



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.cvm.gov.br

PROCESSO ADMINISTRATIVO SANCIONADOR CVM Nº 19957.005450/2021-51

Reg. Col. nº 2621/22

Acusados: Quick Job Serviços Domésticos Ltda. (atual denominação da TOV Corretora)
Assunto: Exercício irregular da gestão da carteira do Investidor – Prática de *churning*
Relator: Diretor João Accioly
Voto: Presidente João Pedro Nascimento

MANIFESTAÇÃO DE VOTO

1. Trata-se de Processo Administrativo Sancionador (“PAS”), instaurado pela Superintendência de Supervisão de Investidores Institucionais (“SIN”), em face de Quick Job Serviços Domésticos Ltda. (“Quick Job” ou “Gestora”)¹ para apurar suposta prática de *churning*².
2. A SIN elaborou termo de acusação (“Acusação”), em que propôs a responsabilização do Acusado por supostas irregularidades na gestão de carteiras de valores mobiliários, o que teria configurado infração ao disposto nos arts. 14, II³; e 16, VI⁴, da então vigente Instrução CVM 306/1999 (“ICVM 306”).
3. De acordo com a Acusação, o Acusado teria promovido “o giro excessivo da carteira do Investidor, impondo custos excessivos que inviabilizavam o alcance de resultados satisfatórios, o que caracteriza a prática de *churning*, sem que fossem, ao menos, observadas características básicas da carteira, como o tamanho do seu patrimônio líquido médio”.⁵
4. Em seu voto, Diretor Relator João Accioly acolheu a preliminar de prescrição intercorrente, julgando o processo extinto sem resolução de mérito.

¹ Atual denominação da TOV Gestão de Recursos Ltda.

² O diretor responsável pela atividade de administração de carteiras, João Paulo de Bastos Ribeiro Manso, também foi acusado neste PAS, mas foi excluído do polo passivo em razão do arquivamento do processo após celebração de termo de compromisso (Docs. nº 1645641 e 1649022).

³ Art. 14. A pessoa natural ou jurídica responsável pela administração da carteira de valores mobiliários deve observar as seguintes regras de conduta: (...) II - empregar, no exercício de sua atividade, 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.

⁴ Art. 16. É vedado ao administrador de carteira: (...) VI - **promover negociações com os valores mobiliários das carteiras que administra, com a finalidade de gerar receitas de corretagem para si ou para terceiros.**

⁵ Doc. nº 1298727, §78.



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.cvm.gov.br

5. Respeitosamente, dirijo do Diretor Relator quanto ao acolhimento da preliminar de prescrição suscitada. No mérito, entendo que o Acusado deve ser responsabilizado pela prática de *churning*, pelas razões e fundamentos que passo a expor.

I. BREVE SÍNTESE DOS FATOS

6. O presente PAS foi instaurado a partir de reclamação de investidor comunicada por meio de correspondência protocolizada em 11 de agosto de 2015. A correspondência relatava supostas irregularidades relacionadas à administração da carteira de valores mobiliários do reclamante e que teriam resultado em prejuízo de R\$165.000,00.

7. As irregularidades reportadas pelo reclamante incluíam (i) não execução de ordem; (ii) cobrança indevida de multas por falta de liquidação financeira de operações; (iii) cobrança em dobro de taxa de corretagem; (iv) falhas nos controles internos para a gestão de recursos; e (v) prática de *churning* (giro excessivo da carteira), com a finalidade de gerar taxas abusivas de corretagem, sem benefícios para o investidor.

8. A reclamação foi inicialmente analisada pela SIN, que descartou algumas das denúncias, considerando a ausência de comprovação de ordens de compra não cumpridas e a inexistência de evidências de acordo para desconto em taxas de corretagem.

9. No entanto, a SIN identificou fortes indícios da prática de *churning*, com base nos seguintes indicadores:

- i. *turnover ratio* anualizado de 20,55 vezes o patrimônio líquido médio da carteira (“Índice TR”); e
- ii. *cost/equity ratio* anualizado de 28,83% (“Índice CER”).

10. A SIN identificou operações realizadas pela TOV Gestão (atualmente Quick Job), que não atendiam ao interesse do investidor, mas que foram realizadas com o objetivo de gerar receitas de corretagem para a TOV Corretora, pertencente ao mesmo grupo econômico. Exemplificativamente, a Acusação cita algumas operações com essas características: (i) operação *day trade* de 28/01/2014, de compra e venda de 1.000 ações de Magazine Luiza ao mesmo preço, gerando custo líquido de R\$118,67, sem qualquer benefício ao investidor; (ii) operação de compra de ações da HRT Petróleo em 29/01/2014, com a posterior venda dias depois, o que gerou prejuízo líquido e despesas de corretagem; e (iii) operação com ações



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.cvm.gov.br

da Gerdau, em que um pequeno lucro bruto foi transformado em prejuízo líquido após a cobrança dos custos operacionais.⁶

II. PRELIMINAR: PRESCRIÇÃO INTERCORRENTE

11. O Diretor Relator, ao longo de sua manifestação, acolheu os argumentos da defesa e sustentou a ocorrência de prescrição intercorrente da pretensão punitiva, com base nos seguintes argumentos principais:

- (i) **Interpretação do Art. 1º, §1º, da Lei nº 9.873/1999.** O Diretor Relator argumentou que, para interromper a prescrição intercorrente, os atos administrativos de apuração dos fatos devem ser inequívocos e capazes de impulsionar o procedimento em direção à sua conclusão, o que não teria ocorrido entre 2017 e 2021.
- (ii) **Natureza dos Atos Realizados.** Considerou que os despachos internos da CVM durante o período de investigação, incluindo redistribuições e análises internas, não tiveram caráter interruptivo, por se tratar de atos meramente formais ou burocráticos, sem impacto significativo na continuidade da apuração.
- (iii) **Exigência de Publicidade.** Enfatizou que a ausência de ciência das partes sobre os atos administrativos realizados comprometeria sua capacidade de interromper a prescrição, defendendo que atos internos sem notificação não seriam suficientes para tal finalidade.
- (iv) **Período de Inércia.** Apontou que, entre dezembro de 2017 e julho de 2021 (data da apresentação do Termo de Acusação), não houve movimentação significativa no processo que configurasse impulso relevante, caracterizando inércia superior a três anos.

12. Com base nesses fundamentos, o Diretor Relator concluiu que o prazo prescricional foi interrompido pela última vez em 18 de dezembro de 2017, ocasião em que foi protocolizada a manifestação prévia da gestora.⁷ Assim, considerando a suspensão de 120 dias concedida pela MP nº 928/2020, a prescrição teria se consumado em 17 de abril de

⁶ Doc. nº 1298727, §§58-60.

⁷ Doc. nº 1298818.



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.cvm.gov.br

2021, antes da instauração do presente PAS. Tendo reconhecido o decurso do prazo prescricional, o Diretor Relator votou pela extinção do processo sem julgamento de mérito.

13. Respeitosamente, **divirjo** da posição adotada pelo Diretor Relator.

14. Entendo que não estão presentes os elementos para reconhecimento da prescrição intercorrente.

15. Nos termos do §1º do art. 1º da Lei nº 9.873/1999, a prescrição intercorrente incide no procedimento administrativo paralisado por mais de 3 (três) anos, pendente de julgamento ou despacho. Trata-se de garantia processual contra a inércia da Administração Pública, que tem o dever impulsionar o processo rumo ao seu julgamento.

16. Conforme entendimento consolidado deste Colegiado⁸, a prescrição intercorrente somente é aplicável a partir do momento em que estiver instaurado o processo administrativo sancionador (*i.e.*, depois da intimação dos acusados para apresentação de defesa).

17. Além disso, o presente PAS não permaneceu paralisado por mais de 3 (três) anos. Diversos atos administrativos, devidamente documentados nos autos do processo, foram praticados ao longo do período entre dezembro de 2017 e abril de 2021, com condão de impulsionar o processo e de interromper o prazo prescricional de 3 (três) anos.

18. Nesse sentido, menciono alguns atos inequívocos de apuração que impulsionaram o processo e constituíram marcos interruptivos da prescrição intercorrente:

- (i) **Despachos da Gerência de Acompanhamento de Investidores (GAIN)**⁹ : Em dois despachos de 29 e 31 de agosto de 2018, a GAIN consignou análise detalhada da reclamação do investidor que deflagrou as investigações e recomendou o envio do processo para a Gerência de Supervisão de Administração de Fundos (GSAF) para avaliar a abertura de processo sancionador. Esses despachos são atos inequívocos que impulsionaram o processo, uma vez que importaram em uma análise das informações já obtidas e determinaram a continuidade da investigação;

⁸ Menciona-se, por exemplo, (i) PAS CVM 19957.002031/2016-08, Rel. Henrique Balduino Machado Moreira, j. em 24/08/2020. ; (ii) PAS CVM nº 22/1994, Dir. Rel. Luiz Antonio de Sampaio Campos, j. em 15/04/2004; (iii) PAS CVM nº 11/2002, Dir. Rel. Luciana Dias, j. em 26/02/2013; (iv) PAS CVM nº 08/2012, Dir. Rel. Ana Novaes, j. em 16/12/2014; (v) PAS CVM nº 23/2010, Dir. Rel. Roberto Tadeu Antunes Fernandes, j. em 04/11/2014; (vi) PAS CVM nº RJ2010/3695, Dir. Rel. Pablo Renteria, j. 15/12/2015; (vii) PAS CVM nº 11/2013, Dir. Rel. Gustavo Machado Gonzalez, j. 30/01/2018; (viii) PAS CVM nº RJ2003/2759, Dir. Rel. Henrique Balduino Machado Moreira, j. em 20/02/2018; (ix) PAS CVM nº 18/2013, Dir. Rel. Henrique Balduino Machado Moreira, j. em 08/05/2018.

⁹ Docs. nº 1298804 e 1298806.



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.cvm.gov.br

(ii) **Expedientes da GSAF¹⁰**: despachos de 19 e 21 de fevereiro de 2019, que determinavam a redistribuição para complementação da análise técnica por outro analista e a organização dos fatos investigados, respectivamente; e

(iii) **Apresentação do Termo de Acusação¹¹**

19. Por fim, o argumento de que a ausência de ciência das partes compromete a eficácia interruptiva dos atos não encontra respaldo na legislação ou na jurisprudência. A publicidade, embora seja princípio constitucional da Administração Pública, admite temperamentos na fase investigativa de elucidação dos fatos.

20. A esse respeito, a própria Lei nº 6.385/1976 expressamente prevê o sigilo para atos de investigação. Assim dispõe o § 2º do art. 9º da Lei nº 6.385/1976, que transcrevo abaixo:

§ 2º O processo, nos casos do inciso V deste artigo, **poderá ser precedido de etapa investigativa, em que será assegurado o sigilo necessário à elucidação dos fatos** ou exigido pelo interesse público, e observará o procedimento fixado pela Comissão.

21. Está documentado que a CVM manteve o processo em constante movimento, com atos de investigação e análise técnica, que culminaram na propositura do Termo de Acusação, em julho de 2021. Não houve, portanto, paralisação que configurasse abandono ou descontinuidade.

22. Pelo exposto, dirijo do Diretor Relator e afasto a preliminar de prescrição intercorrente suscitada. Passo, então, a examinar o mérito deste PAS.

III. MÉRITO: ANÁLISE DA PRÁTICA DE *CHURNING*

23. Conforme estudo publicado pela Assessoria de Análise Econômica e Gestão de Riscos da CVM (ASA/CVM), em junho de 2013, *churning* “é o termo utilizado para designar a prática do gestor de recursos de realizar negociações em excesso, com o objetivo de gerar maiores receitas de corretagem e comissões”.¹²⁻¹³

¹⁰ Doc. nº 1200735 e 1300363.

¹¹ Doc. nº 1298727.

¹² Doc. nº 1298882.

¹³ A esse respeito, utiliza-se a conceituação de Fernando de Andrade Mota: “O *churning* (também chamado de *overtrading*) (...) consiste na realização de negociações excessivas, com o fim precípua de gerar receitas de corretagem para o



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.cvm.gov.br

24. A referida prática constitui infração *(i)* aos deveres de lealdade e diligência perante os clientes investidores, imposto aos administradores de carteira pelo art. 14, inc. II, da ICVM 306¹⁴; e *(ii)* à regra prevista no art. 16, inc. VI, da mesma instrução, que veda ao administrador de carteiras “*promover negociações com os valores mobiliários das carteiras que administra, com a finalidade de gerar receitas de corretagem para si ou para terceiros*”. Nos termos do artigo 18 da então vigente ICVM 306, a conduta é considerada infração grave para efeito do disposto no art. 11, §3º, da Lei nº 6.385/76¹⁵.

25. Ainda, segundo estudo publicado pela BSM Supervisão de Mercados¹⁶ em julho de 2011, seriam indícios da prática de *churning* a reunião dos seguintes elementos: *(i)* controle da conta do cliente; *(ii)* negociação excessiva, caracterizada por *Turnover Ratio* anual acima de 8 (oito); e *(iii)* custos excessivos, caracterizados por *Cost/Equity Ratio* anual acima de 21% (vinte e um por cento).

26. Em que pese o estudo ter considerado a realidade do mercado brasileiro à época de sua publicação, entendo que os dados a respeito do Índice TR e do Índice CER podem ser utilizados como referência pelo julgador a fim de analisar eventuais abusos do gestor de recursos sobre a carteira de investimentos.

27. Adianto que, a meu ver, os elementos fáticos apresentados nos autos demonstram, de forma inequívoca, a ocorrência de *churning* na gestão da carteira do investidor L.A.A. pela Quick Job Serviços Domésticos Ltda. (antiga TOV Gestão). A seguir, analiso os pontos principais.

28. Em primeiro lugar, entendo que o contrato de gestão celebrado é claro ao atribuir poderes discricionários à TOV Gestão sobre a definição da carteira de investimentos, conforme item 03 do documento¹⁷:

intermediário, em detrimento do investidor”. (MOTA, Fernando de Andrade. Manipulação de mercado na bolsa de valores. Rio de Janeiro: Lumen Juris, 2022. p 82).

¹⁴ Instrução CVM nº 306/99. Art. 14. A pessoa natural ou jurídica responsável pela administração da carteira de valores mobiliários deve observar as seguintes regras de conduta: (...) II - empregar, no exercício de sua atividade, 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; (...).

¹⁵ Lei nº 6.385/76. Art. 11. (...) §3º As penalidades previstas nos incisos IV, V, VI, VII e VIII do caput deste artigo somente serão aplicadas nos casos de infração grave, assim definidas em normas da Comissão de Valores Mobiliários, ou nos casos de reincidência.

¹⁶ Doc. nº 1298886.

¹⁷ Doc. nº 1298768.



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.cvm.gov.br

- 3- A seleção dos títulos ou valores mobiliários a serem adquiridos por conta e ordem do **INVESTIDOR** caberá ao **ADMINISTRADOR**, o qual fica investido, a partir da assinatura deste contrato, de todos os poderes de administração podendo livre e independentemente de consultas: adquirir, alienar, ceder, transferir títulos e valores mobiliários, exercer, negociar ou renunciar direitos de subscrição de ações e debêntures; resgatar títulos ou depósitos, receber juros, dividendos, correção monetária, bonificações e demais rendimentos atribuídos à Carteira; solicitar conversão, transferência ou desdobramento de títulos financeiros ou retirá-los de custódia; praticar, enfim todos os demais atos necessários à administração da Carteira, caracterizando um perfil de investimentos genérico do **INVESTIDOR**, que poderá variar de acordo com as condições do mercado e a critério do **ADMINISTRADOR**.

29. Além disso, um indício da prática de *churning* identificado pela Acusação é o elevado **Índice TR**, que mede o giro da carteira em relação ao patrimônio líquido médio anual. No caso em análise, esse giro foi calculado em **20,55 (vinte vírgula cinquenta e cinco) vezes**, substancialmente acima do limite de 8 (oito) vezes calculado no estudo técnico promovido pela BSM Supervisão de Mercados referenciado acima.

30. O alto Índice TR (20,55 vezes), na ausência de fundamentos econômicos que o justifique, demonstra volume de operações excessivo do ponto de vista técnico ou estratégico sobre a maximização dos ganhos ao investidor.

31. Corroborar como indício da prática da conduta vedada o **Índice CER**, que mede a relação entre os custos das operações e o patrimônio líquido médio. O valor apurado foi de **28,83% (vinte e oito vírgula oitenta e três por cento)**, que supera substancialmente o limite máximo de 21% (vinte e um por cento) calculado no estudo da BSM Supervisão de Mercados. A meu ver, a acusação foi capaz de demonstrar a existência de custos excessivos, que recaíram sobre o investidor em razão do alto giro da carteira de investimentos promovido injustificadamente pelo administrador de carteiras.

32. A defesa mencionou brevemente que o Índice CER seria reduzido para 13,22% (treze vírgula vinte e dois por cento) caso fosse considerado suposto “*desconto nos custos de corretagem*” conferido pelos acusados em favor do investidor. Entretanto, com base nos elementos presentes nos autos, não há provas documentais que comprovem a concessão efetiva desse desconto em benefício do cliente.

33. A acusação foi capaz de demonstrar, ainda, que as operações realizadas pela TOV Gestão resultaram em benefício econômico direto à TOV Corretora, pertencente ao mesmo grupo econômico. As taxas de corretagem abusivas demonstram que a finalidade das operações era gerar receita para a corretora (e não necessariamente maximizar os resultados do investidor).



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.cvm.gov.br

34. Nesse sentido, a acusação teve o cuidado de incluir nos autos exemplos concretos de operações que resultaram em custos desproporcionais ou prejuízos líquidos para o investidor.

35. Um primeiro exemplo foi a operação de *Day Trade* com ações MGLU3 (28/01/2014). Consistiu na compra e venda de 1.000 ações no mesmo dia, pelo mesmo preço de R\$8,30 por ação. Como resultado, não houve lucro nem prejuízo bruto. Entretanto, a operação gerou custos de R\$118,67 em corretagem e outras taxas.

36. Não se vislumbrou justificativa estratégica ou fundamento econômico legítimo para a operação, de modo que seu único objetivo parece ter sido beneficiar a corretora com a receita de corretagem, em detrimento do interesse do investidor.

37. Um segundo exemplo foi a operação com ações da HRT Petróleo (29/01/2014 a 05/02/2014). Em um primeiro momento, houve a compra de 5.000 ações da HRT Petróleo por R\$5.859,21 em 29/01/2014. Essas mesmas ações foram vendidas por R\$5.459,11 em 05/02/2014. A operação gerou prejuízo bruto de R\$400,00, adicionados de R\$113,06 em taxas de corretagem.

38. Mais uma vez, a lógica por trás da operação não parece ser a rentabilidade da carteira, mas sim o aumento do volume de negociações para gerar taxas de corretagem.

39. Um terceiro e último exemplo de operação consistente com a prática de *churning* foi com ações da companhia Gerdau (11/03/2015 a 12/03/2015). Tratou-se da compra e da venda de ações em dois dias consecutivos, com lucro bruto de R\$25,00. Entretanto, os custos da operação, em corretagem e taxas, alcançaram a cifra de R\$87,58, com prejuízo líquido de R\$62,58.

40. A operação demonstrou novamente a ausência de interesse do gestor em buscar rentabilidade para o investidor, priorizando o aumento do volume de corretagem.

Argumentos das Defesas

41. Em primeiro lugar, entendo ser impertinente o argumento da defesa da Quick Job sobre suposta ausência de vínculo econômico entre a TOV Gestão e a TOV Corretora. O argumento não procede porque, pelo que consta dos autos, as sociedades pertenciam ao mesmo grupo econômico. Além disso, o argumento sobre eventual segregação de atividades não é pertinente para afastar a prática de *churning*.



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.cvm.gov.br

42. Além disso, a defesa questiona, ainda, a metodologia de cálculo do *Turnover Ratio* e do *Cost/Equity Ratio*, sugerindo que deveriam ser ajustados para refletir um período menor ou um desconto de corretagem. Todavia, os cálculos utilizados pela CVM seguem parâmetros técnicos amplamente reconhecidos. A defesa não apresentou bases documentais suficientes para contestar a validade dos indicadores.

43. Sustenta-se também que o investidor possuía conhecimento técnico e tinha acesso às informações de sua conta, incluindo custos e operações. Não obstante, o fato de o investidor possuir conhecimento técnico e acesso às informações sobre sua conta não afasta a responsabilidade dos acusados. A prática de *churning* é infração que independe da capacidade técnica do cliente, pois consiste em abuso da confiança depositada no administrador de carteiras. Além disso, a complexidade e o volume das operações dificultam a identificação de irregularidades pelo cliente, especialmente quando há transparência limitada quanto aos custos efetivos e às estratégias adotadas.

44. Por fim, quanto à alegação de que as operações devem ser analisadas considerando o comportamento do mercado à época, anoto que a volatilidade do mercado não justifica o giro excessivo da carteira, especialmente quando há evidências claras de custos desproporcionais suportados pelo investidor em relação aos ganhos obtidos.

IV. CONCLUSÃO E DOSIMETRIA

45. Entendo que a Acusação reuniu elementos sólidos e suficientes para demonstrar, de forma inequívoca, a prática de “*churning*” na gestão da carteira de valores mobiliários, o que configurou infração aos arts. 14, inciso II, e 16, inciso VI, da ICVM 306.

46. A meu ver, restou demonstrada a autoria de Quick Job (antiga TOV Gestão), na qualidade de gestora. Tendo em vista o atesto do cumprimento das obrigações assumidas em sede de termo de compromisso¹⁸, registro o arquivamento do processo em relação ao acusado João Paulo de Bastos Ribeiro Manso, na qualidade de diretor responsável.

47. Observo que as irregularidades apuradas neste PAS ocorreram antes da vigência da Lei nº 13.506/2017, razão pela qual considero a redação então vigente do texto legal.¹⁹

¹⁸ Docs. nº 1645641 e 1649022.

¹⁹ Considerando a antiga redação do art. 11, §1º, inc. I, II e III, da Lei nº 6.385/1976, as multas aplicadas aos acusados no presente PAS não poderão exceder o maior dentre: (i) R\$500.000,00 (quinhentos mil reais) por cada ilícito; (ii) 50% (cinquenta por cento) do valor da emissão ou operação irregular; ou (iii) 3 (três) vezes o montante da vantagem econômica obtida ou da perda evitada em decorrência do ilícito.



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.cvm.gov.br

48. Nos autos, não há referência a valores líquidos e certos oriundos das operações irregulares ou de vantagem indevidos. Assim, em linha com precedentes²⁰ deste Colegiado, proponho a fixação da pena-base em R\$500.000,00 (quinhentos mil reais).

49. Diante do exposto, em observância dos princípios da proporcionalidade e da razoabilidade, com fundamento no art. 11 da Lei nº 6.385/1976, voto pela **condenação** de:

- (i) **Quick Job Serviços Domésticos Ltda.** (antiga TOV Gestão de Recursos), na qualidade de gestora, à penalidade de multa pecuniária no valor de **R\$500.000,00 (quinhentos mil reais)**, pela prática de *churning*, em infração aos arts. 14, II e 16, VI, da então vigente Instrução CVM 306/1999.

É como voto.

Rio de Janeiro, 17 de dezembro de 2024.

João Pedro Nascimento
Presidente

²⁰ PAS CVM nº 19957.000198/2020-11, Rel. Pres. Marcelo Barbosa, j. em 29/03/2022; PAS CVM nº 04/2016, Dir. Rel. Gustavo Gonzalez, j. em 15/12/2020; PAS CVM nº 22/2013, Dir. Rel. Gustavo Gonzalez, j. em 18/09/2018