

Assunto: Recurso contra entendimento da SMI

Interessado: Marcelo Carneiro Santiago

Relator: Diretor Eli Loria

Relatório

Trata-se de reclamação apresentada pelo investidor Marcelo Carneiro Santiago ("Investidor" ou "Reclamante" ou "Recorrente"), em 23/05/07, fls.1, que, inconformado com a decisão das áreas técnicas de arquivamento do feito, recorre ao Colegiado (fls.989/1001), em 15/03/10, para que seja dada continuidade às investigações e se instaure o respectivo processo administrativo sancionador.

Após novos pedidos de vista pelo Recorrente e de solicitação de brevidade no julgamento (fls.1017/1019 e 1042/1043), a decisão de arquivamento não foi reconsiderada pela área técnica e o processo foi encaminhado ao Colegiado por meio do MEMO/CVM/SOI-SP/Nº 031/2011, de 23/05/11, às fls. 1066/1072, que descreve detalhadamente o histórico dos fatos os quais apresento abaixo em apertada síntese. Fui sorteado relator do presente processo em 31/05/11.

Em 2007 o Reclamante informou ter ingressado em juízo, em 2002, com ação cautelar de produção antecipada de provas (encerrada em 2006) que, segundo afirmava, conteria indícios de crime contra o Sistema Financeiro Nacional e estelionato, solicitando à CVM que apurasse os fatos, comunicando, ainda, ter ingressado no Ministério Público Federal com idêntico processo.

A reclamação envolvia a aquisição, em 1998 e 1999, de opções flexíveis referenciadas em dólar norte-americano sem garantia, tendo como contraparte, inicialmente, o Banco Omega, que, nos termos da reclamação, teria trocado a contraparte na operação, sem autorização do reclamante, para Promega Comércio Participações S.A, companhia fechada. O reclamante alega ter sido persuadido, em 29/10/99, a trocar as opções flexíveis por outro investimento, com rentabilidade idêntica, tendo o investidor assinado boletim de subscrição e descoberto mais tarde que seriam ações preferenciais de emissão da Promega, a qual seria uma empresa "quebrada".

Em resumo, em 30/10/98 os contratos foram liquidados e nova operação foi realizada na mesma data com as mesmas características dos contratos antigos e outra contraparte devedora (Promega) e, em 17/12/98, o Reclamante fez nova operação com opção flexível tendo a Promega como contraparte, sendo que as respectivas liquidações ocorreram de 10/09/98 a 29/10/99. O crédito da liquidação das opções flexíveis foi utilizado pelo Investidor na subscrição de ações da Promega.

O Reclamante informa ter resgatado recursos junto à Promega em 10/11/99 e 21/12/99 e que em outubro de 2001, ao não ter atendido pedido de resgate, teria descoberto que se tratava de investimento em ações preferenciais de emissão da Promega.

A PFE (fls.166/167) examinou a questão no que se refere à competência da CVM, uma vez que a Lei nº 10.303/01 que ampliou a competência da CVM é posterior às operações com opções flexíveis em dólar, bem como quanto ao aspecto prescricional, uma vez que a reclamação foi protocolada mais de sete anos após as citadas operações. A SFI realizou inspeção e a SMI procedeu à análise das operações.

Neste íterim, após concessão de vista, o Investidor aditou a reclamação, alegando que a Promega era empresa em rota de insolvência, que atuava como se fosse uma instituição financeira, solicitando que a GNA analisasse os balanços do Banco Omega e da Promega, e que fosse realizada uma audiência para debate do caso entre a CVM e representantes da partes em litígio.

A PFE concluiu que caberia à CVM apurar os fatos relacionados a este processo e, quanto à prescrição, que demonstrados os indícios de prática de crime, a prescrição seria regida pelo prazo da lei penal.

A SFI apresentou relatório às fls. 896/917 concluindo que as operações com opções flexíveis foram devidamente liquidadas na BM&F, bem como que as operações não foram modificadas e sim liquidadas, concluindo que não teria ficado evidenciada qualquer irregularidade e que o prejuízo do Reclamante, estimado em R\$3 milhões, não guarda relação com as opções flexíveis mas sim com o resultado da subscrição de ações de emissão de empresa de capital fechado.

A GMN ao analisar o caso (fls.934), em 30/09/09, entendeu que as demais providências solicitadas não seriam pertinentes e concluiu em linha com o relatório de inspeção. Também solicitou à PFE manifestação a respeito de indícios de prática de crimes contra o sistema financeiro nacional. Nesse aspecto, a PFE entendeu (fls.966/967) que não existiam elementos que levassem à necessidade de envio de comunicação ao MPF.

A SOI comunicou as conclusões ao Reclamante (fls. 973/977) que recorreu da decisão de arquivamento, informando que os fatos estariam sendo apurados nos autos de processo junto à 2ª Vara Federal Criminal da Seção Judiciária do Rio de Janeiro.

A SMI entendeu que não havia fato novo a justificar providência de sua parte (fls. 1021) sendo o assunto tratado pela GOI-1 (fls. 1030/1041) concluindo-se que remanesca, apenas, a questão de se saber se haveria alguma atuação no que tange a eventual descumprimento da obrigação de guarda de documentos e registros telefônicos das operações, que já não existiam mesmo à época da produção antecipada de provas.

O Reclamante se manifestou às fls. 1042/1043, em 18/03/11, afirmando que "a não instauração do processo administrativo sancionador importa premiar a malícia dos acusados" e a PFE se manifestou (fls.1046/1049) no sentido da inexistência de causa de interrupção da prescrição administrativa. Como os fatos ocorreram entre 1998 e 1999 e a reclamação do investidor só foi efetuada em 2007, a PFE opinou que a própria pretensão administrativa teria sido atingida pela prescrição, acrescentando que a questão de eventual destruição de documentos diz respeito exclusivamente ao processo judicial.

O Reclamante ingressou com nova manifestação (fls. 1052/1053) citando outras operações que evidenciarão a gestão fraudulenta da Promega. Ademais, que não teriam sido apresentadas provas de que tivesse sido informado ou mesmo anuído com a troca de contraparte em sua aplicação.

O Investidor alega, ainda, que a pessoa que conduziu os negócios era presidente do Banco Warbur Dillon Read S/A. e acionista controlador da Promega, dividindo as duas instituições o mesmo endereço, caracterizando conflito de interesses e, potencialmente, prática não-equitativa, nos termos da Instrução CVM nº 8/79, que seria aplicável ao caso por força da extensão da competência da CVM sobre as operações, conforme determinou a Lei nº 10.303/01.

Repisando seus argumentos, o Recorrente alega que ocorreu a liquidação antecipada das opções flexíveis em relação ao banco, com a abertura de novas opções, agora contra o Promega, não havendo oportunidade para que exercesse ou não as opções. Ademais, que a perícia judicial demonstrou que a liquidação das opções com o Banco Omega e a abertura de novas com a Promega não foram por ele autorizadas.

O Recorrente ressalta, por fim, que apresentou representação ao Ministério Público Federal, dando conta dos ilícitos penais tipificados na Lei nº 7.492/1986 e perpetrados pelos representados, cujos fatos estão sendo apurados nos autos 2007.51.01806324-3, que tramitam junto à 2ª Vara Federal Criminal da Seção Judiciária do Rio de Janeiro, não se podendo afirmar, portanto, a consumação da prescrição administrativa para apurar os fatos aqui narrados, tendo em vista o disposto no art. 1º, § 2º da Lei nº 9.873/99.

Voto

Trata o presente caso, fundamentalmente, de discussão acerca da competência da CVM em apurar prática não-equitativa, nos termos da Instrução CVM nº 8/79, em operações de opções flexíveis referenciadas em dólar norte-americano e efetivadas antes da entrada em vigor da Lei nº 10.303/01.

Trata-se da alteração do art. 2º da Lei nº 6.385/76 com a ampliação do rol dos valores mobiliários e, por consequência, da ampliação da competência da CVM em seus aspectos de regulamentação, fiscalização e também na atividade sancionadora.

Como sabido, a passagem de atribuições do Banco Central do Brasil para a CVM por força da entrada em vigor, em 01/03/02, da Lei nº 10.303/01, foi tratada na Decisão-Conjunta nº 10, de 02/05/02.

Dessa forma, foi determinado, à época, que as disposições baixadas pelo Conselho Monetário Nacional e pelo Banco Central do Brasil continuariam em vigor, enquanto não editadas normas específicas pela CVM com base na nova competência.

Assim, no julgamento do PAS CVM nº RJ2005/5204, em 07/12/05, os acusados, administradores de fundo de investimento financeiro, foram apenados por infração ao art. 13, § 8º, item I, da Circular BACEN nº 2.616/95, por fatos ocorridos em 2004, aplicação em Cédulas de Crédito Bancário em percentual superior a 10% do patrimônio líquido do fundo.

O assunto foi objeto, ainda, dos MEMO/CVM/GJU-1/Nº95/03, MEMO/PFE/GJU-1/Nº128/04 e MEMO/PFE-CVM/GJU-4/Nº154/08.

De fato, como já afirmado pela PFE, como se tratam de questões processuais, a norma tem aplicação imediata, mesmo no que se refere aos processos em andamento. Assim, em março de 2002, a CVM passou a ter competência para julgar operações com derivativos qualquer que fosse o ativo subjacente e não só aquelas operações que tinham como ativo subjacente valores mobiliários como então definidos. As opções flexíveis tratadas no presente caso são referenciadas em dólar norte-americano que não é valor mobiliário.

Fazendo uma pequena digressão, no âmbito da CVM, a Deliberação CVM nº 14/83 veio alertar o mercado a respeito de operações "esquenta-esfria" no mercado futuro e de opções de compra de ações, caracterizando-as como condições artificiais de demanda, oferta ou preço de valores mobiliários.

Posteriormente, o Decreto-Lei nº 2.286/86, tratando da cobrança de imposto nas operações a termo de bolsas de mercadorias, dispunha: (i) que competia ao Conselho Monetário Nacional – CMN regulamentar os mercados a termo de liquidações futuras com divisas, mercadorias, pedras e metais preciosos; (ii) que o Banco Central do Brasil tinha competência para fiscalizar esses mercados, na forma do art. 3º, IV [1], da Lei nº 4.728/65; e, (iii) que índices representativos de carteira de ações e as opções de compra e venda de valores mobiliários constituíam valores mobiliários, sujeitos ao regime da Lei nº 6.385/76 e, portanto, ao poder da CVM.

A seguir, o CMN, pela Resolução nº 1.190/86, determinou às bolsas de mercadorias e de futuros que passassem a fornecer ao BC e à CVM as informações necessárias ao exercício das atribuições que lhes foram conferidas pelo DL acima citado.

Posteriormente o CMN editou a Resolução nº 1.645/89 determinando às bolsas de mercadorias e de futuros, dentre outras providências, que previssessem, em suas normas operacionais, dispositivos que possibilitassem prevenir ou corrigir situações anormais de mercado, devendo comunicar o fato ao BC e, quando o objeto da ocorrência estivesse referenciado em qualquer dos valores mobiliários sujeitos ao regime da Lei nº 6.385/76, à CVM.

Nessa seara, foi editado o Comunicado-Conjunta CVM/BC nº 40/91 estabelecendo a obrigatoriedade de prestação de informações por parte das sociedades corretoras de mercadorias relativamente a operações realizadas em bolsas de mercadorias e de futuros, sujeitando seus infratores às penalidades previstas nos arts. 44 da Lei nº 4.595/64 e 11 da Lei nº 6.385/76.

A seguir, considerando a redação do art. 2º, III [2], da Lei nº 6.385/76 vigente à época, o CMN, pela Resolução CMN nº 1.907/92, considerou como valores mobiliários direitos e recibos de subscrição de valores mobiliários e opções de valores mobiliários e certificados de depósito de ações.

Em 26/07/01, antes da edição da Lei nº 10.303/01, o CMN editou a Resolução nº 2.873 que facultou às instituições financeiras realizarem operações de swap, a termo e com opções não padronizadas, referenciadas em ouro, taxas de câmbio, índices de moedas, taxas de juros, mercadorias, índices de preços, índices de taxas de juros, ações de emissão de companhias abertas, índices de ações, debêntures simples ou conversíveis em ações e notas promissórias de emissão de sociedades por ações, destinadas a oferta pública, no mercado de balcão, mencionando os poderes do BC e da CVM em suas respectivas áreas de competência.

Assim, até o advento da Lei nº 10.303/01, a esfera de atuação da CVM, no que se refere aos mercados de derivativos, se restringia às operações a termo, opções de compra e venda de valores mobiliários (pela redação anterior da Lei nº 6.385/76) e ao mercado futuro de ações e de índices representativos de carteira de ações. Os demais contratos derivativos negociados em bolsas de mercadorias e futuros estavam sob a égide do Banco Central do Brasil.

A reclamação do Investidor se refere a operações de opções flexíveis referenciadas em dólar norte-americano sem garantia no decorrer de 1998 e 1999, antes da entrada em vigor da Lei nº 10.303/01 (01/03/2002), uma vez que tais operações sendo referenciadas em dólar norte-americano não eram, à época, valores mobiliários e, portanto, não se encontravam sob a supervisão da CVM.

A aplicabilidade da Instrução CVM nº 8/79, em específico do ilícito de prática não-equitativa, a operações como as ora sob exame, foi tratada em dois recentes julgados em processos administrativos sancionadores: PAS CVM nº 12/2004, j. em 11/05/10, e PAS CVM nº 06/2004, j. em 09/11/10.

Em ambos os julgamentos, operações como as tratadas no presente processo foram excluídas de apreciação pelo Colegiado. E foram excluídas não por falta de competência da CVM, uma vez que a partir de março de 2002 a CVM passou a ter competência para apurar fatos relativos a operações com derivativos que possuam qualquer ativo subjacente, mesmo de fatos ocorridos antes da dessa data, mas sim por atipicidade da conduta.

Conforme mencionado pela PFE, no BC não há norma similar à Instrução CVM nº 08/79 tratando de condições artificiais de demanda, oferta ou preço de valores mobiliários, manipulação de preço, operações fraudulentas e práticas não equitativas. Existe o comando genérico do art. 44, § 4º, da Lei nº 4.595/64, considerado tipo aberto, que afirma que as penalidades impostas na lei sujeitam as instituições financeiras, seus diretores, membros de conselhos administrativos, fiscais e semelhantes, e gerentes, não abarcando os demais envolvidos, diferentemente da atuação da CVM que abrange todos os participantes do mercado.

Assim, não havendo norma anterior que a defina, a conduta é atípica. Pretender aplicar a norma mais onerosa de forma retroativa implica exigir um

comportamento antes mesmo que aqueles a quem é dirigida a norma dela tomem conhecimento, contrariando os mais elementares princípios que regem o processo sancionador.

Certo é que o Recorrente possui outras vias para fazer valer o que entende como certo, quais sejam, as esferas penal e cível. Para tanto, consta de sua manifestação o andamento de processo na 2ª Vara Federal Criminal do Rio de Janeiro que, pelo que pude verificar na Internet, encontra-se em carga com o Ministério Público para cumprimento de diligências.

Diante do exposto, não me manifestarei, por desnecessário, a respeito da prescrição da pretensão punitiva da CVM.

Assim, entendo não ser aplicável a apuração de prática não-equitativa, nos termos da Instrução CVM nº 8/79, com relação às operações de opções flexíveis de dólar norte-americano efetivadas antes da entrada em vigor da Lei nº 10.303/01 e, portanto, Voto no sentido de que não merece revisão a manifestação da SMI.

É o Voto.

Rio de Janeiro, 14 de junho de 2011.

Eli Loria

Diretor-Relator

[\[1\]](#) "Art. 3º Compete ao Banco Central:

...

IV - manter registro e fiscalizar as operações das sociedades e firmas individuais que exerçam as atividades de intermediação na distribuição de títulos ou valores mobiliários, ou que efetuem, com qualquer propósito, a captação de poupança popular no mercado de capitais;"

[\[2\]](#) "Art . 2º São valores mobiliários sujeitos ao regime desta Lei:

...

III - outros títulos criados ou emitidos pelas sociedades anônimas, a critério do Conselho Monetário Nacional."