

**SESSÃO DE JULGAMENTO DO  
INQUÉRITO ADMINISTRATIVO CVM Nº 21/95**

**Indiciados :**

Alfredo Egydio Setúbal  
Banco do Brasil S/A  
Banco Itaú S/A  
Carlos José Coelho  
Eduardo Walter Kirschner  
Francisca Solange Justino  
Francisco Carlos do Nascimento Pestana  
Gilson Nunes Augusto  
Indusval S/A CTVM  
Intra S/A CCV  
Itaú Corretora de Valores S/A  
João Augusto Pereira de Queiroz  
Luiz Carlos Moreira Lima  
Luiz Masagão Ribeiro  
Maria Auxiliadora de Souza Pestana  
Mário Dias Guimarães Neto  
Pax CVC Ltda.

**Ementa :** Práticas não-equitativas em operações *day-trade* realizadas por operadores da Intra S/A CVC tendo na contraparte a FAPECE, Prefeituras e carteiras administradas pelo Grupo Itaú, em prejuízo destes. Intermediação irregular. Descumprimento de dispositivos das Instruções CVM nºs 33/84 150/91, em negócios realizados em bolsas de valores, no mercado à vista, no ano de 1993, com a intermediação da Intra S/A CCV. Infrações configuradas. Penalidades.

**Decisão :** Vistos, relatados e discutidos os autos, o Colegiado presente da Comissão de Valores Mobiliários, por unanimidade de votos, decidiu acatar, por procedente, a preliminar de ausência de tipificação de conduta do defendente Itaú S/A CV, absolvendo-o; rejeitar as demais preliminares argüidas pelos indiciados e, no mérito :

**1) Absolver** a Pax CVC Ltda. e o Sr. Carlos José Coelho; a Indusval S/A CTVM e o Sr. Luis Masagão Ribeiro; o Banco Itaú S/A e o Sr. Alfredo Egydio Setúbal, a Itaú CV S/A e o Sr. Eduardo Walter Kirschner e os Srs. Luis Carlos Moreira Lima e Gilson Nunes Augusto, das acusações que lhes foram proferidas no presente inquérito;

**2) Em razão das irregularidades apuradas aplicar as seguintes penalidades nos termos do art. 11 da Lei nº 6.385/76:**

**a) ao Sr. Francisco Carlos do Nascimento Pestana**, operador de mesa e de pregão da Intra S/A CVC, pena de **suspensão**, pelo prazo de 5 (cinco) anos, para o exercício da atividade de Agente Autônomo de Investimentos junto a entidade do sistema de distribuição de valores mobiliários, por práticas não-equitativas, conforme definido na alínea "d" do item II e vedadas pelo item I, ambos da Instrução CVM nº 08/79;

**b) ao Sr. Mario Dias Guimarães Neto**, operador de mesa da Intra S/A CVC e Sra. **Francisca Solange Justino**, sua companheira; à **Maria Auxiliadora de Souza Pestana**, à **Intra S/A CCV** e a seu Diretor, **Sr. João Augusto Pereira de Queiroz**, individualmente, a pena de **multa** de 3.460 UFIRs por práticas não-equitativas, conforme definido na

alínea "d" do item II e vedadas pelo item I, ambos da Instrução CVM nº 08/79;

c) à **Intra S/A CCV** e ao **Sr. João Augusto Pereira de Queiroz**, individualmente, pena de **multa** de 3.460 UFIRs, relativamente à execução dos negócios realizados pela Intra S/A CCV, por descumprimento dos arts. 7º, § 3º, e art. 11, *caput*, incisos I e II, alíneas "a" e "b", ambos da Instrução CVM nº 33/84;

d) à **Intra S/A CCV** e ao **Sr. João Augusto Pereira de Queiroz**, individualmente, a pena de **multa** de 3.460 UFIRs, por falta de identificação da forma de pagamentos efetuados à corretora e das pessoas que os efetuaram, em infração à Instrução CVM nº 150/91;

ao **Banco do Brasil S/A**, pena de **advertência**, por intermediação de operações sem ser integrante do sistema de distribuição de valores mobiliários, descumprindo o art. 15 da Lei nº 6.385/76;

3) Oficiar a Secretaria da Receita Federal a respeito dos ilícitos praticados pelo Sr. Francisco Carlos do Nascimento Pestana e Sra. Maria Auxiliadora de Souza Pestana e pelo Sr. Mario Dias Guimarães Neto e Sra. Francisca Solange Justino que podem vir a caracterizar crime fiscal;

4) Comunicar ao Registro Geral de Agentes Autônomos de Investimento a decisão proferida no presente julgamento em relação ao Sr. Francisco Carlos do Nascimento Pestana e Mario Dias Guimarães Neto;

5) Expedir Deliberação alertando ao mercado que o Banco do Brasil S/A não tem autorização desta Autarquia para intermediar negócios envolvendo valores mobiliários, não integrando o sistema de distribuição previsto no artigo 15 da Lei nº 6.385/76.

Os acusados apenados terão um prazo de 30 (trinta) dias, a contar do recebimento de comunicação da CVM, para interpor recurso, com efeito suspensivo, ao Conselho de Recursos do Sistema Financeiro Nacional, nos termos do parágrafo único do artigo 14 da Resolução nº 454, de 16.11.77, do Conselho Monetário Nacional.

A CVM oferecerá recurso de ofício ao Conselho de Recursos do Sistema Financeiro Nacional, nos termos do inciso II do artigo 9º do Anexo ao Decreto nº 1.935, de 20.06.96, de sua decisão no tocante às absolvições.

Participaram da sessão de julgamento os Diretores Durval José Soledade Santos, Wladimir Castelo Branco Castro e o Presidente José Luiz Osorio De Almeida Filho.

Rio de Janeiro, 08 de junho de 2000

**DURVAL JOSÉ SOLEDADE SANTOS**

**Diretor-Relator**

**JOSÉ LUIZ OSORIO DE ALMEIDA FILHO**

**Presidente da Sessão**

## **RELATÓRIO**

**Relator: Durval José Soledade Santos**

### **Dos fatos**

1. No exercício de sua atividade de fiscalização, a CVM observou a existência de indícios de práticas não-equitativas em operações *day-trade* realizadas especialmente no segundo semestre de 1993, por Francisco Carlos do Nascimento Pestana, operador de bolsa e de mesa da Intra S/A CCV, Maria Auxiliadora de Souza Pestana, sua esposa, e Francisca Solange Justino, companheira de Mário Dias Guimarães Neto, operador de mesa da mesma corretora.

2. Segundo o apurado, os referidos comitentes atuaram freqüentemente como contraparte de carteiras administradas pelo Grupo Itaú, bem como em operações realizadas pela Fundação Assistencial e Previdenciária da Ematerce - FAPECE e diversas Prefeituras, obtendo sempre lucro.

3. A FAPECE atuava através da Pax CVC Ltda. e realizou em janeiro, maio e agosto de 1993 doze negócios em seis

pregões (onze na Bolsa de Valores do Rio de Janeiro - BVRJ e um na Bolsa de Valores de São Paulo – Bovespa), tendo sempre como contraparte Francisco Pestana. As ações vendidas à FAPECE eram adquiridas momentos antes e as ações compradas da FAPECE eram vendidas em seguida ou no mesmo minuto. Por conta dessas operações, o Sr. Francisco Pestana obteve o lucro bruto equivalente a US\$ 1,463.00.

4. Em dezembro de 1993, diversas Prefeituras venderam na BVRJ, através da Indusval S/A CTVM, em cinco pregões, pequenas quantidades de ações, tendo atuado na contraparte Francisco Pestana e Maria Auxiliadora. As ações eram primeiramente vendidas na Bovespa, sendo que por conta dos negócios esse comitentes da Intra obtiveram o lucro bruto equivalente a US\$ 5,971.80.

5. Com relação às carteiras administradas pelo Grupo Itaú, foi detectado o seguinte:

a) Francisco Pestana e Maria Auxiliadora atuaram em 23 pregões, principalmente no período de agosto a novembro de 1993, na Bovespa e obtiveram o lucro bruto equivalente a US\$ 57,244.03 atuando na contraparte de carteiras administradas pelo Grupo Itaú e US\$ 25,818.07 atuando em 13 pregões na contraparte de outros investidores;

b) Francisca Solange Justino atuou em 13 pregões no período de setembro a outubro de 1993 na Bovespa e obteve o lucro bruto equivalente a US\$ 22,044.90 atuando na contraparte de carteiras administradas pelo Grupo Itaú e US\$ 2,183.76 atuando em 5 pregões na contraparte de outros investidores.

6. Em inspeção efetuada na Intra, verificou-se também:

- Execução de ordens de operação sem que estivessem previamente registradas no relógio datador;
- existência de diversas ordens de negociação rasuradas ou adulteradas, o extravio de ordens de operações e o desrespeito à prioridade de investidores normais sobre profissionais de mercado;
- liquidação financeira de operações de Francisco Pestana e Maria Auxiliadora mediante a emissão de cheques a favor de terceiros, dentre os quais, o operador Mário Dias Guimarães Neto;
- depósito de vários cheques em contas-correntes de terceiros de titularidade de Francisca Solange Justino e da própria Intra; e
- controles de liquidação financeira da Intra que não especificaram a forma pela qual os clientes realizaram os pagamentos à corretora.

7. Cabe mencionar, também, que a Bovespa realizou trabalhos de auditoria na Intra, envolvendo operações efetuadas entre setembro e outubro de 1993 pelos mesmos comitentes em questão, tendo concluído que as características das operações praticadas demonstravam a atuação em grupo sob a coordenação de Francisco Pestana e com a participação do operador de mesa Mário Dias Guimarães Neto com a ajuda das corretoras contrapartes, o que proporcionou significativos lucros. A prática utilizada foi considerada ilegítima pela bolsa.

### **Do Inquérito Administrativo**

8. Em reunião realizada em 17.11.95, o Colegiado aprovou a abertura de inquérito administrativo para apurar a responsabilidade dos comitentes da Intra, bem como das corretoras que intermediaram as operações, tendo sido designada a Comissão encarregada de sua condução através da Portaria/CVM/PTE/Nº 241/95 (fls. 001 a 011).

### **Do Relatório da Comissão de Inquérito**

9. Concluída a fase investigatória, a Comissão de Inquérito, com base nos depoimentos e nos documentos constantes dos autos, elaborou o seu Relatório, concluindo o seguinte (fls. 3662 a 3751):

- Francisco Carlos do Nascimento Pestana, operador de mesa e de pregão, e Mário Dias Guimarães Neto, operador de mesa, tinham acesso, em tempo real, às informações da Bovespa e BVRJ e podiam operar, diretamente no sistema Cats e Senn, bem como no pregão de viva voz e no momento em que desejassem;
- a Intra e seu diretor João Augusto Pereira de Queiroz deram total autonomia aos operadores Francisco e Mário para que executassem os negócios da forma como melhor lhes aposses, conferindo-lhes poderes para que realizassem quaisquer tipo de operações e fornecendo-lhes, inclusive, toda a infra-estrutura necessária;
- no caso das operações com a FAPECE, ao receber as ordens, Carlos José Coelho, diretor da Pax, mantinha contato com a Intra e acertava a realização dos negócios na BVRJ;

- as operações com as prefeituras não decorreram de mero acaso, levando a crer que a única explicação possível seria um acordo entre os operadores e pessoas ligadas à Indusval, cuja identidade não foi possível apurar;
- o procedimento adotado nas operações com as carteiras administradas pelo Grupo Itaú, e as características das operações, demonstram que os comitentes da Intra não se arriscariam a realizá-las a mercado se não conseguissem comprar, no mesmo dia e a preços inferiores, os títulos que haviam vendido a descoberto;
- ficou claro que a interposição dos comitentes da Intra nos negócios das carteiras administradas pelo Grupo Itaú teria decorrido de acordos entre os operadores da Intra e pessoas que tinham acesso às informações no Grupo Itaú quanto ao momento dos negócios e às quantidades que seriam negociadas;
- a Intra não tinha qualquer preocupação em obedecer aos critérios determinados pela Instrução CVM N.º 33/84, ainda que o seu descumprimento acarretasse prejuízos aos clientes normais em benefício de seus profissionais de mercado, bem como verificou-se que a Pax e seu diretor Carlos José Coelho promoveram negócios sem o prévio registro das ordens; e
- verificou-se, também, que a Intra adotava como procedimento não registrar os dados relativos aos valores por ela recebidos para liquidação financeira de operações.

10. Diante do que foi apurado, a Comissão propôs a responsabilização das seguintes pessoas:

a) por infração à Instrução CVM N.º 08/79: Francisco Carlos do Nascimento Pestana, Maria Auxiliadora de Souza Pestana, Mário Dias Guimarães Neto, Francisca Solange Justino, Intra S/A CCV e seu diretor João Augusto Pereira de Queiroz, Pax CVC Ltda. e seu diretor Carlos José Coelho, Indusval S/A CTVM e seu diretor Luiz Masagão Ribeiro, Luiz Carlos Moreira Lima e Gilson Nunes Augusto;

b) por infração ao disposto na alínea a, do item XIII, da Resolução CMN N.º 238/72: Francisco Pestana;

c) por infração a dispositivos da Instrução CVM N.º 33/84: Intra S/A CCV, João Augusto Pereira de Queiroz, Pax CVC Ltda. e Carlos José Coelho; e

d) por infração a dispositivos da Instrução CVM N.º 82/88: Banco Itaú S/A e seu diretor Alfredo Egydio Setúbal.

11. Em decorrência de despachos proferidos pela então Diretora-Relatora (fls. 3761 e 3919), a Comissão de Inquérito elaborou os Relatórios de Cumprimento de Diligência, respectivamente, às fls. 3905 a 3917 e 3930 a 3937, propondo, ainda, a responsabilização das seguintes pessoas:

a) por ter intermediado operações sem que fosse integrante do sistema de distribuição de valores mobiliários, conforme disposto no art. 15, *caput* e inciso III, da Lei n.º 6.385/76: Banco do Brasil S/A;

b) por descumprimento ao dever de diligência previsto no artigo 153 da Lei N.º 6404/76, c/c o disposto no artigo 1º, da Instrução CVM N.º 131/90: Itaú CV S/A e seu diretor Eduardo Walter Kirschner.

12. Propôs, ainda, a Comissão a exclusão da Ébano CCV Ltda. e seu diretor Plácido Castelo Sobrinho, por não ter ficado comprovada qualquer ligação entre eles e as operações objeto do inquérito, bem como comunicação dos fatos apurados à Secretaria da Receita Federal e ao Ministério Público.

13. Em reunião realizada em 15.10.98, o Colegiado aprovou o Relatório da Comissão de Inquérito (fls. 3939).

14. Embora devidamente intimados por edital, por se encontrarem em lugar incerto e não sabido, o Sr. Mário Dias Guimarães Neto e a Srª Francisca Solange Justino deixaram de apresentar suas defesas (fls. 4037 e 4038).

### **Das Razões de Defesa**

15. O Sr. Francisco Carlos do Nascimento Pestana e a Srª Maria Auxiliadora de Souza Pestana apresentaram as seguintes razões de defesa (fls. 4147 a 4172):

### **Preliminares**

a) de nulidade da intimação

- Os defendentes foram intimados para a apresentação de defesa em 06.11.98 e, posteriormente, em decorrência de novas intimações, o prazo que era de 30 dias se estendeu até 01.03.99;

- essa confusão contribuiu para a insegurança na contagem do decurso do prazo e enfraquecimento das provas, porquanto, caso tivessem sido amealhadas mais cedo poderiam inocentar os indiciados; e

- é sabido que quanto maior a demora na instrução de um inquérito, mais difícil se torna a coleta das provas, principalmente nas questões de mercado de capitais.

b) de nulidade do inquérito em face da violação do princípio da indivisibilidade do processo de natureza disciplinar e do princípio da ampla defesa

- À vista de pretensa ilicitude comum para a qual tenham concorrido diversos agentes mister se faz que todos estejam no mesmo processo simultaneamente, desde o início, a fim de que sejam asseguradas idênticas oportunidades de defesa a todos os acusados;

- no caso, a BB DTVM e a Itaú Corretora só foram ouvidas por determinação da Diretora-Relatora, bem como a responsabilização só foi proposta pela Comissão de Inquérito na consolidação do Relatório de Cumprimento de Diligências, o que importa em violação do princípio da indivisibilidade do processo;

- ademais, o princípio constitucional do contraditório também não foi respeitado, porquanto os defendentes não acompanharam a produção de provas, não lhes foi dado o direito de se pronunciar sobre as diligências, nem confrontar documentos;

- o desenvolvimento do presente feito revela tumulto processual que, com certeza, impediu a estrita observância do princípio da ampla defesa; e

- a confusão na elaboração da peça acusatória eiva de nulidade o processo.

c) de incomunicabilidade da culpa ou da necessidade de ficar provada a culpa própria, concreta e individual da cada indiciado

- A aplicação de penalidades pela CVM deve pressupor a culpa própria, concreta e individual do indiciado; e

- no caso, não restou provada a culpa de cada um dos defendentes pelo que não poderão estar sujeitos à aplicação de quaisquer eventuais penalidades.

d) de nulidade do inquérito pelo flagrante pré-julgamento já ocorrido

- A Comissão de Inquérito, por diversas vezes, foi taxativa ao concluir que nas operações "*sub exame*" houve "*acerto*" entre os defendentes e os demais acusados, mencionando ainda outras expressões que, por si só, já imputam responsabilidade aos acusados, vale dizer, pré-julgou, antecipando-se ao Colegiado; e

- a Comissão de Inquérito não pode chamar para si a competência e julgar os acusados, emitindo verdadeiro juízo de valor sem macular com o vício da nulidade o inquérito.

## **Mérito**

- O agente autônomo não está proibido de atuar como operador de pregão, desde que pela mesma sociedade corretora;

- no caso, o defendente Francisco Pestana exercia a função de operador de pregão pelo que podia executar operações em público pregão;

- a restrição imposta ao agente autônomo não alcança a livre decisão do indivíduo de investir o produto de seu trabalho dentro do segmento que ele conhece, no caso, o mercado de capitais;

- ao agente autônomo há que se resguardar seu direito de propriedade;

- o agente pode ter seus valores mobiliários, mas deve negociá-los através da corretora a que estiver vinculado;

- nas raras vezes em que isso não ocorreu, decorreu de falha mecânica no sistema da Intra devidamente justificado;

- nada também obsta que o agente realize operações sob a modalidade *day-trade* para si próprio;

- tudo levava a crer que as operações, então realizadas, eram regulares e legítimas, considerando-se que as instituições credenciadoras dos agentes autônomos são responsáveis pelo exame e fiscalização dos atos e operações praticados nessa condição;

- por outro lado, no que diz respeito às operações realizadas pelo defendente em nome de sua esposa, Maria Auxiliadora, há que se considerá-las também regulares e legítimas, tanto quanto as que realizou para si próprio, e jamais poderiam configurar uso de interposta pessoa;
- não se pode, portanto, impedir o agente autônomo de tomar livremente decisões de investir em ações mediante a aplicação de seus recursos e os de sua esposa, desde que o faça por intermédio da sociedade corretora que o credenciou;
- nas negociações bursáteis não há como, de antemão, ter-se conhecimento da parte contrária;
- não é possível afirmar-se que houve "*acerto*", "*combinação*", "*operações acertadas*", sem a necessária presença de elementos probatórios que poderiam ter sido amealhados aos autos se a Comissão de Inquérito tivesse tomado as providências cabíveis com o objetivo de chegar à verdade real;
- é evidente a falta de provas nos presentes autos e, na ausência de elementos probantes, não se pode imputar responsabilidade a quem quer que seja;
- a Comissão de Inquérito menciona a expressão "*aluguel*" que teria sido pago pelo defendente com a corretagem gerada pelas operações, sem, contudo, considerar que o agente autônomo está obrigado a instalar-se dentro das dependências da corretora à qual está vinculado;
- em relação às operações que acabaram sendo fechadas com diversas prefeituras municipais, há que se ressaltar que ao realizar seus negócios os defendentes sequer imaginavam quem estaria figurando na outra ponta;
- frise-se que ninguém se sentiu prejudicado com a realização das operações, objeto do presente processo, posto que nenhuma reclamação foi formalizada perante a Intra;
- a acusação referente a operações fraudulentas no mercado de valores mobiliários requer a presença do elemento subjetivo, ou seja, o dolo específico;
- no caso, não existe nas operações "*sub exame*" prova de que os defendentes tiveram a intenção de prejudicar terceiros;
- a prática não-equitativa também não se configura por mera culpa e, no presente caso, não restou comprovada a intenção delituosa; e
- também não se configuraram quaisquer dos elementos que caracterizam a irregularidade relativa à criação de condições artificiais de demanda, oferta ou preço de valores mobiliários.

16. A Intra S/A CCV e o Sr. João Augusto Pereira de Queiroz apresentaram as seguintes razões de defesa (fls. 4107 a 4141):

### **Preliminares**

a) de extinção da punibilidade em razão das disposições constantes da Medida Provisória n.º 1708/98

- As instâncias administrativas vêm entendendo que o artigo 4º da MP n.º 1708/98 que determina que para as infrações ocorridas há mais de três anos, contados do dia 1º de julho de 1998, a prescrição operará em dois anos, é aplicável a todo e qualquer processo já instaurado ou, até mesmo, àqueles ainda a serem instaurados;
- na verdade, sua aplicação limitar-se-à tão-somente àquelas hipóteses que não tenham sido ressalvadas pelas modalidades de interrupção elencadas pelo artigo 2º, quais sejam, a citação, o ato inequívoco e, ainda, a decisão passível de recurso;
- assim, ainda que se tratando de disposição com seu prazo de vigência limitado no tempo, a sua aplicabilidade estará restrita àquelas infrações ocorridas anteriormente a julho de 1995, desde que não estejam cumulativamente sujeitas às hipóteses de interrupção a que faz menção expressa o referido artigo 2º; e
- na medida em que há mais de cinco anos – ou seja, desde agosto de 1993 – a CVM tinha conhecimento das operações *day-trade* levadas a efeito pelos operadores da Intra, tendo a partir de então iniciado as diversas inspeções destinadas a apreciá-las, e que somente em novembro de 1998 foram encaminhadas aos defendentes as intimações, não há dúvida quanto à aplicação, à hipótese, da extinção da pretensão punitiva, nos termos da recém editada MP.

b) de improcedência da peça acusatória

- Segundo a acusação formulada, a responsabilidade dos defendentes resultaria da autonomia conferida a dois de seus agentes autônomos para que executassem os negócios da forma que melhor lhes apossesse, fornecendo-lhes, inclusive, toda a infra-estrutura necessária à consecução do objetivo básico a que se propunha a instituição, qual seja, o aumento de receita de corretagem;
- a leitura desse texto leva à conclusão de que a Comissão de Inquérito fez um verdadeiro pré-julgamento, o qual, além de não estabelecer o vínculo entre a prática inquinada de irregular e o tipo que se alega infringido também não logrou comprovar a responsabilidade que pretende imputada, não passando de simples presunção;
- embora o Relatório não tenha, por si só, força vinculante, não obrigando, em consequência, a decisão, a prática demonstra que são raros os casos em que as autoridades julgadoras decidem em sentido contrário, pois suas conclusões são adotadas a partir da análise dos fatos que lhe são apresentados;
- é exatamente porque o Relatório pode, por vezes, equivaler a uma verdadeira sentença que se exige total objetividade, quer na apreciação dos fatos, quer na apreciação de suas conclusões;
- o presente Relatório nem se resumiu à narração circunstanciada dos fatos e nem apresentou a descrição detalhada das provas colhidas. Ao contrário, sua apreciação se fez a partir de premissas precipitadas, de cunho nitidamente subjetivo e desprovidas de quaisquer fundamentos, pois é impossível a participação omissiva em práticas contrárias à Instrução CVM nº 08/79, todas elas revestidas de caráter inequivocamente comissivo; e
- no que diz respeito às provas elencadas, estas não passam de meras suposições, jamais comprovadas.

## **Mérito**

- Podem ser consideradas como infrações aos termos da Instrução CVM nº 08/79 aquelas operações em que restarem comprovados os elementos objetivos, bem como o elemento subjetivo, qual seja, a conduta consciente e determinada em tal sentido;
- as condutas tipificadoras dos delitos em questão se revestem de caráter eminentemente comissivo, daí resultando que para sua configuração se torna necessário que o ato tenha sido praticado, não podendo decorrer de mera omissão;
- assim, não há dúvida quanto à total improcedência da responsabilidade pela prática de atos comissivos dolosos, consistentes na criação de condições artificiais, na realização de operações fraudulentas e em práticas não-equitativas, resultantes de mera conduta omissiva;
- face à inadmissibilidade que dois ou mais dispositivos de lei sejam igualmente aplicáveis a um único e mesmo fato, não há como pretender que idênticas modalidades operacionais – no caso o *front running* – sejam concomitantemente tipificadas como práticas não-equitativas, operações fraudulentas e criação de condições artificiais de demanda, oferta ou preço de valores mobiliários no mercado;
- da mesma forma que ocorre no âmbito penal, também no contexto do moderno direito administrativo é reconhecido o princípio do concurso aparente de normas, segundo o qual toda vez que uma conduta delituosa se enquadrar em diversas disposições legais uma delas será necessariamente absorvida pela outra;
- não há dúvida, portanto, que mesmo que se pudesse pretender pela violação aos termos das disposições constantes da Instrução CVM nº 08/79, a acusação demonstrar-se-ia inadmissível uma vez que, além de inexistentes os elementos objetivos indispensáveis à sua caracterização, também não comprovado o intuito doloso sem o qual a sua ocorrência jamais poderá ser alegada;
- no que diz respeito aos negócios envolvendo a FAPECE, trataram-se de apenas 11 operações, fragmentadas em 39 negócios, distribuídos em cinco distintos pregões, realizados em janeiro, maio e agosto de 1993, meses no decorrer dos quais a Intra intermediou cerca de 13.000 negócios;
- com relação às Prefeituras Municipais foram efetuadas 5 operações, desmembradas em 29 negócios, todos eles realizados no mês de dezembro, período em que a Intra chegou a efetuar 5.174 negócios;
- com relação ao Grupo Itaú, os 454 negócios praticados entre setembro e novembro daquele ano representaram apenas 2,70% de sua totalidade;
- a realização de negócios, sem o prévio registro das correspondentes ordens, deve-se observar que resultou de meras e explicáveis falhas operacionais, revelando-se de todo inexpressivas no conjunto das operações processadas;

- com relação à eventual inobservância ao registro das ordens, não há dúvida de que o Sr. João Augusto Pereira de Queiroz não tinha qualquer conhecimento, tendo em vista que, além de seu processamento incumbir a funcionários especializados, estas ocorreram com pouquíssima frequência, sendo quase que impossível detectá-las;
- não existe em processo administrativo sancionador responsabilidade objetiva de diretor de instituição financeira por infração praticada por subordinado;
- não é justo nem razoável que se puna disciplinarmente o diretor por eventuais falhas ou omissões cometidas por seus subordinados, a não ser que fique demonstrado o conluio ou a negligência dos mesmos; e
- muito menos razoável seria ainda pretender que os administradores de uma instituição com aproximadamente 60.000 operações anuais realizadas despendessem todo o seu tempo tentando detectar cada uma das eventuais falhas que poderiam ocorrer em suas dependências.

17. A Indusval S/A CTVM e o Sr. Luiz Masagão Ribeiro apresentaram as seguintes razões de defesa (fls. 4175 a 4189):

- Os negócios intermediados pela Indusval apresentam características idênticas, isto é, foram negócios representando Prefeituras Municipais, realizados na BVRJ, por preços que seriam inferiores aos da Bovespa;
- à Indusval foram atribuídos três objetivos administrativamente puníveis: a realização de operações fraudulentas, a prática não-eqüitativa e a criação de condições artificiais;
- há que ser-lhe atribuído apenas um de tais propósitos puníveis, mas nunca os três ao mesmo tempo, nas mesmas condições e por força de um único e específico ato;
- as figuras definidas pela Instrução CVM nº 08/79 têm cunho intencional, doloso e nunca poderiam ser praticadas sob forma culposa, por se tratar de ações comissivas;
- é juridicamente impossível formular-se acusação tripla sobre fato uno;
- a defendente Indusval, como pessoa jurídica, jamais poderia ser acusada de comportamento doloso, a não ser na condição de co-autora;
- como a acusação se dirige à Indusval e a presença do defendente Luiz Masagão se dá tão-somente porque é o seu diretor, deduz-se que, se é inatribuível à Indusval a acusação, menos ainda poder-se-á atribuir tal infração ao seu Diretor;
- não é possível apontar a prática de ato doloso por parte de pessoa jurídica, sem apontar o agente, pessoa ou pessoas físicas, que se incumbiram da realização de tal ato;
- enquanto que foram realizadas quase cinco centenas e meia de negócios entre janeiro e dezembro de 1993 pelas corretoras envolvidas, pela Indusval foram realizados tão-somente oito negócios entre 16 e 23 de dezembro de 1993;
- as oscilações diárias, ocorridas em papéis de baixa liquidez, constituem-se em fatos absolutamente normais e não podiam, nem deviam, chamar a atenção do defendente Luiz Ribeiro;
- o valor total dos negócios realizados em nome das Prefeituras durante o mês de dezembro representaram apenas 0,28% do total negociado pela Indusval;
- a Indusval apanhava a ficha cadastral do cliente vendedor, a cautela representativa das ações a serem vendidas e a ordem de venda na central de custódia do Banco do Brasil;
- após, a defendente enviava os documentos à Bovespa e aguardava a sua liberação em prazo que chegava a atingir vinte dias;
- nenhum contato era mantido com as Prefeituras;
- todos os papéis eram de baixa liquidez e negociados através do sistema Senn, na BVRJ, ou Cats, na Bovespa;
- os pagamentos eram efetuados ao Banco do Brasil que, por sua vez, os repassava aos comitentes vendedores; e
- a Indusval procurou executar as ordens onde encontrou compradores.

18. O Banco Itaú S/A, a Itaú CV S/A, os Srs. Alfredo Egydio Setúbal e Eduardo Walter Kirschner apresentaram as



seguintes razões de defesa (fls. 4234 a 4297):

### **Preliminares**

#### **a) de nulidade da notificação e intimação dos defendentes**

- A Deliberação CVM nº 175/94 dispõe que no curso da instrução a Comissão poderá propor ao Colegiado a inclusão de outras pessoas no mesmo inquérito e, que concluída a instrução, deverá elaborar relatório a ser submetido à apreciação do Colegiado;
- após o recebimento do relatório da Comissão, não há qualquer disposição que admita a inclusão de novos indiciados; e
- é fato que a inclusão de novos indiciados no pólo passivo do processo administrativo, terminada a fase de inquérito, constitui desrespeito frontal ao direito constitucional de ampla defesa e ao devido processo legal.

#### **b) de preclusão do processo administrativo**

- O artigo 4º da Resolução CMN nº 454/77 estabelece que o inquérito deverá estar concluído no prazo máximo de 90 dias, contados de sua instauração; e
- o presente inquérito foi instaurado em 28.12.95 e concluído apenas em 15.10.98, superando em mais de 10 vezes o prazo legalmente atribuído à CVM para o exercício de sua atividade administrativa disciplinar, donde resulta a ilegalidade de quaisquer penalidades no presente processo, o qual se encontra precluso;

#### **c) de prescrição administrativa**

- A regra é a prescritibilidade, o que significa que a prescrição deverá ocorrer sempre que não houver disposição em contrário, ainda que não haja previsão específica;
- examinando-se a legislação do procedimento administrativo, verifica-se que não havia, à época dos fatos, lei específica que regesse a prescrição administrativa em caso semelhante ao presente;
- dessa forma, entendeu a doutrina e a jurisprudência, inclusive a CVM, que, com fundamento na analogia, seriam aplicáveis à hipótese as determinações constantes da Lei nº 6838/80 que tratam da prescrição da punibilidade cometida por profissionais liberais;
- com o advento da Lei nº 9457/97, a legislação nacional finalmente reconheceu a prescritibilidade dos ilícitos de mercado estabelecendo a prescrição em 8 anos contados da prática do ilícito;
- por fim, a Medida Provisória nº 1708/98 revogou a redação da Lei nº 9457/97 e estabeleceu o prazo de 5 anos para a prescrição e ainda previu que, para as infrações ocorridas antes de 1º de julho de 1995, o prazo se operaria em 30 de julho de 2000;
- sendo certo que a norma jurídica punitiva não pode inovar *in malam partem* e que a atual MP consagrou a aplicação da prescrição administrativa, há que se aplicar, aos casos anteriores à edição da lei, a jurisprudência que prevalecia na CVM, ou seja, de reconhecimento da prescrição após decorridos 5 anos; e
- com efeito, transcorreram entre o último dia da prática dos fatos em 05.11.93 e a instauração do inquérito em face dos defendentes, em 06.11.98, 5 anos e 1 dia, denotando a ocorrência da prescrição de 5 anos, conforme reconhecida anteriormente à Lei nº 9457/97.

#### **d) de ausência de tipificação da conduta do defendente Itaú Corretora**

- Um fato para ser punível deve se enquadrar precisamente dentro do molde hipotético que a norma jurídica prevê para a conduta delituosa;
- a Itaú Corretora foi acusada de haver infringido o artigo 153 da Lei das S/A que diz respeito ao administrador de companhia, que "*deve empregar, no exercício de suas funções, o cuidado e diligência que todo homem ativo e probo costuma empregar na administração dos seus próprios negócios*";
- é dispensável maior estudo jurídico para se concluir que esse normativo é comportamental, de conteúdo abstrato, e dirigido somente aos administradores das companhias; e

- absurdo, portanto, intimidar-se a Itaú Corretora por descumprir uma norma que sequer lhe é dirigida e mais absurdo ainda seria puni-la com fulcro nela.

## **Mérito**

- A presunção de culpa dos diretores Alfredo Egydio Setúbal e Eduardo Walter Kirschner decorre do princípio de que ato de prepostos seus pode também envolvê-los, mas quando, e apenas quando, possa se provar infração ao dever de diligência e/ou vigilância;

- a análise dos números e circunstâncias de todas as operações apontadas pela Comissão indica que todos os negócios realizados pela Itaú Corretora com a Intra o foram dentro do preço de mercado e que a quase totalidade dos papéis negociados pela Intra foram negociados a preços iguais, ou mesmo mais vantajosos, àqueles praticados pela Itaú Corretora no mesmo dia e com o mesmo papel, com outras corretoras;

- dessa forma, não havia qualquer elemento ou indício que pudesse despertar a desconfiança do mais diligente diretor de corretora ou administrador de carteiras;

- as operações firmadas pela Itaú Corretora com a Intra nunca se destacaram como sendo as de maior ou menor valor no mercado, tendo não apenas se situado entre os preços máximos e mínimos no dia, mas ainda entre os preços máximos e mínimos praticados pela própria Itaú;

- a frequência de contrapartes nos negócios da Itaú Corretora como indicador dos ilícitos não procede, pois dos 120.890 negócios realizados no mercado à vista da Bovespa ao longo do ano de 1993 é completamente normal a participação da Intra em 2.708 destes, o que se refletiu em apenas 1,98% do volume total de recursos operado naquele mercado;

- considerando que as operações dos Srs. Luiz Carlos e Gilson ocorreram essencialmente ao longo do segundo semestre de 1993, verifica-se que a participação da Intra como contraparte nas operações da Itaú não apresentou oscilação significativa em relação ao primeiro semestre, quando foram apontadas apenas duas operações fraudulentas;

- se o volume de negócios realizados com a Intra e seus respectivos preços não chamaram a atenção dos defendentes, face à sua normalidade, também não houve prejuízo às carteiras administradas a ferir a relação de fidedignidade entre o Banco Itaú e seus clientes, até porque os preços pagos ou oferecidos à Intra sempre estiveram dentro das bases de mercado, tendo sido ao menos idênticos àqueles praticados ainda com outras corretoras, no mesmo dia;

- se nem a auditoria interna da Itaú Corretora nem a auditoria interna do Banco Itaú detectaram as operações apontadas pela CVM é porque, além de terem sido realizadas a preços completamente normais de mercado e com contraparte que operava habitualmente com a Itaú Corretora, o período inflacionário que se vivia também dificultava bastante qualquer apuração pertinente aos preços dos negócios;

- não seria razoável exigir-se que a auditoria analisasse as operações uma-a-uma, eis que a Itaú Corretora realizava diariamente 3.530 negócios em bolsa;

- cabe destacar que, do total de 108 operações realizadas pelo grupo de clientes da Intra consideradas irregulares, 44 tiveram como contraparte a Itaú, 25 a Corretora Bradesco e as demais foram diluídas por outras corretoras, contra as quais não se tem notícia da instauração de qualquer inquérito;

- afigura-se completamente desarrazoado que se pretenda punir administradores de fundos ou instituições financeiras pelo mero fato de não terem detectado determinada conduta, senão quando a negligência apontada advenha de dolo inequívoco ou omissão voluntária devidamente caracterizado e contrário a uma norma de direito objetiva.

- a culpa *in vigilando* pode ser imputada não quando o administrador tem conhecimento e participação nos fatos, mas quando deles tendo alguma consciência, ou devendo tê-la, eis que visível ao homem ativo e probo, opte voluntária e negligentemente por não apurá-los;

- a negligência e a omissão a que se refere o artigo 11 da Instrução CVM N.º 82/88 são aquelas do administrador que tem consciência ou conhecimento de fatos prejudiciais ao titular da carteira que administra, mas que se escusa voluntariamente de reprimi-los, o que não corresponde ao presente caso; e

- a Itaú Corretora e o Banco Itaú sempre adotaram auditoria e procedimentos de fiscalização e controle de padrões inteiramente compatíveis com o conceito de *bonus paterfamiliae*, muito superiores à média do mercado.

19. O Sr. Luiz Carlos Moreira Lima apresentou as seguintes razões de defesa (fls. 4190 a 4232):

### **Preliminares**

- Exorbitou de sua competência a Comissão de Inquérito ao requerer no Relatório a inclusão do defendente, que não era, nem nunca o foi, ao longo de todo o inquérito, um dos indiciados e, mais, exorbitou, ao lhe atribuir, de inopino e sem respaldo em possibilidade procedimental lícita, responsabilidades infracionais, quando só aos indiciados a atribuição pode ser intentada;
- a imediata notificação do suspeito, no início da apuração, decorre diretamente do princípio constitucional da ampla defesa;
- as prorrogações do prazo de 90 dias também não encontram amparo nas normas aplicáveis e militam contra o direito do defendente ao contraditório, principalmente porque a solicitação de sua inclusão só ocorreu em setembro de 1996, no Relatório, praticamente 4 meses depois de decorrido o prazo;
- qualquer inquérito deverá observar os pressupostos legais mínimos para que se revista dos requisitos de existência, validade e eficácia;
- o presente inquérito também não pode prosseguir, pois quando a lei não fixa o prazo da prescrição administrativa esta deve ocorrer em cinco anos;
- como o inquérito, posto que nulo, não se iniciou até o presente momento, inválida que foi a notificação, não se operou contra o defendente a interrupção do prazo prescricional; e
- a Medida Provisória nº 1778-8, de 11.02.99, não atingiu o presente inquérito já que, em matéria punitiva, a retroatividade somente opera em benefício do indiciado.

### **Mérito**

- O Relatório não estabelece o nexo causal entre as supostas infrações e o comportamento do defendente, limitando-se a dizer que os fatos apurados comprovam que ele e o Sr. Gilson teriam autonomia para realizar as supostas infrações;
- nenhum dos depoimentos ou documentos acostados aos autos estabelece qualquer conexão entre o defendente e a Intra e seus clientes;
- o defendente não tem, nem nunca teve, qualquer relação com a Intra ou com qualquer dos comitentes;
- em face dos depoimentos tomados, fica evidente que não eram somente o defendente e o Sr. Gilson que conheciam as ordens a serem dadas com relação às carteiras administradas, mas levando em consideração apenas os membros do Comitê de Investimento, administradores de carteiras e operadores o número já supera a uma dezena;
- a Comissão de Inquérito não demonstrou ter o defendente dado uma ordem de compra ou de venda entre as apontadas, pois não foi estabelecida a autoria de uma ordem sequer;
- as operações realizadas em nome próprio, objeto da auditoria interna, eram comuns desde 1985, sendo realizadas por muitos funcionários do Grupo Itaú, com pleno conhecimento de chefias e diretorias;
- o Código de Ética teria sido aprovado em maio de 1994, depois das operações, nada de ilegal tendo sido apurado pela referida auditoria;
- tratava-se de procedimento normal da corretora as ordens ficarem em aberto por longos períodos;
- por determinação dos diretores da corretora e do banco, as ordens eram registradas de manhã cedo e os saldos cancelados ao final do dia;
- o fato de não se ter obtido o melhor preço do pregão não é, por si só, sinal de má-administração, negligência ou dolo, já que o preço definido pela estratégia de investimento estaria sendo atendido;
- o defendente não estava permanentemente no recinto da mesa de operações e muito menos dedicava todo o seu tempo às operações com carteiras administradas, pois participava de reuniões do Comitê de Investimento, do Comitê de Renda Variável, efetuava visitas a clientes e realizava operações com derivativos, sendo que muitas vezes só tomava seu lugar na mesa de operações quando o mercado já estava em franca atividade;

- ao dar a ordem de compra ou venda era comum o operador de Cats ou o de pregão viva-voz fechar, sem conhecimento do defendente, vários lotes, com várias corretoras, informando ao defendente apenas a quantidade e o preço de cada lote, sem individualizar as corretoras;
- o defendente contava também com um terminal *Broadcast*, com as informações de ofertas no mercado, sem identificação das corretoras envolvidas, dando as ordens ao longo do pregão de acordo com as informações que assim lhe eram passadas;
- não era função do defendente, nem lhe era possível, verificar ou fiscalizar, operação por operação, quem eram as corretoras contrapartes. Quem fazia todas as confirmações e burocracia de fechamento diretamente junto ao pregão eram os operadores de pregão e de Cats e respectivos auxiliares;
- examinados *a posteriori*, verifica-se que as oscilações e os lucros apresentados eram absolutamente irrisórios em face dos montantes movimentados diariamente pelas carteiras próprias e de terceiros, o que dificultava a percepção de qualquer irregularidade; e
- se ilícitos ou erros ocorreram, foram os mesmos oriundos da falta de controle da corretora, conforme apontado pela CVM no relatório de inspeção.

20. O Sr. Gilson Nunes Augusto apresentou as seguintes razões de defesa (fls. 4367 a 4374):

- A conclusão a que chegou a Comissão responsável pelo inquérito, quanto à atuação do ora defendente, foi baseada em suposições, não havendo qualquer prova cabal e efetiva de sua participação;
- o defendente, de 1991 até o final de setembro de 1993, prestava serviços à Itaú Corretora exercendo as funções de assessor de investimentos, realizando contatos com clientes, e somente a partir de outubro de 1993 até junho de 1994 passou a trabalhar para o Banco Itaú na função de operador de mesa, executando ordens relativas às carteiras administradas pelo Grupo Itaú, ficando subordinado ao Sr. Luiz Carlos Moreira Lima;
- não seria lógico que alguém que nunca exerceu quaisquer funções vinculadas às operações das carteiras administradas do Grupo Itaú, a partir do momento em que passou a trabalhar junto às tais carteiras, já estar participando de qualquer *"tramóia"*, ou já estar participando de qualquer *"esquema"* pré-existente;
- o mais lógico seria que, desde que comprovadas as irregularidades ocorridas nas operações realizadas em datas anteriores ao início da atuação do defendente, quem já trabalhasse nas operações é que deveria estar sob suspeição;
- o defendente foi envolvido no presente procedimento pelo simples fato de trabalhar com o Sr. Luiz Carlos, não havendo qualquer comprovação da sua participação ativa em qualquer irregularidade;
- embora estivesse apto a operar o sistema Cats, deve ficar claro que, após o registro das ordens, qualquer pessoa poderia ter acesso às informações lá registradas, aonde se comprova que, além de uma grande falta de organização quanto à utilização das senhas dos operadores, as ordens eram registradas na abertura do pregão e ficavam disponíveis nos terminais até a sua execução, permitindo o acesso às informações das ordens a qualquer funcionário; e
- como era operador exclusivo das carteiras administradas, todos os demais operadores sabiam que as suas ordens eram provenientes de operações com títulos daquelas carteiras e poderiam, portanto, utilizar-se de tal informação para praticar alguma irregularidade.

21. O Sr. Carlos José Coelho apresentou as seguintes razões de defesa (fls. 4375 e 4376):

- As operações tinham como ordenante o próprio diretor da FAPECE, Luciano Garcia Sobrinho, conforme admitido em seu depoimento;
- caso tivesse havido algum laivo de prática não-equitativa ou tendenciosa no sentido de prejudicar o cliente, este teria sido detectado pelo responsável da FAPECE; e
- as operações interações eram estimuladas pela BVRJ para competir em volume com a Bovespa, sendo que até hoje há pequenas diferenças de preço entre papéis, sendo nosso comportamento de dirigir as operações para a BVRJ apenas no sentido de não dividir a corretagem.

22. A Pax CVC Ltda. apresentou as seguintes razões de defesa (fls. 4377 e 4378):

- O gerente de operações da Pax, segundo depoimento do responsável pela FAPECE, não decidia as operações, não

tendo assim o poder de determinar quais ativos seriam negociados;

- a diferença de preços existente nos mercados existia na época dos acontecimentos, como existem ainda hoje;
- as ordens do sistema Senn são disseminadas por toda a rede e no caso de uma discrepância muito grande a rotina determina que haverá leilão, impedindo que os preços sejam aviltados; e
- a única dúvida que se pode ter no episódio é com relação à identificação de dois horários como incongruentes entre si, o que se presume pode efetivamente se tratar de um erro humano na reprodução do horário, já que não havia conhecimento prévio dos papéis a vender ou comprar.

23. O Banco do Brasil S/A apresentou as seguintes razões de defesa (fls. 4.046 a 4.052):

- Nenhuma irregularidade há no fato de instituições financeiras manterem serviços de custódia de valores;
- o Banco do Brasil jamais intermediou a venda de ações ou outros valores mobiliários;
- o relacionamento comercial entre o banco e a corretora, por óbvio, não poderia ser a título gratuito, pois é inerente às atividades mercantis a justa remuneração por serviços prestados;
- se através de seu serviço de custódia se viabilizava a prospeção de negócios para a corretora, mais do que razoável que esta última desse contraprestação pecuniária ao banco;
- o fato de essa remuneração consistir no pagamento ao banco de 50% das comissões não significa que estaria havendo uma partilha;
- as agências do banco se limitavam ao acolhimento de autorizações para venda de clientes que tinham títulos em custódia, colecionando-os no caso da agência centralizadora ou remetendo-os a esta, no caso das demais, para que fossem recolhidos por um emissário da corretora que diariamente visitava a agência com essa finalidade;
- sem realizar qualquer operação de venda de valores mobiliários, o banco possibilitava o incremento de negócios, em benefício de clientes, corretoras e inclusive do próprio mercado de capitais;
- o banco simplesmente atuou dentro de sua vocação para a prestação de serviços diversos numa atividade que, por vias reflexas, causava impacto positivo no mercado de capitais, possibilitando a negociação por pequenos investidores, que de outra forma dificilmente fariam negócios da espécie;
- a prática de intermediação de negócios somente se caracteriza quando alguém efetivamente pratica essa atividade em bolsa de valores ou no mercado de balcão por conta de um comitente;
- as autorizações de venda somente eram feitas junto às agências do banco para conforto dos clientes, o que não se mostra irregular, pois os papéis estavam ali custodiados, sendo que os prepostos nem mesmo iam até a corretora para levar as autorizações, que eram retiradas por contínuo desta última junto à agência;
- os papéis somente eram negociados após serem registrados na custódia da própria Bovespa; e
- as atividades do banco se limitavam à prestação de serviços a clientes, de um lado usuários da custódia de ações, e, de outro lado, as próprias corretoras.

É o Relatório

### **VOTO DO RELATOR**

1. De início, entendo cabível ressaltar que o Sr. Mário Dias Guimarães Neto e a Sr<sup>a</sup> Francisca Solange Justino foram considerados revéis neste processo, em decorrência de não terem apresentado suas razões de defesa no presente rito quanto às acusações que lhes foram proferidas pela Comissão de Inquérito, em que pesem as prorrogações de prazo concedidas e os esforços envidados pela CVM para intimá-los, formalmente, fazendo-os, tão somente, por edital.

2. Quanto as preliminares apresentadas pelos acusados que se manifestaram nos autos contesto-as com os contra argumentos a seguir:

a) De nulidade de intimação e notificação

A alegação dos defendentes do Sr. Francisco Carlos do Nascimento Pestana e Sr<sup>a</sup> Maria Auxiliadora de Souza Pestana de que foram intimados para a apresentação das defesas em 06.11.98 e que, posteriormente, em decorrência de novas intimações o prazo foi estendido, fato esse que causou confusão e contribuiu para a insegurança na contagem do decurso de prazo e enfraquecimento das provas, é totalmente descabida, porquanto, a inclusão de pessoas ou de ilícitos não contemplados tem amparo no Item III da Deliberação CVM nº 16, de 24.02.84, que encontra seu equivalente no Item III da Deliberação CVM nº 175, de 25.10.94.

Por seu turno o prazo, por si só, não é derradeiro e serve apenas de parâmetro para a administração, sendo referencial do período necessário à adequada instrução do inquérito. Na fase de obtenção das provas das irregularidades sob suspeição, o prazo inicial requerido para elaboração do Relatório da Comissão pode ser prorrogado, quando necessário. Daí os sucessivos pedidos de prorrogação e tomadas de novos depoimentos, com a intimação de outras pessoas envolvidas.

Ressalto que não se cogita nenhum transtorno ou confusão, mas tão-somente, o esgotamento da matéria durante a apuração dos fatos objetivando o robustecimento das provas colhidas, de modo a não cometer injustiças.

Sob matéria tão sobejamente questionada, cita-se, a sentença prolatada no mandado de segurança impetrado no IA CVM nº 01/85, 14<sup>a</sup> Vara Federal da Seção Judiciária do Rio de Janeiro, pois:

*"À toda evidência, o prazo do artigo 4º, da Resolução 454, do CMN, não é de decadência administrativa porque, quando a Lei quer lhe emprestar esse efeito, extinto de direitos - embora erroneamente - ela o designa de prescrição. Entendo ser esse prazo apenas regulador das atividades da administração. Entender-se como extinto do direito à prática do ato é o mesmo que reconhecer a impunidade daqueles que, por sua esperteza, conseguissem lesar os investidores de maneira tão perfeita, que fosse impossível à administração, em tão exiguo prazo, apurar a ilegalidade."*

De modo análogo carece de fundamento a alegação apresentada pelo o Banco Itaú S/A, Itaú CV S/A e pelos Srs. Alfredo Egydio Setúbal e Eduardo Walter Kirschner no sentido de que teria havido o descumprimento da Deliberação CVM nº 175/94, em razão da inclusão de indiciados no pólo passivo do processo, após terminada a fase de inquérito, porquanto a questionada inclusão ocorreu antes da aprovação do relatório da Comissão pelo Colegiado.

b) De nulidade do inquérito em face da violação do princípio da indivisibilidade do processo de natureza disciplinar

A alegação dos defendentes do Sr. Francisco Carlos e da Sr<sup>a</sup> Maria Auxiliadora Pestana no sentido de que se descumpriu o Princípio da Indivisibilidade do processo em virtude de não terem sido incluídos no presente rito, desde o início, a BB DTVM e a Itaú CTVM, sociedades que somente foram ouvidas por determinação da então Diretora-Relatora, e cuja responsabilização foi proposta pela Comissão de Inquérito apenas na consolidação do Relatório de Cumprimento de Diligências é de todo improcedente, assim como o alegado pelo Sr. Luiz Carlos Moreira Lima que contestou a inclusão de seu nome sem que tivesse sido indiciado ao longo do Inquérito, em flagrante exorbitância de competência de parte da Comissão de Inquérito. O mesmo aplica-se ao Itaú e seus Diretores.

As inclusões a que se referem os defendentes não foram realizadas de forma intencional, proposital ou discriminatória pela autoridade, objetivando a imputação de culpa ou qualquer prejuízo direcionado aos defendentes. Decorreram, sim, do envolvimento das citadas pessoas no curso das averiguações. No caso do Banco do Brasil S.A., a sua inclusão decorreu em face das operações realizadas com Prefeituras, através da Indusval, enquanto que na Itaú corretora ocorreu por conta das operações envolvendo as carteiras administradas pelo Banco Itaú. Os Srs. Luiz Carlos e Gilson Nunes Augusto eram funcionários do Banco Itaú. Frise-se que referida decisão foi apreciada pelo Colegiado na RC de 23.10.98, sendo aprovada por unanimidade.

c) De princípio da ampla defesa e do contraditório

Também não merece acolhida a alegação dos defendentes que levantaram essa preliminar no sentido de que não teria sido respeitado o Princípio Constitucional do contraditório, sendo-lhes negado a oportunidade de acompanhar a produção de provas e o direito de se pronunciar sobre as diligências ou confrontar documentos, com a conseqüente inobservância do amplo direito de defesa assegurado pela Carta Magna brasileira.

De acordo com a Resolução do CMN nº 454/77, o rito do inquérito administrativo, *latu sensu*, divide-se em duas fases lógicas e distintas, quais sejam: a fase de inquérito propriamente dita, de simples apuração dos fatos que, em tese possam configurar a prática de ilegalidade, e a fase de processo, de origem contraditória, com ampla defesa e, inclusive, a possibilidade de realização de quaisquer diligências, a pedido dos indiciados, entendidas necessárias para complementar a apuração dos fatos.

Inapelável que a fase de inquérito precede o processo administrativo disciplinar e desde a citação acusatória foi facultado aos indiciados e aos seus representantes legais o exame dos autos nesta CVM, para apresentação de defesa e indicação de suas provas no prazo regulamentar, possibilitando-os, indubitavelmente, o acompanhamento de toda a instrução e, até mesmo ter requerido as diligências que bem entendesse. Todavia, assim não o fizeram, demonstrando, dessa forma, não serem as mesmas necessárias.

d) De incomunicabilidade da culpa ou da necessidade de ficar provado a culpa própria, concreta e individual de cada indiciado

Alegam os ilustres patronos dos defendentes do Sr. Francisco Carlos Pestana, da sua esposa e do Sr. Gilson Nunes Augusto que no relatório da Comissão de Inquérito não restou comprovada a culpa própria, concreta e individual dos acusados nos atos inquinados como irregulares, pelo que não poderão estar sujeitos à aplicação de quaisquer eventuais penalidades.

Não procedem essas alegações vez que a documentação acostada aos autos, assim como o próprio relatório específica as infrações cometidas, com a enumeração dos tipos de irregularidade. Tais informações aliadas aos Termos de Declarações prestados pelas pessoas arroladas no inquérito, servem de forma incontestável a convicção acerca da atuação dos acusados que efetivamente participaram e contribuíram para a prática das ilicitudes apontadas.

e) de nulidade do inquérito pelo flagrante pré-julgamento já ocorrido

Desmerecida de aceitação desse argumento trazido pelo Sr. Francisco Carlos e pela Sr<sup>a</sup> Maria Auxiliadora, pois além de descabido, não encontra respaldo fático a nulidade pretendida pelos defendentes, em decorrência do Relatório da Comissão de Inquérito ter concluído que nas operações *sub exame* houve *acerto* entre os defendentes e os demais acusados, utilizando expressões que imputam responsabilidade aos acusados, em claro pré julgamento, o que não lhe compete e torna nulo o inquérito.

O procedimento de instauração de Inquérito Administrativo disciplinar está atrelado a um objetivo determinado, com clara definição do universo de apuração e das pessoas a serem investigadas, sem qualquer interação ou vínculo de natureza não adstrita à Lei. Portanto, a prática desse ato não teve fins outros, senão os previstos em Lei. Na realidade, o que a administração dessa Autarquia fez foi o uso do Poder Discricionário que lhe é atribuído pela doutrina. Cabe ressaltar que a competência do julgamento é exclusiva do Colegiado. O teor do Relatório da Comissão de Inquérito subsidia o Relatório do Diretor-Relator, apresentado previamente aos demais Diretores, culminando com a manifestação de voto, após a apresentação das defesas orais.

f) De preclusão do processo administração

Desmerecida de aceitação do argumento de que o inquérito se encontra precluso à luz do disposto no art. 4º, da Resolução nº 454/77, pois o prazo máximo de 90 dias contados da sua instauração há muito teria sido superado, porquanto o mesmo não é decadencial, mas sim, mero parâmetro de conduta para a administração, ou seja, apenas, um balizador administrativo do período de instrução, que é a fase de elaboração do Relatório da Comissão de Inquérito, e não leva em consideração o período necessário para a obtenção da comprovação da irregularidade.

g) De prescrição administrativa

A alegação dos defendentes de que quando inexistente na Lei prazo para prescrição administrativa ou que a mesma já teria ocorrido em virtude de que as operações sob juízo terem sido realizadas há mais de cinco e, que por força da Lei nº 9873/99, prevê-se que para as infrações anteriores a 01.07.95 o prazo se encerra em 30.07.2000, *in casu*, devem prevalecer à jurisprudência da CVM, em virtude dos fatos objeto do inquérito serem anteriores à edição da Lei, contém pequenos equívocos, deveras fundamentais. Não há registros na CVM de prescrição de prazo em inquéritos de Rito Ordinário, o prazo foi interrompido à época das Diligências e a data limite não foi alcançada. A recente Lei manteve integralmente as disposições quanto ao prazo e demais hipóteses estabelecidas nas MPs que trataram da matéria.

h) De ausência de tipificação da conduta do defendente Itaú CV S/A

Alega a defendente que a Comissão de Inquérito atribuiu-lhe responsabilização por ter infringido o art. 153, da Lei nº 6404/76, quando tal imputação diz respeito ao administrador de companhia e nunca a pessoa jurídica, há de se reconhecer que equivocou-se a Comissão ao responsabilizar a corretora pelo dever de diligência, razão pela qual aceito os argumentos dessa preliminar.

3. Por todo o exposto no exame das preliminares e por não ter logrado êxito os defendentes ao alegarem fatos que não são considerados como ensejadores de nulidade ao processo administrativo disciplinar, ou seja, não restou provado pelas defesas que faltassem os requisitos necessários a existência do ato, bem como não ficou caracterizado nenhum vício na condução deste processo. À exceção fica por conta da improcedência de acusação contra a corretora Itaú, conforme comentado no item h, retro.

4. Rejeito, portanto, as demais preliminares levantadas e passo ao exame do mérito, iniciando pela apreciação das acusações referentes ao descumprimento da Instrução CVM nº 08/79.

5. Primeiramente, manifesto entendimento discordante da Comissão de Inquérito quanto à proibição do Sr. Francisco Carlos do Nascimento Pestana, na qualidade de agente autônomo, e de sua esposa de realizarem operações no mercado de capitais, inclusive *day trade*, na medida em que as mesmas foram negociadas através da corretora a qual o agente estava vinculado (Intra) ou através da Open (faturadas pela Intra), razão pela qual rejeito a responsabilidade imputada aos acusados por infração ao disposto na alínea a, do item XIII, da Resolução CMN nº 238/72.

6. Tratamento equânime deve ser dado em relação aos acusados revéis Sr. Mario Dias Guimarães Neto e Srª Francisca Solange Justino no que respeita as operações envolvendo as carteiras administradas pelo Itaú.

7. Em segundo lugar, também discordo da Comissão de Inquérito quanto ao enquadramento das operações sub judice no item II da Instrução CVM nº 08/79, notadamente, quando envolvem, simultaneamente, a criação de condições artificiais de demanda, oferta e preço, operações fraudulentas e práticas não-equitativas. Mormente, as pessoas que engendram tais operações visam a obtenção de vantagens imediatas, tanto é que se utilizam do *day trade*. Ora, é incomum para aqueles que intencionam manipular o mercado, via demanda, oferta e preço, o fazerem em apenas um dia, pois sua estratégia de lucro é mais complexa, envolve outras operações e não é de curtíssimo prazo, pois intenta a projeção de um preço artificial, que poderá situar-se acima ou abaixo daquele que o mercado definiria.

8. Outra característica típica é a atuação planejada, contando, via de regra, com a presença dos grandes investidores, que aplicam importâncias vultosas. Dificilmente estas operações são arquitetadas ou conduzidas por pequenos investidores.

9. Também não é comum que tais operações envolvam ações de pouca liquidez ou operações interpraças.

10. Entendo também que não houve fraude e sim manipulação no momento de execução da ordem.

11. Como a prática não-equitativa pressupõe a vontade do agente em prejudicar, em criar ou se aproveitar de uma situação de desequilíbrio em relação a um dos intervenientes na operação, enquadro as operações sub judice nesta espécie de ilícito.

12. Assim, a condição de desequilíbrio em relação ao mercado configurada nos autos através das operações conduzidas pelos defendentes, permite concluir que o Sr. Francisco Carlos Pestana e esposa sabiam, com antecedência, que a FAPECE, as Prefeituras de Palmitos, Vargem Grande do Sul, Maravilha, São Caetano do Sul e Saudades, bem como as carteiras administradas pelo Itaú iriam negociar suas ações. O Sr. Mário Dias Guimarães também era informado pela mesma fonte em relação às referidas carteiras Itaú, operando, na maioria das vezes, por conta da Srª Francisca Solange Justino.

13. Com efeito, as análises pormenorizadas das negociações do tipo *day trade*, interpraças ou não, realizadas através do sistema Cats ou do pregão de viva-voz, feitas pela Comissão de Inquérito e que tiveram como contraparte a FACEPE, Prefeituras e carteiras administradas Itaú são mais que suficientes para confirmar a habitualidade com que atuavam os operadores da Intra, Srs. Francisco e Mário, em algumas das quais em nome de suas respectivas esposas, sempre obtendo vantagens. Nessas operações, via de regra, agiam vendendo previamente os papéis, para, no momento seguinte, fechar o *day trade* mediante a compra dos ativos. Seus ganhos podem ser assim resumidos:

<b>Contra Partes</b>	<b>Us\$</b>
FAPECE	1,463.05
Prefeituras	5,971.80
Carteiras Administradas Itaú	57,244.03
Mercado	25,818.07



Total	90,496.95
-------	-----------

14. Por oportuno, cabe lembrar que as operações do Sr. Francisco Pestana e das Sr<sup>as</sup> Maria Auxiliadora e Francisca Justino, realizadas entre 01.09 e 29.10.93, foram questionadas pelo Bovespa quanto à sua ilegitimidade em razão de apresentarem características de terem sido previamente combinadas (Relatório de Auditoria nº 007/97 COAUD/GAO).

15. No entanto, não pode o Sr. Francisco Pestana querer transferir toda a responsabilidade pelos atos praticados para a corretora em que operava, sob a alegação de que as instituições credenciadoras dos agentes autônomos são as únicas responsáveis pelo exame e fiscalização dos atos e operações praticados pelos mesmos nessa condição. Também não posso concordar com a alegação de que a Intra não possa ser punida por omissão dolosa diante da facilitação operacional declarada de seu Diretor de que concedia ao Sr. Francisco Pestana total autonomia para a realização de suas operações.

16. Ademais, o conjunto das irregularidades apontadas na inspeção revelou a existência de ambiente ideal às práticas das irregularidades apuradas pela Comissão de Inquérito.

17. Logo, à inclusão da corretora Intra e de seu Diretor, Sr. João Augusto Pereira Queiroz, por omissão ao permitir que seus operadores atuassem com total autonomia está correta, haja vista que seus atos foram conscientes sim, vis à vis as corretagens geradas nos meses de set/out-93 (16,5%); a existência de cheques de liquidação financeira em nome de sociedade de propriedade do Sr. João Queiroz (Quattro Assessoria e Cobrança S/C Ltda.); o financiamento de operações do Sr. Francisco Pestana; as operações repassadas à Open e refaturadas, fatos esses que, sob qualquer julgamento sério, não serão entendidos como meras suposições, além de que estão fartamente comprovados. A intenção pecuniária e a facilitação para prática dos atos inquinados, aliado ao descumprimento dos dispositivos da Instrução CVM nº 33/84 (execução de ordens sem registro, quebra de prioridade, ordens rasuradas) sob o argumento de que o atendimento dos critérios determinados nos dispositivos daquela norma eram inviáveis, carecem de maiores comentários.

18. Contudo, vale lembrar que os Srs. Francisco Pestana e Mario Dias foram dispensados pela corretora Intra em fev/95, após comunicação do Superintendente da Bovespa ao Sr. João Queiroz de que havia suspeita de práticas irregulares cometidas pelo Sr. Francisco Pestana, em decorrência do apurado no Relatório de Auditoria nº 007/97 COAUD/GAO.

19. Por derradeiro, não posso aceitar que um diretor de corretora venha a responsabilizar subordinados ou funcionários, quando os atos praticados pelos subalternos devem ser fiscalizados pela administração. Os Srs. Francisco e Mario tinham autorização e plena autonomia para operarem. Por esta razão responsabilizo tanto a corretora Intra quanto o Sr. João Queiroz, por omissão, pela ocorrência das práticas não-equitativas atribuídas aos Srs. Francisco Pestana e Mario Dias, bem como suas prepostas.

20. Ressalto que, pelo exame da documentação, não constatamos simples falhas operacionais inerentes à própria atividade, mas, sim, *falhas* que viabilizaram a realização dos lucros da operação. Estas foram intencionais e não ocasionais.

21. Por outro lado, considero por demais excessiva à inclusão da corretora Pax e de seu Diretor, Sr. Carlos José Coelho, como partícipes das doze negociações que envolveram a FACEPE nas operações *day trade*, interpraças, que geraram corretagem integral para a Pax e lucros para o Sr. Francisco Pestana (Us\$ 1,463.00).

22. Observo que tais operações foram realizadas em janeiro/maio/agosto-93 e, em sua maioria, com papéis de segunda linha e nas bolsas que apresentavam menor liquidez.

23. A corretora teria muito pouco a ganhar com a operação. Inexiste a habitualidade, ocorreu, tão-somente, a oportunidade de ganho aproveitada, exclusivamente, pelo Sr. Francisco Pestana.

24. Também não concordo com a inclusão da corretora Indusval e do Sr. Luiz Masagão, seu Diretor, apesar de terem concorrido por prática não-equitativa nas operações *day trade*, interpraças, realizadas pelos Srs. Francisco Pestana e sua esposa, envolvendo na contraparte as Prefeituras Municipais de Maravilha, Palmitos, Saudades, São Caetano do Sul e Vargem Grande do Sul, e que proporcionou aos investidores, em conjunto, um lucro bruto de Us\$ 5,971.80; entendendo não ter sido comprovado qualquer vínculo entre os acusados e os acima citados, e nem o dolo.

25. Por fim cabe avaliar as acusações das mesmas práticas relativamente à atuação dos Srs. Luiz Carlos Moreira Lima e Gilson Nunes Augusto nas operações realizadas pelos Srs. Francisco Pestana e por sua esposa e, pelo Mario Dias e sua companheira, envolvendo na contraparte as carteiras administradas pelo Itaú, que proporcionaram bons

lucros a esses acusados.

26. Segundo a Comissão, a estratégia adotada para viabilizar os *day trade* que causaram prejuízo as carteiras Itaú consistiria no registro das ofertas primeiramente no Cats pelos Srs. Francisco Pestana e Mario Dias para, momentos depois, a Itaú (leia-se Srs. Luiz Carlos ou Gilson) registrarem as ofertas de venda, dificultando eventuais interferências do mercado, em virtude dos preços ofertados serem inferiores aos praticados pelo mercado naquele momento, sendo, portanto pouco atrativas para os demais investidores, o que garantiria a compra do lote necessário para fechar o *day trade* e, asseguraria os ganhos auferidos.

27. Ainda, de acordo com o Relatório da Comissão, os Srs. Francisco Pestana e Mario Dias não se arriscariam a realizar as operações à mercado, pois, se não conseguissem fechar o *day trade*, a preços inferiores, ficariam inadimplentes. Portanto, o acerto com as pessoas que tinham acesso e poder de decisão quanto ao momento dos negócios e às quantidades a serem compradas fazia-se necessário. No caso das carteiras Itaú teriam sido os Srs. Luiz Carlos ou Gilson os parceiros.

28. Ocorre que a Comissão não comprovou a conexão ou apresentou prova cabal de que os Srs. Luiz Carlos ou Gilson teriam passado previamente aos Srs. Francisco Pestana ou Mario Dias as intenções de vendas da Itaú.

29. O que ficou comprovado é que os Srs. Luis Carlos e Gilson eram responsáveis pela execução das compras e das vendas decididas pelo Comitê de Investimentos do Banco por conta das carteiras administradas pela Instituição, ambos sob a subordinação do Sr. Carlos Henrique Mussolini, Diretor de Operações de Investimento do Banco Itaú. Porém, não eram os únicos que as operavam ou que tinham conhecimento da estratégia das carteiras. Embora o Sr. Carlos Mussolini tenha declarado que após as decisões do Comitê a responsabilidade pela execução das negociações ali definidas cabia ao Sr. Luis Carlos, é inaceitável que somente ele seria o detentor das informações que teriam sido repassadas para os Srs. Francisco Pestana e Mario Dias, ou para qualquer outra pessoa. É importante lembrar que, muitas vezes, o volume envolvido era grande e as ordens não poderiam ser executadas em um único pregão, daí estenderem-se por vários dias. Considerando-se que outras pessoas também estavam envolvidas desde a decisão inicial do Comitê, além dos demais operadores e funcionários que trabalhavam na corretora, inexistiu convicção de que a revelação das intenções de venda dos papéis das carteiras administradas tenha partido exclusivamente dos Srs. Luis Carlos e Gilson.

30. De acordo com o Relatório de Cumprimento de Diligência, não ficou comprovado pela Comissão de Inquérito o envolvimento da Itaú CV S/A e de seu Diretor, Sr. Eduardo Walter Kirschner, bem como a responsabilidade do Banco do Brasil S.A., da BB DTVM S.A. ou de funcionários do Banco pela ocorrência das práticas irregulares ocorridas, respectivamente, nas operações com carteiras administradas Itaú e interações com as Prefeituras de Maravilha, Palmitos, Saudades, São Caetano do Sul e Vargem Grande do Sul, previstas na Instrução CVM nº 08/79.

31. A seguir, passo a apreciação das acusações referentes ao descumprimento da Instrução CVM nº 33/84.

32. As alegadas desculpas de que a realização de negócios sem o prévio registro de ordens resultaram de meras e explicáveis falhas operacionais, além de que são de todo inexpressivas no conjunto das operações processadas pela corretora é inaceitável, em se tratando das peculiares operações realizadas pelos Srs. Francisco Pestana e Mario Dias e suas prepostas. De fato, poder-se-ia até considerá-las normais, se esses acusados não tivessem a permissão e a liberdade que a eles foi concedida pela Intra, através do Sr. João Queiroz, plena e conscientemente, para realizarem as operações que bem entendiam. Não se pode querer agora responsabilizar outros funcionários especializados como pretendido pelo defendente. Cabe, sim, a assunção dos atos praticados.

33. Por conseguinte, as infrações ao art. 7º, § 3º, e art. 11, *caput*, incisos I e II, alíneas *a* e *b*, ambos da Instrução CVM nº 33/84, constituíram-se em fases que teriam que ser cumpridas para que o objetivo pudesse ser alcançado. Fatalmente, se se tivesse seguido com rigor as normas, as operações que resultaram em ganhos para os Srs. Francisco e Mario ficariam inviáveis. Esta fase era parte importante da estratégia maior de ganhos certos.

34. Entretanto, no caso da Pax CVC Ltda. é aceitável a hipótese de falhas operacionais no âmbito da corretora. Pois, não é crível que uma sociedade se submeteria a cometer esse tipo de falhas com o fito de obter corretagem sobre tão pequeno volume nas poucas e dispersas negociações (doze ao longo de 1993).

35. Relativamente ao descumprimento da Instrução CVM nº 150/91 pela Intra não restou a menor dúvida de que o Sr. Francisco Pestana e as Sr<sup>as</sup> Maria Auxiliadora e Francisca Solange tinham tratamento diferenciado nessa corretora, pois os documentos atestam que quando esses acusados quando procediam a liquidação de suas operações, as mesmas não eram identificadas e nem revelavam a forma de pagamento, o que há de se convir, em princípio, é no mínimo estranho. Considerando-se as demais evidências colhidas pela inspeção e tomadas em depoimento, conclui-

se que o descumprimento da norma não foi mero acaso, mas proposital, tanto é que os defendentes sequer a questionaram em suas defesas, pelo que se supõe que não teriam como refutar à acusação que lhes foi dirigida.

36. Quanto à responsabilização inicial do Banco Itaú S/A e de seu Diretor, Sr. Alfredo Egydio Setúbal e, posteriormente, quanto à inclusão da Corretora Itaú e de seu Diretor, Sr. Eduardo Walter Kirschner, os primeiros por terem infringido o art. 6º, III, da Instrução CVM nº 82/88, por descumprimento ao disposto nos incisos I, II e IV, do art. 10 e inciso IX, do art. 11, da mesma Instrução e, os seguintes por descumprimento do dever de diligência previsto no art. 153 da Lei nº 6404/76, c/c o disposto no art. 1º, da Instrução CVM nº 131/90, manifesto o seguinte entendimento a respeito das acusações.

37. Com efeito, cabe, em princípio, ao Sr. Alfredo Setúbal, na qualidade de Diretor do Banco Itaú, a responsabilidade direta pela administração de todas as carteiras formadas por recursos de terceiros exercidas pelo Banco. Sendo o objetivo dos titulares das carteiras a obtenção de ganhos máximos, é óbvio que nas operações *day trade* que os Srs. Francisco Pestana e Mario Dias e a Srª Maria Auxiliadora atuaram poder-se-ia conseguir melhores preços a mercado para os papéis ofertados pelas carteiras administradas Itaú. Embora não tenha sido quantificado, é inegável que houve prejuízos. Segundo apurou a Comissão, alguns negócios tinham como característica preços inferiores à média praticada pelo mercado e, por diversas vezes, até mesmo inferiores aos dos negócios imediatamente anteriores.

38. Muito embora o Banco adotasse o acompanhamento das negociações via comparação entre os preços médios dos negócios das carteiras com os divulgados pela Bolsa, através do Sr. Carlos Henrique Mussolini (que tinha poderes delegado pelo Sr. Alfredo Setúbal), os controles à época existentes não foram suficientes para a detecção das operações suspeitas. Como bem observou a Comissão de Inquérito, em virtude do volume dos negócios em nome das carteiras Itaú e, conseqüentemente, muitas das vezes, com grande peso na formação dos preços de mercado, as médias de mercado praticamente correspondiam as médias do Itaú, sendo inócua a comparação.

39. Por isso que a Comissão imputou-lhes culpa por não terem sido diligentes, em decorrência da negligência e omissão de seu preposto, Sr. Carlos Mussolini.

40. Nessa linha, seria indiscutível a quebra da relação fiduciária. Ademais, considerando-se a falta de transparência existente à época, conclui-se que os investidores jamais imaginavam o tratamento que estava sendo dado aos recursos ali aplicados, pois depositavam plena confiança na Instituição.

41. Por seu turno, não se pode afirmar que existia uma severa fiscalização das negociações realizadas pelas carteiras administradas pelo Banco Itaú ou que os objetivos estratégicos das carteiras não foram atingidos. O certo é que os controles internos não atendiam plenamente, tanto que, segundo informações, foram aperfeiçoados. O Código de Ética foi implantado em maio de 1994. Nas operações que tiveram na contraparte à Intra os preços foram entorno da média. Reconheço que a participação da Intra foi insignificante em relação ao volume operado no 2º semestre de 1993. Assim, considero que a responsabilização do Sr. Alfredo Setúbal e, conseqüentemente, do Banco Itaú, por culpa *in vigilando* não é condizente.

42. Relativamente à atuação de corretora Itaú e do Sr. Eduardo Walter Kirschner, segundo suas declarações, a corretora dispunha de um serviço de auditoria interna que examinava os negócios efetuados em bolsa, por ela intermediados. Contudo, a fiscalização dos negócios mediante a identificação de desvios de preços mostrou-se imprópria para a apuração das operações em questão.

43. No entendimento da Comissão, bastaria que tivessem verificado os negócios fechados a preços desvantajosos para perceberem a habitualidade com que a Intra aparecia na contraparte. Por este motivo, foram responsabilizados pela Comissão por culpa *in vigilando*.

44. Sendo a corretora Itaú juridicamente integrante do Grupo, não se poderia imaginar que, à época, existisse clara distinção entre o que era Itaú carteiras e os outros clientes da Corretora. O conceito de *compliance* inexistia. Os procedimentos atuais empregados pelas Instituições, inclusive pelo próprio Itaú, diferem muito daqueles empregados à época dos fatos.

45. A presença de funcionários do Banco na corretora na função de operadores de pregão e mesa, aceitação de ordens em aberto, falta de segregação de funções, foram entendidas pela Comissão como ausência de zelo do administrador no desempenho de suas funções. O que não poderia ocorrer é a responsabilização da pessoa jurídica, *in casu*, a corretora Itaú, por descumprimento do art. 153 da legislação societária e, nem tampouco o seu administrador. A corretora é uma sociedade anônima que não possui registro na CVM, suas ações não são distribuídas no mercado e nem negociadas em bolsa ou no mercado de balcão.

46. Por último, passo a apreciação das acusações feitas ao Banco do Brasil S/A por descumprimento do disposto no

art. 15, *caput*, e inciso III, da Lei nº 6385/76.

47. É confesso e assumido em sua própria peça de defesa – repetidos na sustentação oral - os ilícitos praticados pelo Banco do Brasil, agindo completamente ao arrepio da legislação societária.

48. As operações envolvendo Prefeituras, os contratos firmados com corretoras (Spinelli, Indusval), a manutenção de serviços de custódia sem a autorização da CVM, o recebimento de devolução de corretagem por serviços prestados e a captação de ordens de compra e venda de ações propriedade de seus clientes pelas agências são atos exclusivos e permitidos somente aos integrantes do sistema de distribuição dos valores mobiliários, conforme dispõe a retro citada Lei. E, pelo que consta, o Banco não enquadra-se em nenhuma das hipóteses previstas na Lei.

49. Pelo exposto, **VOTO** pela **absolvição** das seguintes pessoas físicas e jurídicas: a Pax CVC Ltda. e o Sr. Carlos José Coelho; a Indusval S/A CTVM e o Sr. Luis Masagão Ribeiro; o Banco Itaú S/A e o Sr. Alfredo Egydio Setúbal, a Itaú CV S/A e o Sr. Eduardo Walter Kirschner e os Srs. Luis Carlos Moreira Lima e Gilson Nunes Augusto, e pela aplicação das seguintes penalidades nos termos do artigo 11 da Lei nº 6385/76:

a) ao Sr. Francisco Carlos do Nascimento Pestana, pena de **suspensão, pelo prazo de 5 (cinco) anos, para o exercício da atividade de Agente Autônomo de Investimentos** junto a entidade do sistema de distribuição de valores mobiliários, por práticas não eqüitativas, conforme definido na alínea *d*, do item II, e vedadas pelo item I, ambos da Instrução CVM nº 08/79;

b) ao Sr. Mario Dias Guimarães Neto e as Sr<sup>as</sup> Maria Auxiliadora de Souza Pestana e Francisca Solange Justino, a Intra S/A CCV e ao Sr. João Augusto Pereira de Queiroz, individualmente, pena de **multa de 3.460 UFIRs** por práticas não eqüitativas, conforme definido na alínea *d*, do item II, e vedadas pelo item I, ambos da Instrução CVM nº 08/79;

c) a Intra S/A CCV e ao Sr. João Augusto Pereira de Queiroz, individualmente, pena de **multa de 3.460 UFIRs**, relativamente à execução dos negócios realizados pela Intra, por descumprimento dos arts. 7º, § 3º, e art. 11, *caput*, incisos I e II, alíneas *a* e *b*, ambos da Instrução CVM nº 33/84;

d) a Intra S/A CCV e ao Sr. João Augusto Pereira de Queiroz, individualmente, pena de **multa de 3.460 UFIRs**, por falta de identificação da forma de pagamentos efetuados à corretora e das pessoas que os efetuaram, em infração à Instrução CVM nº 150/91;

e) ao Banco do Brasil S/A, pena de **advertência**, por intermediação de operações sem ser integrante do sistema de distribuição de valores mobiliários, descumprindo o art. 15 da Lei nº 6385/76.

50. Tendo em vista que os ilícitos praticados pelo Sr. Francisco Carlos do Nascimento Pestana e Sr<sup>a</sup> Maria Auxiliadora de Souza Pestana e pelo Sr. Mario Dias Guimarães Neto e Sr<sup>a</sup> Francisca Solange Justino podem vir a caracterizar crime fiscal, entendo que deve ser comunicado a Receita Federal para as providências cabíveis. Que se comunique ao RGA dessa decisão relativamente ao Sr. Francisco Carlos do Nascimento Pestana e Mario Dias Guimarães Neto. Desnecessário que se comunique o Ministério Público por não ter ficado caracterizado a ocorrência de fraude.

51. Outrossim, sou de opinião que esta CVM deve expedir Deliberação alertando ao mercado que o Banco do Brasil S/A não tem autorização desta Autarquia para intermediar negócios envolvendo valores mobiliários, não integrando, portanto, o sistema de distribuição previsto no artigo 15 da Lei nº 6385/76.

É o meu VOTO

**DURVAL JOSÉ SOLEDADE SANTOS**

**Diretor-Relator**

**Voto do Diretor Wladimir Castelo Branco Castro :**

Acompanho o voto do Relator.

**Voto do Presidente José Luiz Osorio de Almeida Filho :**

Acompanho o voto do Relator.

