

PARECER DO COMITÊ DE TERMO DE COMPROMISSO

REF.: PROCESSO ADMINISTRATIVO SANCIONADOR CVM Nº SP2006/137

RELATÓRIO

1. Trata-se de nova proposta de Termo de Compromisso apresentada por **Ativa S.A. Corretora de Títulos, Câmbio e Valores** e seu diretor Sr. **Dario Graziato Tanure**, acusados no âmbito de Termo de Acusação instaurado pela Superintendência de Relações com o Mercado e Intermediários – SMI, tendo em vista a ocorrência de irregularidades relacionadas com a Instrução CVM nº 387/03, Deliberação CVM nº 20/85 e Resolução CMN nº 2.690/00. (Termo às fls. 1537/1551)
2. O presente processo originou-se quando a Gerência de Acompanhamento de Mercado – 2 (GMA-2) tomou ciência da possível ocorrência de fechamento de negócios diretos fora do horário de funcionamento da BM&F e de seu registro nos primeiros minutos de funcionamento do mercado na manhã do dia seguinte. Apurações preliminares da GMA-2 permitiram identificar operações com as citadas características, ocorridas em determinados pregões de janeiro de 2004, envolvendo a Ativa S.A. Corretora de Títulos, Câmbio e Valores ("**Ativa**" ou "**Corretora**"), em negociação de *Forward Rate Agreement* de Cupom Cambial (FRA de Cupom). (Parágrafo 2º do Termo de Acusação)
3. Após a realização de diligências, obteve-se a confirmação não apenas de que foram fechados negócios diretos fora do horário de negociação de FRA de Cupom na BM&F — com a posterior utilização dos pregões para registro das operações, em infração às regras de auto-regulação da Bolsa, consignadas na Deliberação da 457ª Sessão do seu Conselho de Administração — como também se constatou que a Corretora não mantinha adequadamente o registro das ordens recebidas, como estabelece a Instrução CVM nº 387/03.
4. Conforme destacado pela área técnica, a realização de "*calls* internos" na mesa da Corretora após o período regular do pregão eletrônico da BM&F consiste em prática vedada pelo Código de Ética dos Participantes do Mercado da BM&F e pela Instrução CVM nº 387/03, por impossibilitar a equitativa atuação dos demais participantes do mercado e, por consequência, do processo de justa formação de preços dos ativos. (Parágrafo 5º do Termo de Acusação)
5. À época dos fatos, a Ativa era uma das principais corretoras que intermediavam os negócios de FRA de cupom na BM&F que, como modalidade operacional, permite a negociação da taxa de juros em moeda estrangeira (dólar norte-americano) para um determinado período. Operacionalmente os negócios são apregoados e realizados como se fossem um novo contrato, ou seja, possuem códigos de negociação próprios e estão sujeitos a todas as regras de pregão existentes para os demais contratos futuros. (Parágrafos 6º e 8º do Termo de Acusação)
6. Nesse contexto, destacaram-se os negócios registrados nos dias **08, 16 e 19/01/2004**, quando todos os negócios fechados pela Ativa naqueles pregões foram registrados nos primeiros minutos do pregão eletrônico (entre 09h05 e 09h10), situação atípica para o mercado, que usualmente concentra negócios a partir do início do pregão viva-voz, às 10h00. Ainda mais incomum teria sido a utilização do pregão eletrônico para o fechamento de volume significativo de negócios referentes às séries JAN5, MAR4 e ABR4, as quais eram negociadas no pregão viva-voz. (Parágrafos 9º e 11 do Termo de Acusação)
7. A área técnica ressaltou a discrepância entre a atuação da Ativa no Pregão Eletrônico e no Pregão Viva-Voz, onde em média a participação da Corretora no Pregão Eletrônico foi superior a 70%, enquanto que no Pregão Viva-Voz não atingiu os 10%. Foi considerada também a significativa participação da Ativa nas séries menos líquidas (excetuando a série mais líquida -JAN/05), que correspondeu a mais de 10% dos contratos negociados. Segundo a SMI, "*tal fato é especialmente grave porque a atuação da Corretora em desacordo com as 'Regras e Parâmetros de Atuação' da BM&F tem como efeito imediato a distorção dos preços praticados, tendo em vista a participação relativa dos negócios fechados por meio da Ativa no total de operações realizadas*". (Parágrafos 13 e 14 do Termo de Acusação)
8. Ressaltou-se igualmente que todos os negócios fechados foram diretos, isto é, tiveram como compradores e vendedores clientes da própria Corretora, o que era fundamental para garantir que os preços fechados no dia anterior fossem efetivamente registrados. Além disso, observou-se que todos os negócios executados foram fruto de Repasse de Operações, o que eliminou a responsabilidade da Ativa pela sua liquidação já que as ordens foram dadas por PLD (Participantes com Liquidação Direta) ou outras corretoras de mercadorias. (Parágrafos 15 e 16 do Termo de Acusação)
9. Para caracterizar a prática delituosa, foram solicitados os registros de todas as ordens referentes a negócios com FRA de Cupom recebidas pela Corretora nos dias 08, 16 e 19/01/2004. Foram fornecidas cópias das gravações feitas nos referidos pregões, de impossível entendimento, motivo pelo qual foram solicitadas as degravações das ordens. A Ativa encaminhou unicamente as transcrições de gravações feitas no dia 15/01/2004 que, no entender da SMI, atestariam a ocorrência de concorrência desleal, vez que comprovariam o fechamento de negócios que só foram registrados no dia 16/01/2004⁽¹⁾. (Parágrafos 17 e 18 do Termo de Acusação)
10. A respeito, a área técnica destacou que, nos termos do art. 16, *caput* e parágrafo único, do Código de Ética da BM&F, é vedada a realização de atos que possam prejudicar o livre funcionamento do mercado ou que se possa caracterizar como de concorrência desleal, incluindo as atividades de apregoação e de fechamento de Operações na mesa de operações de Intermediários, bem como quaisquer modalidades de *call* interno. (Parágrafo 21 do Termo de Acusação)
11. Assim sendo, a SMI entendeu que a prática da Ativa caracterizaria também infração do disposto no item I da Instrução CVM nº 08/79, que veda aos intermediários a criação de condições artificiais de demanda, oferta ou preço de valores mobiliários, definidas como "*aquelas criadas em decorrência de negociações pelas quais seus participantes ou intermediários, por ação ou omissão dolosa provocarem, direta ou indiretamente, alterações no fluxo de ordens de compra ou venda de valores mobiliários*". Vale dizer, a SMI concluiu que, ainda que os parâmetros para a formação de preços tenham sido seguidos, já que as operações foram registradas, o preço resultante teria sido artificialmente criado, caracterizando, no mínimo, uma influência indevida dos negócios da Ativa sobre os preços de abertura do mercado, suscitando, ademais, um potencial prejuízo ao mercado decorrente de práticas que contrariam os princípios concorrenciais. (Parágrafos 23 e 24 do Termo de Acusação)
12. Com relação à manutenção do registro de ordens, as regras da Corretora determinavam que o registro de ordens deveria se dar por meio de sistema informatizado que atribuiria a cada ordem um número seqüencial de controle, data de emissão e horário de recebimento, mas o que se encontrou foi um sistema que não continha os requisitos mínimos para que se consubstancie uma ordem, ficando, portanto, caracterizado que a Corretora não dispunha de registro de ordens. (Parágrafo 26 do Termo de Acusação)
13. A ordem, segundo preconiza a Instrução CVM nº 387/03, é "*o ato mediante o qual o cliente determina a uma corretora que compre ou venda valores mobiliários, ou registre operação, em seu nome e nas condições que especificar*", estabelecendo ainda que "*o registro de ordens na corretora deve conter o horário de seu recebimento e a identificação do cliente que as tenha emitido, e deve ser dotado de um controle de numeração unificada seqüencial, de forma cronológica*" (art. 6º, §2º). Conquanto a mesma norma, em seu art. 6º, §3º, permita a substituição do sistema informatizado por um sistema de gravação da totalidade dos diálogos entre os clientes, a corretora e seus operadores de pregão, subsiste a obrigação do registro da totalidade das ordens

executadas. (Parágrafo 27 do Termo de Acusação)

14. Ainda nos termos do citado art. 6º, §3º, da Instrução CVM nº 387/03, conferiu-se às Bolsas a responsabilidade de editar regulamento acerca do sistema de gravação, tendo a BM&F, na 457ª Sessão do Conselho de Administração, editado Deliberação a respeito, que contém os requisitos mínimos do registro de ordens, bem como as regras para uso de sistema alternativo de gravação(2). (Parágrafos 29 e 30 do Termo de Acusação)

15. Após a apuração dos fatos, e uma vez questionados a Corretora e seu Diretor responsável à época(3), nos termos da legislação aplicável, a SMI apresentou as seguintes conclusões:

"51. A prática da Ativa, no caso em análise, consistiu em, nos dias 08, 16 e 19/01/2004, realizar operações fora do horário de funcionamento da Bolsa e registrá-las no dia seguinte, nos primeiros minutos do pregão eletrônico. Tal conduta é condenável tanto sob o ponto de vista da regulamentação que coíbe a criação de condições artificiais de preço de valores mobiliários, quanto sob a ótica da auto-regulação da BM&F que visa a proteger o mercado contra práticas consideradas ofensivas à livre concorrência.

52. Aliás, a preocupação com a defesa do mercado, sobretudo no que tange à proteção ao processo de formação dos preços dos ativos é de todo coerente com o objeto social da Bolsa, consignado no inciso I do artigo 1º da Resolução nº 2690, segundo o qual as bolsas são o local adequado para a realização de operações de compra e venda de valores mobiliários, em mercado livre e aberto, especialmente organizado e fiscalizado.

53. Conclui-se, a partir dos fatos apresentados, que a Ativa utilizou a BM&F para simplesmente registrar operações que não haviam sido fechadas obedecendo aos princípios de transparência e equidade, tão caros ao sistema, impedindo, conseqüentemente, a aplicação de regras de apregoação e de fechamento de negócios características do mercado de fato livre e aberto.

54. Não restam dúvidas de que, ao procurar dar aparência de legalidade a operações irregulares, a Ativa e seu Diretor agiram em fraude à lei. No caso em análise, formalmente os requisitos da regulamentação e da auto-regulação pareciam estar cumpridos: as regras haviam sido aprovadas e as operações se adequavam aos parâmetros fixados pela BM&F, tanto que foram concretizadas. No entanto, houve evidente burla ao espírito das normas e aos resultados por ela almejados, tendo em vista a ausência da equidade, da transparência e do mercado livre e aberto.

55. Ocorre que, adicionalmente, os procedimentos da Ativa infringiram as disposições da Instrução nº 387/03 quanto ao registro de ordens, em razão da ausência de um eficaz controle de numeração unificada seqüencial, de forma cronológica. Ressalte-se que o sistema de gravação tampouco satisfaz os requisitos da regulamentação, assim sendo, simplesmente não há ordens para os negócios de FRA de Cupom Cambial realizados por meio da Ativa nos dias 08, 16 e 19/01/2006.

56. Ora, visto que as 'Regras e Parâmetros de Atuação' da Ativa fixavam procedimentos que não se verificaram na prática, haja vista a realização de operações absolutamente desconformes com o descrito naquele documento, é evidente que as operações e processos irregulares cuja ocorrência foi constatada na corretora não são fruto de desconhecimento, sendo certo que as ações ou omissões tenham se dado com perfeita ciência das possíveis conseqüências.

57. Diante de todo o exposto, considera-se caracterizada a criação de condições artificiais de preço, vedadas pela Instrução CVM nº 08/79, bem como o descumprimento da Instrução CVM nº 387/03 e da Deliberação resultante da 457ª Sessão do Conselho de Administração da BM&F."

16. Diante do acima apresentado, a SMI propôs a responsabilização da Ativa e de seu Diretor responsável à época dos fatos, Sr. Dario Graziato Tanure, pela criação de condições artificiais de demanda, oferta ou preço de valores mobiliários, em infração à Instrução CVM nº 08/79, inciso II, alínea a, e por descumprir a Instrução CVM nº 387/03, art. 6º, § 2º, visto não haver registro de ordens dotado de um controle de numeração unificada seqüencial, de forma cronológica. Adicionalmente, foi proposta a responsabilização do Sr. Dario Graziato Tanure pelo descumprimento do disposto no art. 4º, parágrafo único, da Instrução CVM nº 387/03, visto não ter empregado no exercício de suas atividades de fiscalização o cuidado e a diligência que todo homem ativo e probo costuma empregar na administração do seu próprio negócio. (Parágrafo 58 do Termo de Acusação)

17. Os acusados protocolaram tempestivamente suas razões de defesa, que foram encaminhadas ao Diretor-Relator para análise e voto. Em 04.12.07, com fundamento no disposto no art. 30-A da Deliberação CVM nº 457/02 (vigente à época) e nos termos do voto do Diretor-Relator, o Colegiado aprovou a proposta de **recapitulação das infrações imputadas no Termo de Acusação, as quais foram alteradas para as acusações a seguir** : (Voto e Extrato da Ata às fls. 1615/1619)

a) **infração ao disposto na Deliberação CVM nº 20/85, combinado com o art. 36 da Resolução CMN nº 2.690/00 (4)**, uma vez que, nos termos da Deliberação, a participação de intermediário por si só torna pública a negociação e pelo fato de não se tratar de nenhuma das hipóteses de negociação privada admitida pelo art. 36 da Resolução, o que significa que, no caso, as operações com FRA de Cupom Cambial somente poderiam ser realizadas em bolsa, e não fechadas na mesa da corretora, fora, portanto, da bolsa, e levadas no dia seguinte apenas para registro;

b) **infração ao art. 12, § 1º, da Instrução CVM nº 387/03 (5)**, uma vez que o sistema de gravação previsto no art. 6º, § 3º, apresentado para comprovar o registro das ordens de operação, não era mantido pelo prazo exigido de cinco anos.

18. **Adicionalmente, manteve-se a acusação imputada ao Sr. Dario Graziato Tanure de infração ao dever de diligência, previsto no art. 4º, parágrafo único, da Instrução CVM nº 387/03(6)**, diante da não apresentação do registro das ordens, apesar de a Corretora dispor de um sistema informatizado, e de as gravações apresentadas não conterem os requisitos exigidos, além de não terem sido guardadas pelo prazo de cinco anos.

19. Diante da recapitulação das acusações, os acusados foram novamente intimados, pelo que em 03.07.08 apresentaram defesa conjunta, na qual aditam a anteriormente protocolada e manifestam interesse em celebrar Termo de Compromisso (fls. 1636/1666).

20. Em sua proposta de Termo de Compromisso (fls. 1669/1674), exposta tempestivamente, os acusados afirmaram a cessação da prática da atividade considerada ilícita desde janeiro de 2004, posto que relativas à intermediação de algumas operações ocorridas naquela data, além da inexistência de qualquer prejuízo a investidores e ao mercado de valores mobiliários como um todo. Ademais, comprometeram-se a pagar conjuntamente à CVM a quantia de R\$20.000,00 (vinte mil reais), em 10 dias da publicação do Termo no Diário Oficial da União.

21. Nos moldes da Deliberação CVM nº 390/01, a Procuradoria Federal Especializada – PFE/CVM apreciou os aspectos legais da proposta apresentada, concluindo pelo preenchimento dos requisitos legais insertos nos incisos I e II do §5º do art. 11 da Lei nº 6.385/76, nos seguintes termos: (MEMO/PFE-CVM/GJU-1/Nº 613/08, às fls. 1676/1679)

"A proposta apresentada encontra respaldo nos dispositivos supramencionados, eis que, conforme afirmam os compromitentes na parte final do Termo de Compromisso (fl. 1673), as atividades a eles imputadas referem-se à intermediação de algumas operações ocorridas em janeiro de 2004, ou seja, a prática de tais atividades já teriam cessado desde aquela época. Alegam, ainda, que não houve qualquer lesão ou prejuízo quer aos investidores, quer ao mercado de valores mobiliários como um todo.

Em que pese a alegação dos promitentes de que sua proposta não importa em confissão quanto à matéria de fato, nem em reconhecimento da ilicitude de suas condutas, eles se propõem a pagar à CVM a quantia única de R\$20.000,00 (vinte mil reais), que poderão ser utilizados pela autarquia a seu exclusivo critério e conveniência.

Embora não tenham sido identificados prejuízos individualizados, decorrentes das infrações cometidas pelos proponentes, isto não afasta a ocorrência de dano difuso causado pela inobservância das normas mencionadas no PAS, razão pela qual improcede a assertiva de inexistência de dano (fl. 1673 in fine).

Comprometem-se a efetuar o pagamento no prazo de 10 (dez) dias, contados da data da publicação do Termo de Compromisso, e a comprová-lo no prazo de 10 (dez) dias a partir de sua realização, através do encaminhamento, à Coordenação de Controle de Processos Administrativos (CCP), de cópia do comprovante para fins de juntada aos autos do processo.

Depreende-se, pois, que o preceito legal (artigo 11, §5º da Lei nº 6.385/76) restou atendido nesta proposta.

Ex positis, não vislumbro óbice para a análise pelo Comitê de Termo de Compromisso acerca da conveniência e oportunidade na celebração dos compromissos assumidos nas propostas acima analisadas, nos termos do que dispõe o artigo 8º, caput, da Deliberação CVM nº 390/01, com as alterações introduzidas pela Deliberação CVM nº 486/05."

22. Consoante faculta o §4º do art. 8º da Deliberação CVM nº 390/01, em reunião realizada em 17.09.08 o Comitê decidiu negociar com os proponentes as condições da proposta de termo de compromisso que lhe pareciam mais adequadas, sugerindo a assunção de obrigação pecuniária da ordem de R\$ 50.000,00 (cinquenta mil reais) por proponente, tendo em vista notadamente a função preventiva do instituto, no sentido de coibir a prática de condutas assemelhadas. (Comunicado às fls. 1680/1681)

23. Por ocasião da reunião de negociação realizada junto ao Comitê, conforme requerido pelos proponentes, estes expuseram nova proposta de Termo de Compromisso, consistente em obrigação pecuniária em favor da CVM no valor de R\$ 30.000,00 (trinta mil reais) por proponente, totalizando R\$ 60.000,00 (sessenta mil reais). (Ata às fls. 1682/1683).

24. Em reunião realizada em 25.11.08, o Colegiado deliberou pela rejeição da proposta apresentada, acompanhando Parecer do Comitê de Termo de Compromisso, no sentido de que tal proposta, ainda que aperfeiçoada, remanesca desproporcional à reprovabilidade da conduta imputada aos proponentes, não se mostrando adequada ao instituto do Termo de Compromisso, para fins de sua aceitação, nos moldes da legislação aplicável à matéria. (Ata às fls. 1699/1700)

25. Ao tomarem ciência da decisão do Colegiado, os proponentes apresentaram **nova proposta de Termo de Compromisso** (fls. 1704/1708), na qual assumem obrigação pecuniária em favor da CVM no valor de R\$ 80.000,00 (oitenta mil reais), sendo R\$ 50.000,00 (cinquenta mil reais) atribuídos a Ativa e R\$ 30.000,00 (trinta mil reais) ao Sr. Dario Graziato Tanure. Adicionalmente, destacam duas decisões do Colegiado relacionadas a infrações similares às acusações a eles atribuídas e que poderiam *"minimamente servir como parâmetro para a definição de um valor justo para o presente termo de compromisso"*. São elas:

- Decisão de 11.07.06 no PAS CVM nº SP2002/063, em que foi fixada multa no valor correspondente a R\$ 50.000,00 (cinquenta mil reais) para a corretora acusada e para o seu diretor, totalizando R\$ 100.000,00 (cem mil reais). Segundo os proponentes, trata-se de caso mais grave em que houve prejuízo a um investidor;

- Decisão de 31.03.05 no PAS CVM nº 01/2002, em que foi fixada multa no valor correspondente a R\$ 50.000,00 (cinquenta mil reais) para a intermediadora acusada e para o seu diretor, totalizando R\$ 100.000,00 (cem mil reais). Segundo os proponentes, igualmente se trata de caso mais grave.

26. Em reunião realizada em 10.02.09, o Comitê decidiu negociar com os proponentes as condições da nova proposta de termo de compromisso, conforme abaixo reproduzido: (Comunicado às fls. 1710/1711)

"Diante do grau de reprovabilidade das condutas imputadas aos proponentes, o Comitê depreende que a nova proposta apresentada igualmente não atende ao escopo do instituto do Termo de Compromisso, notadamente a sua função preventiva de coibir ocorrências futuras, seja pelos próprios acusados, seja por terceiros em situação similar a daqueles.

Além disso, no entender do Comitê, ainda que os pedidos de reconsideração de proposta apresentem montante igual ao por ele sugerido quando da negociação outrora infrutífera, serão os mesmos considerados insuficientes para fins de aceitação de proposta de Termo de Compromisso, pois vão de encontro aos princípios de celeridade e economia processual, representando um desestímulo a condutas nesse sentido.

Deste modo, o Comitê sugere a propositura de obrigação pecuniária em favor da CVM da ordem de R\$ 150.000,00 (cento e cinquenta mil reais), a ser revertido em benefício do mercado de valores mobiliários, por intermédio do fortalecimento de seu órgão regulador.

Isto posto, o Comitê assinala o prazo de 10 (dez) dias úteis para que os proponentes apresentem suas considerações e, conforme o caso, aditem a proposta apresentada, ocasião em que será considerada encerrada a fase de negociação de que trata o §4º do art. 8º da Deliberação CVM nº 390/01, com o conseqüente encaminhamento de parecer ao Colegiado."

27. Em 02.03.09, os proponentes protocolaram expediente por meio do qual informaram não possuir interesse em celebrar o termo de compromisso nas condições sugeridas pelo Comitê (fl. 1712).

FUNDAMENTOS

28. O parágrafo 5º do artigo 11 da Lei nº 6.385/76, estabelece que a CVM poderá, a seu exclusivo critério, se o interesse público permitir, suspender, em qualquer fase, o procedimento administrativo instaurado para a apuração de infrações da legislação do mercado de valores mobiliários, se o investigado ou acusado assinar termo de compromisso, obrigando-se a cessar a prática de atividades ou atos considerados ilícitos pela CVM e a corrigir as irregularidades apontadas, inclusive indenizando os prejuízos.

29. Ao normatizar a matéria, a CVM editou a Deliberação CVM nº 390/01, alterada pela Deliberação CVM nº 486/05, que dispõe em seu art. 8º sobre a competência deste Comitê de Termo de Compromisso para, após ouvida a Procuradoria Federal Especializada sobre a legalidade da proposta, apresentar parecer sobre a oportunidade e conveniência na celebração do compromisso, e a adequação da proposta formulada pelo acusado, propondo ao Colegiado sua aceitação ou rejeição, tendo em vista os critérios estabelecidos no art. 9º.

30. Por sua vez, o art. 9º da Deliberação CVM nº 390/01, com a redação dada pela Deliberação CVM nº 486/05, estabelece como critérios a serem considerados quando da apreciação da proposta, além da oportunidade e da conveniência em sua celebração, a natureza e a gravidade das infrações objeto do processo, os antecedentes dos acusados e a efetiva possibilidade de punição, no caso concreto.

31. Tendo em vista ao grau de reprovabilidade das condutas imputadas aos proponentes, o Comitê reitera o entendimento acima manifestado no sentido de que a nova proposta apresentada igualmente não atende ao escopo do instituto do Termo de Compromisso, notadamente a sua função preventiva de coibir ocorrências futuras. Ademais, no entender do Comitê, ainda que os pedidos de reconsideração/nova proposta apresentem montante igual ao por ele sugerido quando da negociação outrora infrutífera, serão os mesmos considerados insuficientes para fins de aceitação de proposta de Termo de Compromisso, pois vão de encontro aos princípios de celeridade e economia processual, representando um desestímulo a condutas nesse sentido.

CONCLUSÃO

32. Em face do acima exposto, o Comitê de Termo de Compromisso propõe ao Colegiado da CVM a **rejeição** da nova proposta de Termo de Compromisso apresentada em conjunto pela **Ativa S.A. CTCV e Dario Graziato Tanure**.

Rio de Janeiro, 03 de março de 2009.

Roberto Tadeu Antunes Fernandes

Superintendente Geral

Mário Luiz Lemos

Elizabeth Lopes Rios Machado

Superintendente de Fiscalização Externa

Superintendente de Relações com Empresas

Fábio Eduardo Galvão F.Costa

Ronaldo Cândido da Silva

Superintendente de Processos Sancionadores

Gerente de Normas de Auditoria

(1) As gravações apresentadas pela Ativa como se ordens fossem, foram feitas no dia 15/01/2004 após as 16h00 (horário de encerramento do pregão), no entanto os negócios foram registrados somente no dia 16/01/2006, de forma que não haveria como negar a existência dos pregões privativos na mesa da Corretora, tendo em vista que a própria Ativa admitiu que os negócios registrados em 16/01 foram originados de operações acertadas no dia anterior. (Parágrafo 19 do Termo de Acusação)

(2) "Art. 5º. O registro das ordens pela Corretora será efetuado com a utilização de formulários próprios ou por meio eletrônico e conterá, no mínimo, as seguintes informações:

I – horário de recepção da ordem;

II – numeração seqüencial e cronológica da ordem;

III – identificação do cliente;

IV – descrição do ativo objeto da ordem, com o código de negociação, a quantidade e o preço; e

V – a natureza da ordem, se de compra ou de venda, e seu tipo, de acordo com o disposto no art. 2º desta Deliberação.

...

Art. 19. As corretoras poderão substituir o registro de ordens recebidas por um sistema de gravação da totalidade dos diálogos mantidos entre os respectivos clientes e a sua mesa de operações, e desta com os operadores de pregão.

Parágrafo único. Em caso de adoção de sistema de gravação, nos termos do caput deste artigo, a Corretora deverá manter todos os controles de execução de ordens sob a forma de relatórios.

...

Art. 20. O sistema de gravação deverá ser dotado de mecanismos que proporcionem a perfeita qualidade da gravação e assegurem a sua integridade, contínuo funcionamento e impossibilidade de inserções ou edições, sendo de integral responsabilidade da Corretora a adoção das providências necessárias à manutenção do sistema em tais condições."

(3) Haja vista que a Instrução CVM nº 387/03 determina, em seu artigo 4º, que as corretoras devem indicar à bolsa de que sejam associadas e à CVM um diretor estatutário, que será o responsável pelo cumprimento dos dispositivos nela contidos, vislumbrou-se que à época dos acontecimentos desempenhava essa função na Ativa o Sr. Dario Graziato Tanure, designado em agosto/2003 e destituído em janeiro/2005. (Parágrafo 36 do Termo de Acusação)

(4) A Deliberação CVM nº 20/85 proíbe a participação das sociedades integrantes do sistema de distribuição em negociações privadas. O art. 36 da Resolução CMN nº 2.690/00, por sua vez, dispõe que:

"Art. 36. É permitida a negociação fora de bolsas de valores, de títulos e valores mobiliários nelas admitidos, nas seguintes hipóteses:

I- quando destinados à distribuição pública, durante o período da respectiva distribuição; II- quando relativos a negociações privadas;

III- quando se tratar de índices referentes aos títulos e/ou valores mobiliários; e IV- em outras hipóteses expressamente previstas em regulamentação baixada pela Comissão de Valores Mobiliários."

[5](#) " Art. 12. As corretoras devem instituir procedimentos de controle adequados à comprovação do atendimento aos dispostos nos arts. 9º e 10.

§1º As corretoras deverão manter todos os documentos relativos às operações com valores mobiliários, bem como, quando houver, a integralidade das gravações referidas no § 3º do art. 6º desta Instrução, em sua sede social ou na sede do conglomerado financeiro de que façam parte e à disposição da CVM, das bolsas e dos clientes, pelo prazo de 5 (cinco) anos, a contar da data da realização das operações, admitindo-se a apresentação, em substituição aos documentos originais, das respectivas imagens por meio de sistema de digitalização."

[6](#) " Art. 4º As corretoras devem indicar à bolsa de que sejam associadas e à CVM um diretor estatutário, que será o responsável pelo cumprimento dos dispositivos contidos nesta Instrução.

Parágrafo único. As corretoras e o diretor referido no caput devem, no exercício de suas atividades, empregar 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."