negativo, de 05.11.2012 até a data do seu falecimento (27.01.2013).

¹¹ Extratos da conta da investidora K.M.S. junto à Intermediária anexados à Reclamação, relativos ao período de junho de 2012 a novembro de 2014 (Doc. SEI 0725647, fls. 99 a 110), demonstram que foram aplicadas à investidora em questão diversas multas referentes a saldo negativo em conta e a operações realizadas em bolsa no período do suposto cometimento das infrações objeto deste Processo (junho de 2012 a janeiro de 2013). Conforme cálculo da Reclamante extraído da petição inicial da supracitada ação de indenização que esta moveu em face da Intermediária, o valor das multas aplicadas à Intermediária totalizaria R\$ 10.423,44 (Doc. SEI 0725647, fl. 195).

¹² Não foram juntados aos autos quaisquer documentos que comprovem o suposto período de hospitalização da investidora K.M.S. ou quaisquer informações relativas ao seu real estado de saúde e respectiva evolução.

¹³ Conforme Escritura de Inventário e Adjudicação de Bens do Espólio da investidora K.M.S. lavrada em 26.12.2013 e anexada à Reclamação, a investidora K.M.S. “*faleceu em 27/01/2013 na cidade do Rio de Janeiro*”



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP 20050-901 – Brasil – Tel: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP 01333-010 – Brasil – Tel: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP 70712-900 – Brasil – Tel: (61) 3327-2030/2031
www.gov.br/cvm

- (vi) a Reclamante haveria obtido da Intermediária supostas transcrições de ordens de compra e venda de valores mobiliários transmitidas pela investidora K.M.S. ao Acusado via aplicativo de mensagens desenvolvido pela Intermediária, referentes aos meses de julho, novembro e dezembro de 2012¹⁴, não tendo sido possível obter as transcrições relativas aos demais meses;
- (vii) durante o período em que as operações não autorizadas de compra e venda de valores mobiliários ocorreram, a investidora K.M.S., além de hospitalizada, teria 61 anos de idade e não deteria os conhecimentos técnicos necessários para se utilizar de *e-mails* e do aplicativo da Intermediária para autorizar operações de compra e venda de valores mobiliários; e
- (viii) nos termos das transcrições obtidas pela Reclamante¹⁵, sua mãe haveria usado “*jargões técnicos*” e “*expressões tipicamente de operadores de mercado, com as quais não tinha qualquer contato, tais como ‘zera no leilão’, ‘compra a mercado’, ‘vende 13k a 2,36’, dentre outras, demonstrando a fraude cristalina perpetrada para dilapidar seu patrimônio e gerar corretagem*”.
5. O Acusado não respondeu aos questionamentos formulados pela SOI quanto ao conteúdo da Reclamação. A Intermediária, a seu turno, alegou, em manifestação de 13.09.2016¹⁶, que:
- (i) além de agente autônomo de investimento contratado pela Intermediária, Thompson Schemes também seria primo irmão da Reclamante e sobrinho “*próximo*” da investidora K.M.S., fato que haveria sido “*propositalmente (e convenientemente) omitido na presente reclamação*” e que justificaria a confiança nele depositada pela investidora K.M.S.;
- (ii) todas as movimentações realizadas na carteira de ações da investidora K.M.S. teriam contado com sua anuência, embora não houvesse sido possível auditar 100% das ordens por ela transmitidas, o que se explicaria, segundo a Intermediária, em razão de muitas das ordens terem sido realizadas presencialmente, sem qualquer registro formal, devido à relação familiar existente entre os envolvidos;

aos 61 (sessenta e um) anos conforme certidão de óbito expedida pelo 5º RCPN do Rio de Janeiro (...)” (Doc. SEI 0725647, fl. 11).

¹⁴ Doc. SEI 0725647 (fls. 24-26).

¹⁵ Doc. SEI 0725647 (fls. 24-26).

¹⁶ Doc. SEI 0725647 (fls. 118-119).



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP 20050-901 – Brasil – Tel: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP 01333-010 – Brasil – Tel: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP 70712-900 – Brasil – Tel: (61) 3327-2030/2031
www.gov.br/cvm

- (iii) as transcrições, juntadas aos autos pela Reclamante, das interações mantidas entre a investidora K.M.S. e o Acusado no aplicativo de mensagens desenvolvido pela Intermediária comprovariam que houve nítida interação entre os dois e que, durante alguns dos meses a que se refere a Reclamação, haveria registro formal das autorizações da investidora K.M.S. quanto aos negócios realizados;
- (iv) diferentemente do alegado pela Reclamante, a investidora K.M.S. contaria com anos de relacionamento com o sistema financeiro, o que restaria evidenciado pelo fato de haver transferido à custódia da Intermediária uma carteira de ações “*nada conservadora*”;
- (v) o conteúdo da Reclamação refletiria, em verdade, suposto inconformismo da Reclamante quanto à queda abrupta do valor das ações que compuseram o portfólio de investimentos de sua falecida mãe e fariam parte de sua herança; e
- (vi) dito inconformismo haveria motivado o questionamento da validade de manifestações regulares de vontade externadas pela investidora K.M.S., a formulação da Reclamação e o ajuizamento de ação judicial de indenização por danos materiais e morais em face da Intermediária (“Ação Indenizatória”)¹⁷.

6. Atendendo a novo pedido de informações formulado pela SOI, a Intermediária forneceu, em 14.10.2016, dentre outros, os seguintes documentos e esclarecimentos adicionais¹⁸⁻¹⁹: (i) ficha cadastral completa da investidora K.M.S. e documentos correlatos²⁰; (ii) histórico das ordens de compra e venda de valores mobiliários vinculadas à conta mantida pela investidora K.M.S. junto à Intermediária até a data do seu falecimento (27.01.2013)²¹; e (iii) informação de que as ordens de compra e venda de valores mobiliários da investidora K.M.S. não teriam sido transmitidas via *home broker*, mas por telefone (não gravado); presencialmente; e por meio do *chat* de mensagens do aplicativo desenvolvido pela Intermediária.

7. A respeito das manifestações da Intermediária, a Reclamante destacou, em linhas gerais, em 25.10.2016²², que (i) a Intermediária haveria confessado não ter registro formal de parte das ordens emitidas pela investidora K.M.S., o que representaria uma infração autônoma, não sendo

¹⁷ A Ação Indenizatória, autuada sob o número 027823-59.2016.8.19.0001, tramitou perante 33ª Vara Cível da Comarca da Capital do Estado do Rio de Janeiro. A respectiva petição inicial consta do Doc. SEI 0725647 (fls. 192-208).

¹⁸ A manifestação da Intermediária de 14.10.2016 consta do Doc. SEI 0725647 (fls. 145-146).

¹⁹ A Intermediária não forneceu a análise do perfil da investidora K.M.S. pois, alegadamente, tal perfil não teria sido preenchido (Doc. SEI 0725647, fls. 145).

²⁰ Doc. SEI 0725647 (fls. 149-154).

²¹ Doc. SEI 0725647 (fls. 155-164).

²² Doc. SEI 0725647 (fls. 169-170 e 176-178).



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP 20050-901 – Brasil – Tel: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP 01333-010 – Brasil – Tel: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP 70712-900 – Brasil – Tel: (61) 3327-2030/2031
www.gov.br/cvm

os laços de parentesco existentes entre investidora e Acusado justificativa hábil a elidir a aplicação de norma cogente que determina à Intermediária o registro e conservação das referidas ordens; e **(ii)** as ordens apresentadas pela Intermediária seriam falsas, como supostamente apontado na Reclamação.

8. Em 20.12.2016, ouvida quanto a esta última manifestação da Reclamante, a Intermediária reiterou os termos de suas manifestações anteriores²³.

9. No dia 13.01.2017, a SOI remeteu, para providências cabíveis, o Processo Originário à SMI²⁴, que, em 06.10.2017, enviou ofícios à Intermediária e ao Acusado solicitando as respectivas manifestações prévias²⁵. Mediante tais ofícios, Intermediária e Acusado foram questionados a respeito dos fatos em apuração no Processo Originário, com destaque **(i)** quanto ao Acusado, para a suposta utilização de senha de uso exclusivo da investidora K.M.S.; e **(ii)** quanto à Intermediária, para a alegada ausência de gravação das ordens transmitidas pela investidora em questão, em aparente violação ao art. 12, parágrafo único; e art. 13, ambos da Instrução CVM nº 505/2011²⁶.

10. O Acusado não respondeu aos questionamentos referidos no parágrafo anterior. A seu turno, a Intermediária sustentou, em manifestação de 17.10.2017²⁷, que:

- (i)** ao tomar contato com o conteúdo da Reclamação, iniciou procedimento interno de auditoria de ordens, para identificar a integralidade dos registros das operações executadas em nome da investidora K.M.S.;
- (ii)** no curso da referida auditoria, Thompson Schemes apresentou a maioria das autorizações prévias outorgadas pela investidora K.M.S. para execução de ordens, não tendo sido possível, contudo, localizar parte das autorizações prévias;

²³ Doc. SEI 0725647 (fl. 181).

²⁴ Doc. SEI 0725647 (fls. 183-184).

²⁵ Doc. SEI 0725647 (fls. 209-212).

²⁶ “Art. 12. O intermediário somente pode executar ordens transmitidas por: I – escrito; II – telefone e outros sistemas de transmissão de voz; ou III – sistemas eletrônicos de conexões automatizadas. Parágrafo único. Todas as ordens devem ser registradas, identificando-se o horário do seu recebimento, o cliente que as tenha emitido e as condições para a sua execução. Art. 13. O intermediário deve arquivar os registros das ordens transmitidas pelos clientes e as condições em que foram executadas, independentemente de sua forma de transmissão.”

²⁷ A manifestação prévia da Intermediária consta exclusivamente dos autos do Processo Originário, não tendo sido reproduzida nos autos deste Processo (Doc. SEI 0725914).



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP 20050-901 – Brasil – Tel: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP 01333-010 – Brasil – Tel: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP 70712-900 – Brasil – Tel: (61) 3327-2030/2031
www.gov.br/cvm

- (iii) na auditoria em questão, a Intermediária também identificou possível compartilhamento de senhas entre o Acusado e a investidora K.M.S., com base em correio eletrônico trocado entre eles²⁸;
 - (iv) as evidências “ii” e “iii” deste parágrafo representariam violações a políticas internas e regras de conduta da Intermediária, que teriam motivado o encerramento de seu relacionamento com Thompson Schemes;
 - (v) os fatos objeto do Processo Originário também estariam sendo discutidos em ação de indenização ajuizada pela Reclamante em face da Intermediária perante a 33ª Vara Cível da Comarca da Capital do Estado do Rio de Janeiro (“Ação Indenizatória”) ²⁹⁻³⁰;
 - (vi) a Intermediária haveria proposto uma composição amigável da Ação Indenizatória, o que não foi aceito pela Reclamante;
 - (vii) nada obstante, a Intermediária teria convicção de que a investidora K.M.S. tinha ciência das operações, tanto que sua filha, a Reclamante, optou por “*não tomar qualquer medida contra seu parente (Sr. Thompson)*”³¹; e
 - (viii) a respeito da aparente violação ao art. 12, parágrafo único; e art. 13 da Instrução CVM nº 505/2011, a Intermediária defendeu que (a) a atuação de Thompson Schemes se tratou de episódio pontual e isolado, motivado pela relação de confiança mantida com sua tia, a investidora K.M.S.; (b) ao identificar a falha, a Intermediária prontamente encerrou seu relacionamento com o Acusado; (c) à luz de tais fatos, não haveria materialidade ou justa causa para a instauração de processo administrativo sancionador em face da Intermediária.
11. Concluída a fase investigativa do Processo Originário, a SMI (i) encaminhou, em 10.12.2019, ofício de alerta à Intermediária³², para que o disposto na Instrução CVM nº

²⁸ A Intermediária apresenta em anexo à manifestação prévia, como documento supostamente comprobatório do compartilhamento de senha em questão (Doc. SEI 0725914, fl. 41), o mesmo correio eletrônico que, segundo a Reclamação, comprovaria o mesmo compartilhamento (Doc. SEI 0725647, fl. 22). Trata-se, como anteriormente afirmado, de mensagem supostamente enviada pelo Acusado à investidora K.M.S. informando-lhe que havia criado conta de e-mail para a investidora K.M.S. e que, ao entrar na referida conta, a investidora veria um e-mail da Intermediária, contendo seu *login* e senha de acesso.

²⁹ Processo nº 027823-59.2016.8.19.0001.

³⁰ Por meio de sua manifestação prévia, a Intermediária juntou aos autos do Processo Originário a contestação que apresentou no âmbito da Ação Indenizatória (Doc. SEI 0725914, fls. 23-40).

³¹ Nesse ponto, a manifestação prévia parece fazer referência ao fato de que o Acusado não figura como réu da Ação Indenizatória, que foi ajuizada exclusivamente em face da Intermediária.

³² Trata-se do Ofício de Alerta nº 64/2019/CVM/SMI, constante exclusivamente dos autos do Processo Originário (Doc. SEI 0897535).



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP 20050-901 – Brasil – Tel: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP 01333-010 – Brasil – Tel: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP 70712-900 – Brasil – Tel: (61) 3327-2030/2031
www.gov.br/cvm

505/2011 fosse plenamente observado; e (ii) lavrou, em 24.01.2020, termo de acusação em face de Thompson Schemes (“Acusação”)³³.

III. Acusação

12. Entendendo estar de posse de elementos suficientes de autoria e materialidade, a SMI imputou a Thompson Schemes a prática, no período de julho de 2012 a janeiro de 2013, das seguintes irregularidades: (i) *churning*, em violação à Instrução CVM nº 08/1979, inciso I c/c inciso II, alínea “c”; e (ii) utilização de senhas ou assinaturas eletrônicas de uso exclusivo do cliente para transmissão de ordens por meio de sistema eletrônico, em violação à então vigente Instrução CVM nº 497/2011, art. 13, inciso VII.

13. Para a caracterização das irregularidades em questão, a SMI levou em consideração, em especial, os seguintes elementos constantes dos autos³⁴:

- (i) e-mail supostamente comprobatório de que o *login* e a senha de acesso da investidora K.M.S. à sua conta na Intermediária seriam de conhecimento do Acusado, o que significaria, nas palavras da Acusação, que *“Thompson estava de posse do login e da senha da investidora na [Intermediária] e, segundo sua vontade, poderia acessar a corretora em nome da investidora e transmitir ordens para a negociação de valores mobiliários”* e justificaria *“a desconfiança da denunciante sobre uma possível fraude em relação às mensagens trocadas com Thompson”*;
- (ii) a ausência de registro de autorização da investidora K.M.S. em relação às ordens de compra e venda de valores mobiliários executadas pelo Acusado em setembro e outubro de 2012, meses em que o número de negócios realizados a partir da conta da investidora em questão foi consideravelmente superior se comparado com os demais meses do período de suposto cometimento das infrações (julho, agosto, novembro e dezembro de 2012 e janeiro de 2013);
- (iii) as alegações contidas na Reclamação a respeito do estado de saúde da investidora K.M.S. no aludido período, segundo as quais dita investidora teria sido acometida por grave enfermidade, teria estado hospitalizada e em situação extremamente vulnerável; e

³³ Doc. SEI 0883611.

³⁴ Conforme se extrai, em especial, da seção IV da Acusação (Doc. SEI 0883611, fls. 4-5).



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP 20050-901 – Brasil – Tel: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP 01333-010 – Brasil – Tel: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP 70712-900 – Brasil – Tel: (61) 3327-2030/2031
www.gov.br/cvm

- (iv) cálculos efetuados pela BSM Supervisão de Mercados (“BSM”) a partir das operações de compra e venda de valores mobiliários realizadas em nome da investidora K.M.S. no período de julho de 2012 a janeiro de 2013, os quais revelariam que os dois parâmetros-limite usualmente utilizados para a caracterização da prática de *churning* no Brasil³⁵ — *turnover ratio* anualizada acima de 8 vezes³⁶ e *cost/equity ratio* anualizada acima de 21%³⁷ — teriam sido ultrapassados no caso concreto, no qual se verificou uma *turnover ratio* anualizada de 62,53 vezes e um *cost/equity ratio*, também anualizada, de 49,19%³⁸.

³⁵ Os parâmetros-limite em questão, nos quais se baseia a Acusação, foram extraídos de estudo da BSM contido em seu Relatório de Análise nº 01/2011, confeccionado em julho de 2011 com o intuito de sugerir parâmetros para a caracterização da prática de *churning* no Brasil, a serem adotados na atividade de *enforcement*, da BSM. Como se extrai do sumário executivo do estudo em questão: “Ao longo dos últimos anos, a BSM tem se deparado, no decorrer de suas atividades de supervisão e acompanhamento dos mercados administrados pela BM&FBOVESPA, com inúmeras irregularidades na gestão do patrimônio dos investidores. Frequentemente, estas irregularidades são agravadas pela realização de sucessivas operações com o objetivo preponderante de gerar maiores receitas (taxas de corretagem e comissões). Em diversas jurisdições, essa prática de efetuar negócios de maneira excessiva com o objetivo de gerar maiores receitas, denominada *churning* ou *overtrading*, está bem caracterizada nas normas, inclusive com indicadores precisos para apontar se o volume de negócios e de receitas gerados são indicativos da prática de *churning*. No Brasil, essa prática pode ser tipificada como quebra do dever de lealdade em razão da atuação contrária ao melhor interesse do investidor (infração ao artigo 4º, parágrafo único, da Instrução Normativa CVM nº 387/03) e como operação fraudulenta nos termos dos itens I e II, alínea “c” da Instrução Normativa CVM nº 8/79. Contudo, as análises efetuadas até então carecem de indicadores objetivos por meio dos quais se possa afirmar que houve negociação excessiva e geração de receitas acima de níveis aceitáveis. Neste trabalho, sugerem-se dois indicadores para subsidiar as análises e decisões da BSM quanto à caracterização da prática do *churning*. A exemplo do que ocorre em outras jurisdições, é proposta a utilização de um indicador para averiguar se o volume de negócios foi excessivo e de outro para aferir se o total de despesas incorridas pelo investidor foi demasiado. (...) Estes indicadores serão formalmente adotados para analisar casos em que se perceba indícios da prática de *churning* e auxiliarão as decisões tomadas no âmbito da atividade de *enforcement* da BSM.” (grifos meus). (Doc. SEI 0819882, fls. i-ii).

³⁶ Nos termos do referido Relatório de Análise nº 01/2011 da BSM: “O primeiro indicador, conhecido como Turnover Ratio, indica o número de ‘giros’ efetuados com a carteira do cliente, comparando-se o patrimônio médio do cliente com o volume total de compras efetuado. Como benchmark para verificar se determinada Turnover Ratio é excessiva, sugere-se compará-la com a taxa de turnover dos fundos de investimento em ações, partindo-se do princípio de que é razoável supor que um investidor particular gire sua carteira a taxa inferior à de fundos geridos por profissionais. De acordo com os cálculos efetuados, taxas de turnover superiores a 8 seriam fortemente indicativas da prática de *churning*, não podendo-se descartar, contudo, a possibilidade de *churning* para taxas entre 2 e 8.” (grifos meus). (Doc. SEI 0819882, fls. i-ii).

³⁷ Conforme também se extrai do supracitado Relatório de Análise nº 01/2011 da BSM: “Para verificar a presença de uma excessiva despesa para os investidores, sugere-se a adoção do indicador denominado Cost-Equity Ratio, que compara o total de despesas que incidiu sobre a carteira do investidor com seu patrimônio médio. Este indicador reflete o retorno mínimo que seria necessário para cobrir as despesas que incidiram sobre a carteira do investidor em determinado período. Como base de comparação para verificar se determinada cost-equity ratio é elevada ou não, sugere-se compará-la com a rentabilidade histórica do Ibovespa, que, nos últimos 15 anos, foi de, aproximadamente, 21% ao ano. Ou seja, cost-equity ratios superiores a 21% ao ano seriam consideradas como indicativas da prática de *churning*, vez que reduziriam a probabilidade do investidor obter algum lucro a menos de 50%.” (grifos meus). (Doc. SEI 0819882, fls. ii).

³⁸ Os cálculos em questão foram encaminhados por Ofício da BSM de 11.10.2019 (Doc. SEI 0859965) e constam de planilha que integra os presentes autos (Doc. SEI 0859966).



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP 20050-901 – Brasil – Tel: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP 01333-010 – Brasil – Tel: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP 70712-900 – Brasil – Tel: (61) 3327-2030/2031
www.gov.br/cvm

14. Nessa ordem de raciocínio, sustenta a SMI estarem presentes, *in casu*, os três requisitos caracterizadores da prática do *churning*³⁹, a saber:

- (i) controle sobre as operações cursadas em nome do investidor: ponto demonstrado em razão da atuação do Acusado como agente autônomo de investimento que atendia à investidora K.M.S. e com base nos elementos “i” a “iii” do parágrafo anterior;
- (ii) giro excessivo da carteira de investimentos à luz do perfil do cliente: ponto evidenciado a partir dos cálculos efetuados pela BSM indicados no item “iv” do parágrafo anterior, destacando-se, em relação ao perfil da investidora K.M.S., que se tratava de pessoa idosa e hospitalizada, situação incompatível com o giro observado em sua carteira; e
- (iii) intenção de gerar receitas de corretagem ou outras comissões: segundo a tese acusatória, seria nítida a alteração no perfil das operações cursadas nos momentos que antecederam o falecimento da investidora K.M.S., o que demonstraria a intenção do Acusado de gerar taxas, *“aproveitando-se da incapacidade de supervisão da investidora naquele período”*⁴⁰.

15. Adicionalmente, afirma a SMI ser *“possível concluir com razoável certeza que, ao menos no período em que a investidora esteve hospitalizada, quando houve negociações quase diárias em nome dela, Thompson utilizou a senha de sua cliente para a transmissão de ordens, desrespeitando o art. 13, VII, da Instrução CVM nº 497 (...)”*⁴¹.

IV. Manifestação da Procuradoria Federal Especializada

16. Em 17.02.2020, a Procuradoria Federal Especializada junto à CVM (“PFE”) proferiu parecer⁴², manifestando entendimento de que a Acusação observou os requisitos constantes dos arts. 5º e 6º da então vigente Instrução CVM nº 607/2019⁴³, à exceção daquele previsto no inciso VII do art. 6º c/c inciso I do art. 13⁴⁴.

³⁹ A respeito do *churning*, a SMI juntou aos presentes autos: (i) o supracitado Relatório de Análise nº 01/2011, confeccionado pela BSM (Doc. SEI 0819882); (ii) um estudo sobre indicadores de *churning* no Brasil, desenvolvido pela CVM em junho de 2013 (Doc. SEI 0819946); e (iii) uma palestra proferida pelo ex-Diretor da CVM Gustavo Gonzalez em março de 2019 sobre o tema (Doc. SEI 0819949).

⁴⁰ Doc. SEI 0883611 (fl. 4).

⁴¹ Doc. SEI 0883611 (fl. 5).

⁴² Doc. SEI 0945291.

⁴³ A Instrução CVM nº 607/2019 foi revogada pela Resolução CVM nº 45/2021, a qual entrou em vigor em 01.10.2021 e foi editada no bojo do processo de revisão e consolidação normativa da CVM decorrente do disposto no Decreto nº 10.139/2019.

⁴⁴ “Art. 6º Nas hipóteses em que a superintendência considerar que dispõe de elementos conclusivos quanto à autoria e à materialidade da irregularidade constatada, deverá ser lavrado termo de acusação do qual constará: (...) VII – proposta de comunicação a que se refere o art. 13, se for o caso. (...) Art. 13. Compete à Superintendência



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP 20050-901 – Brasil – Tel: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP 01333-010 – Brasil – Tel: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP 70712-900 – Brasil – Tel: (61) 3327-2030/2031
www.gov.br/cvm

17. A esse respeito, ressaltou a pertinência de comunicação ao Ministério Público, haja vista a presença de indícios da prática dos crimes previstos no art. 27-E da Lei nº 6.385/1976⁴⁵ e no art. 171 do Código Penal⁴⁶. A comunicação em questão foi efetivada em 12.03.2020⁴⁷.

V. Defesa

18. Devidamente citado, o Acusado não apresentou razões de defesa⁴⁸.

VI. Distribuição do Processo

19. Na reunião do Colegiado de 25.05.2021, o Processo foi distribuído para minha relatoria⁴⁹.

É o relatório.

Rio de Janeiro, 21 de dezembro de 2021.

Alexandre Costa Rangel

Diretor Relator

Geral efetuar comunicações: I – ao Ministério Público, quando verificada a existência de indícios de crimes definidos em lei como de ação pública;”

⁴⁵ “Art. 27-E. Exercer, ainda que a título gratuito, no mercado de valores mobiliários, a atividade de administrador de carteira, agente autônomo de investimento, auditor independente, analista de valores mobiliários, agente fiduciário ou qualquer outro cargo, profissão, atividade ou função, sem estar, para esse fim, autorizado ou registrado na autoridade administrativa competente, quando exigido por lei ou regulamento: Pena – detenção de 6 (seis) meses a 2 (dois) anos, e multa.”

⁴⁶ “Art. 171 - Obter, para si ou para outrem, vantagem ilícita, em prejuízo alheio, induzindo ou mantendo alguém em erro, mediante artifício, ardil, ou qualquer outro meio fraudulento: Pena - reclusão, de um a cinco anos, e multa, de quinhentos mil réis a dez contos de réis.”

⁴⁷ Docs. SEI 0953821 e 0956130.

⁴⁸ Docs. SEI 0948769, 1181924, 1178334, 1182021 e 1266149.

⁴⁹ Doc. SEI 1270953.