

**SESSÃO DE JULGAMENTO DO
INQUÉRITO ADMINISTRATIVO CVM Nº 10/96**

Interessados :

Alfredo Egydio Setúbal
Banco Itaú S/A.
Eduardo Walter Kirschner
Itaú Corretora de Valores S.A.
Antonio Roberto Bocalon
Baluarte S.A. Corretora de Títulos e Valores Mobiliários S/A
Fernando Luiz Nabuco de Abreu
Celso Prando
Rosimeire Rezador
Sérgio Prando
Gilson Nunes Augusto
Indusval S.A. Corretora de Títulos e Valores Mobiliários Luiz Masagão
Luiz Carlos Moreira Lima
Marco Antonio Siqueira
Maria Elizabeth Geraissate
Rui Paranhos de Oliveira

Ementa : Práticas não-equitativas no mercado de valores mobiliários, envolvendo corretoras, clientes e carteiras administradas.

Decisão : Vistos, relatados e discutidos os autos, o Colegiado da Comissão de Valores Mobiliários, com fundamento na prova dos autos, após rejeitar as preliminares argüidas, decidiu :

1) **absolver** das acusações que lhes foram formuladas pela Comissão de Inquérito : a **Indusval S.A. Corretora de Títulos e Valores Mobiliários**, o **Banco Itaú S.A.**, os Srs. **Luiz Masagão Ribeiro**, **Gilson Nunes Augusto**, **Alfredo Egydio Setúbal**, **Sérgio Prando** e as Sras. **Maria Elizabeth Geraissate** e **Rosimeire Rezador**

2) aplicar à **Baluarte S/A Corretora de Títulos e Valores Mobiliários**, à **Itaú Corretora de Valores S/A** e aos Srs. **Fernando Luiz Nabuco de Abreu**, Diretor da Baluarte S/A CTVM e **Eduardo Walter Kirschner**, Diretor da Itaú CV S/A, e **Antonio Roberto Bocalon**, ex-Gerente de Operações da Baluarte S/A CTVM, a pena de **advertência**, prevista no art. 11, inciso I, da Lei nº 6.385/76, sendo que as Corretoras e seus Diretores, por não terem agido no sentido de impedir a concecução do ilícito e ao ex-Gerente de Operações da Baluarte pelo uso de práticas não-equitativas, conforme definido na alínea "d" do item II e vedadas pelo item I, ambos da Instrução CVM nº 08/79;

3) aplicar aos Srs. **Rui Paranhos de Oliveira**, **Marco Antônio Siqueira**, **Luiz Carlos Moreira Lima** e **Celso Prando**, individualmente, a pena de **multa** de 3.460 UFIRs, equivalentes, nesta data, a **R\$ 3.681,78** (três mil, seiscentos e oitenta e um reais e setenta e oito centavos), por práticas não-equitativas, conforme definido na alínea "d" do item II e vedadas pelo item I, ambos da Instrução CVM nº 08/79;

4) à **Baluarte S/A Corretora de Títulos e Valores Mobiliários** e ao Sr. **Fernando Luiz Nabuco de Abreu**, individualmente, a pena de **multa** de 3.460 UFIRs, equivalentes, nesta data, a **R\$ 3.681,78** (três mil, seiscentos e oitenta e um reais e setenta e oito centavos), relativamente à realização de operações sem o prévio registro de ordens correspondentes e descumprimento dos critérios de prioridade na distribuição dos negócios, contrariando,

respectivamente, o § 3º do art. 7º, e o inciso II, alíneas "a" e "b" do art. 11, todos da Instrução CVM nº 33/84.

5) Deixar de oferecer comunicação dos fatos objeto de apuração neste Inquérito à Receita Federal, por inócua, tendo em vista que as operações ocorreram em 1993, assim como ao Ministério Público, por não haver ficado caracterizada a ocorrência de fraude.

Os acusados apenados terão um prazo de 60 (sessenta) 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 artigo 14, parágrafo único, da Resolução do Conselho Monetário Nacional nº 454, de 16.11.77, alterada pela Resolução nº 2785/00.

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

Estiveram presentes à sessão de julgamento os Diretores Durval José Soledade Santos, Relator, Wladimir Castelo Branco Castro e o Presidente, José Luiz Osorio de Almeida Filho.

Rio de Janeiro, 09 de novembro de 2000.

DURVAL JOSÉ SOLEDADE SANTOS

Relator

JOSÉ LUIZ OSORIO DE ALMEIDA FILHO

Presidente

RELATÓRIO

Relator : Durval José Soledade Santos

Dos fatos

1. A SMI no acompanhamento das operações de arbitragens constatou, com muita frequência, a concentração de operações *day trades* e interpraças, efetuadas pelos comitentes Sérgio Prando, Celso Prando, Rosimeire Rezador e Maria Elizabeth Geraissate, intermediadas pela Vintém Corretora de Câmbio e Valores Mobiliários Ltda. e Baluarte S.A. Corretora de Títulos e Valores Mobiliários. Na maioria das vezes, as irmãs Miriam, Solange e Iara Guazzo, clientes da Indusval S.A. CTVM, eram contrapartes das operações (Proc. nº SP94/002).

2. Por seu turno, com base na listagem de negócios realizados na Bovespa, também foi observada a freqüente atuação da Srª Maria Elizabeth Geraissate, através da Baluarte S.A. CTVM, na contraparte de negócios em Bolsa com investidores institucionais (Proc. nº SP94/049).

3. Com a juntada dos processos, em razão da presença de comitentes comuns, foram realizadas inspeções nas citadas corretoras apurando-se, consoante o REI CVM/SFI-SP/GFM-SP/nº 013/94 às fls. 852 a 879 o seguinte, em resumo.

3.1) na Indusval CTVM S.A.

- Não ocorreram *day trades* e/ou arbitragem em nome das irmãs Guazzo, através da Indusval, no período de 01.06.93 a 30.12.93, tendo sido normais as liquidações financeiras das operações;

- as vendas, sem correspondentes registros de compras efetuadas no mercado, estavam justificadas por depósitos de ações em suas contas de custódia no período de 15.01.93 a 22.09.93; e

- as mencionadas comitentes foram contrapartes nas operações *day trades* e/ou arbitragem realizadas pela Srª Maria Elizabeth Geraissate, pela Baluarte, e Rosimeire Rezador, Sérgio Prando e Celso Prando, clientes da Vintém CVM Ltda.

3.2) na Vintém CCVM Ltda.

Nas 12 operações *day trades* realizadas pela Sr^a Rosimeire Rezador no período de 01.09.93 a 30.12.93, verificou-se que a comitente obteve resultado positivo em todas, com exceção de apenas uma. O Sr. Celso Prando operou 29 vezes e alternou resultados negativos (8) e positivos (21).

3.3) na Baluarte S.A. CTVM

- A comitente Maria Elizabeth Geraissate obteve, sistematicamente, resultados favoráveis em operações *day trades* e/ou arbitragem com papéis de pouca liquidez, durante o período de 01.07.93 a 30.12.93;

- inexistiram registros de ordens concorrentes nos negócios realizados pela Sr^a Geraissate, porém em negócios de outros clientes da Corretora foram constatadas irregularidades na distribuição das ordens e na execução sem o prévio registro das mesmas; e

- as liquidações financeiras das operações da cliente foram realizadas com cheques do Banco BCN, tendo os pagamentos sido freqüentemente fracionados em dois ou mais cheques. Os débitos foram cobertos com transferências da conta do Sr. Rui Paranhos de Oliveira, seu assessor na Corretora, que reside no mesmo endereço da comitente.

4. De posse das informações colhidas na inspeção, e acrescidas dos primeiros depoimentos tomados, a GMN elaborou a Análise/GMN-SP/n^o 022/95 (fls. 2 a 11), contendo proposta de abertura de inquérito, a qual apresenta as seguintes observações relevantes:

- A principal característica das operações das irmãs Guazzo é o fato de não terem obtido lucro em qualquer das transações, enquanto que as contrapartes ganharam cerca de 300.000 URV's, nos *day trades* realizados;

- os comitentes contrapartes faziam anteriormente suas transações com vendas *a descoberto* e, posteriormente, adquiriam o lote necessário para a cobertura da posição junto às carteiras das irmãs Guazzo; alternativamente, quando operavam comprando, também conseguiam passar esses lotes a preços superiores, para as referidas irmãs;

- o fato de as negociações terem sempre as mesmas contrapartes, demonstra a vinculação entre os comitentes e/ou profissionais que as conduziram;

- a análise das cotações das ações na Bovespa e na BVRJ, nos dias das operações em tela, revelou a preferência da Indusval em executar as ordens de suas clientes nas praças de menos liquidez dos papéis, em detrimento dos preços que poderiam ser obtidos no mercado principal; e

os depoimentos prestados e a identificação dos comitentes como *Carteiras Guazzo* em suas ordens de negociação poderiam ser considerados, em princípio, como evidência de que a Indusval atuava como *administrador de carteira*.

Do Inquérito Administrativo

5. Em 16.12.95, o SGE, através do Memo/CVM/SGE/n^o 151/95 (fls. 21 a 26) submeteu proposta ao Colegiado que aprovou a abertura de inquérito administrativo para apurar a possível ocorrência de irregularidades relacionadas com operações realizadas por intermédio da Baluarte S.A. CTVM, Indusval CTVM S.A. e Vintém CCVM Ltda. e a responsabilidade dos administradores e operadores das citadas corretoras, bem como das demais pessoas envolvidas, tendo sido designada a Comissão encarregada de sua condução através da Portaria/CVM/PTE/N^o 109/96.

Do Relatório da Comissão de Inquérito

6. A Comissão de Inquérito, com base nos Relatórios de Inspeção e de Auditoria da Bovespa, nas listagens das operações emitidas pelas Bolsas (BVRJ e Bovespa), nas ordens de execução e na análise das planilhas discriminando os negócios realizados, bem como nos depoimentos subseqüentes tomados das pessoas envolvidas, inferiu as seguintes conclusões, em resumo:

6.1) Operações Geraissate x Carteiras Administradas Itaú

- As operações foram objeto de análise pela Comissão e pela Bovespa, e ambas concluíram que os negócios caracterizaram-se como previamente combinados e propiciaram lucros para a Sr^a Geraissate em detrimento de clientes institucionais da Itaú Corretora;

- de parte da Baluarte, inexistiram dúvidas quanto à responsabilidade do Sr. Rui Paranhos, atuando em nome da Sr^a

Geraissate e comandando as operações, bem como do Gerente de Bolsa, Sr. Antonio Roberto Bocalon, vis-à-vis o volume operado e o grau de risco. O Sr. Fernando Luiz Nabuco de Abreu, responsável pela área de Bolsa junto à CVM, eximiu-se de suas obrigações de fiscalização e controle;

- no que diz respeito ao Grupo Itaú, ficou evidente a atuação do operador Luiz Carlos Moreira Lima e a colaboração silente do subordinado Gilson Augusto Nunes;

- o controle e a fiscalização das operações das carteiras administradas Itaú foi ineficaz para detectar os prejuízos que estavam ocorrendo, apesar da regulamentação a que estavam submetidos os funcionários e do trabalho da auditoria interna; e

- a Itaú Corretora é responsável pelas operações que intermediou, cabendo ao Sr. Eduardo Kirschner a culpa pela fiscalização ineficaz das operações e, ao Sr. Alfredo Egydio Setúbal, a culpa, por omissão, na administração das carteiras Itaú perante à CVM.

6.2) Operações envolvendo as irmãs Guazzo

- Inexistiu argumento capaz de justificar a conduta dos profissionais da Indusval (Srs. Marco Antonio Siqueira e Luiz Masagão Ribeiro) que, operando para as irmãs Guazzo (nas praças onde os papéis não tinham liquidez e preços inferiores) possibilitaram que, sistematicamente, o Sr. Celso Prando (por conta própria, para Sérgio Prando ou para Rosimeire Rezador) e o Sr. Rui Paranhos (leia-se Elizabeth Geraissate) obtivessem ganhos equivalentes à 300.000 URV;

- há significativas evidências de preparação de preços para que os Srs. Paranhos e Prando realizassem seus lucros em detrimento das irmãs Guazzo;

- apesar de não terem conhecimento de mercado, as irmãs Guazzo declararam que as operações lhes eram propostas pelo Sr. Marco Antonio e, se aprovadas, então eram levadas ao mercado;

- Rui Paranhos em conluio com Marco Antonio Siqueira e com a cumplicidade de Antonio Roberto Bocalon, atuou em nome de Maria Elizabeth Geraissate, por intermédio da Baluarte, na contraparte das irmãs Guazzo;

- o Sr. Celso Prando assumiu a responsabilidade pelas operações em seu nome, do Sr. Sérgio Prando e da Sr^a Geraissate que, declararam serem leigos em matéria de mercado de valores mobiliários; e

- conforme apurado no Relatório de Inspeção CVM/SFI-SP/GFM-SP/N^o 013/94, ocorreu o descumprimento da Instrução CVM n^o 33/84 por parte da Baluarte.

7. Assim, diante do que foi apurado, a Comissão propôs a responsabilização das pessoas abaixo identificadas, por terem concorrido para a realização de operações fraudulentas e por práticas não eqüitativas, conforme definidas nas alíneas *c* e *d*, inciso II, da Instrução CVM N^o 08/79, em infração ao inciso I dessa mesma Instrução, pelos motivos individuais expostos:

7.1 Por ação dolosa

a) **Marco Antonio Siqueira** – na qualidade de operador da Indusval S.A. CTVM, por ter concebido, em conluio com os Srs. Rui Paranhos e Celso Prando, um esquema para a realização de operações que geraram significativos lucros a estes últimos e pessoas a eles ligadas, em detrimento das suas clientes, as irmãs Miriam, Iara e Solange Guazzo. Algumas operações conduzidas por Marco Antonio caracterizaram-se, também, como manipulação de preços, conforme conceituada na alínea *b*, inciso II, da citada Instrução;

b) **Rui Paranhos de Oliveira** – na qualidade de operador da Baluarte S.A. CTVM, por ter, mancomunado com o Sr. Luiz Carlos Moreira Lima, realizado operações precombinadas, auferindo lucros em detrimento das carteiras administradas pelo Banco Itaú S.A. usando para tal o nome da Sr^a Maria Elizabeth Geraissate e, também, por ter mantido, da mesma forma, conluio com o Sr. Marco Antonio Siqueira, para, através de operações idênticas, obter lucros em prejuízo das clientes da Indusval;

c) **Antonio Roberto Bocalon** - por ter, juntamente com o Sr. Rui Paranhos de Oliveira, participado de operações pré combinadas visando obter lucros em detrimento de clientes da Indusval (irmãs Guazzo) e de carteiras administradas pelo Banco Itaú;

d) **Luiz Carlos Moreira Lima** - por ter, em conluio com o Sr. Rui Paranhos de Oliveira e Antonio Roberto Bocalon, planejado e realizado operações lesivas às carteiras administradas pelo Banco Itaú, para as quais operava;

e) **Gilson Nunes Augusto** - por ter participado ao lado de Luiz Carlos Moreira Lima, de operações lesivas às carteiras administradas pelo Banco Itaú, para as quais operava; e

f) **Celso Prando** - por ter, mancomunado com o Sr. Marco Antonio Siqueira, realizado operações fraudulentas – em seu nome e de interpostas pessoas – prejudiciais às irmãs Guazzo, clientes da Indusval.

7.2 Por omissão

a) **Indusval S.A. CTVM** e seu Diretor responsável pelas operações de bolsa, Sr. **Luiz Masagão Ribeiro**, por ter permitido a realização de operações claramente lesivas a suas clientes;

b) **Itaú CV S.A.** e seu Diretor responsável pelas operações de bolsa, Sr. **Eduardo Walter Kirschner** - por permitir a realização de operações prejudiciais às carteiras administradas pelo Banco Itaú; e

c) **Baluarte S.A. CTVM** e seu Diretor responsável pelas operações de bolsa, Sr. **Fernando Luiz Nabuco de Abreu** – por não ter coibido a realização, por funcionários da corretora, de operações fraudulentas lesivas tanto às irmãs Guazzo quanto às carteiras administradas pelo Banco Itaú.

Deveriam, ainda, serem responsabilizados pela realização de operações em prévio registro de ordens correspondentes e descumprimento dos critérios de prioridade na distribuição dos negócios, contrariando, respectivamente, o § 3º, do art. 7º e o Inciso II, alíneas *a* e *b*, do art. 11, da Instrução CVM nº 33/84.

7.3 Por emprestarem seus nomes para a realização de operações fraudulentas

Maria Elizabeth Geraissate, Rosimeire Rezador e Sérgio Prando

8. Também foram responsabilizados pela Comissão o **Banco Itaú S.A.** e o seu Diretor de administração de carteira, Sr. **Alfredo Egidio Setúbal**, na forma do art. 6º, inciso III, da Instrução CVM nº 82/88, pelas irregularidades verificadas nas operações dessas carteiras, conforme dispõe o art. 10, inciso II desta mesma Instrução.

9. Relativamente a atuação da Vintém CV Ltda., a Comissão entendeu não incluí-la no Inquérito pelo fato do Sr. Celso Prando ter operado, em seu próprio nome e de seus clientes, através de diversas Corretoras.

10. Propôs, ainda, a quebra do sigilo bancário das pessoas envolvidas nas operações sub judice, bem como a comunicação ao Ministério Público, tendo em vista a existência de indícios de crime de Ação Pública.

11. Na RC nº 19/97, de 05.06.97, o então Diretor-Relator apresentou voto no sentido de obter o rastreamento dos cheques emitidos para a liquidação financeira das operações sob suspeição, assim como pela quebra do sigilo bancário conforme proposto pela Comissão de Inquérito.

12. Entretanto, de acordo com o Memo/CVM/GJU-1/Nº 363/99, de 25.11.99 (fls. 3228), em que pesem os esforços efetuados, constata-se que não foi possível obter a decisão judicial favorável a fim de cumprir a diligência demandada pelo Colegiado, fato esse que ensejou a devolução dos autos para prosseguimento do feito, em vista da iminência de prescrição.

13. Assim, reexaminando a questão à luz das considerações da PJU, propus a continuação do rito, iniciativa esta que teve a aprovação do Colegiado, por maioria, na RC nº 19/00, de 26.05.00 (fls. 3230 a 3232). Os acusados foram intimados, podendo a apresentar defesa no prazo regulamentar (fls. 3240 a 3256).

Das Razões de Defesa

14. O Sr. Antonio Roberto Bocalon, acusado de ter participado de operações previamente combinadas, apresentou as seguintes razões de defesa (fls. 3282 a 3285):

Das preliminares

- A ação para anular ou rescindir contratos, prescreve em quatro anos, contados a partir da data do erro, dolo, simulação ou fraude, segundo o § 9º, do art. 177, do Código Civil;

- por analogia, citado dispositivo deve ser aplicado à presente hipótese, onde se examinam contratos de compra e venda de papéis financeiros; e o defendente foi notificado da abertura do inquérito e intimado para a apresentação de defesa em 19.10.99, o que restringe o direito constitucional de ampla defesa; e

- no caso, os fatos ocorreram há mais de sete anos (junho a dezembro de 1993).

No mérito

- Como assessor de operações da Baluarte, não tinha competência funcional para cometer os delitos; e

- as declarações prestadas à CVM e o atestado acostado aos autos comprovam que, à época dos fatos, não integrava a Diretoria da Baluarte, cuja responsabilidade cabe ao Sr. Ricardo Miguel Stabile, que assumiu o cargo em 30.06.1993.

15. A Indusval S/A CTVM e o seu Diretor Responsável, Sr. Luiz Masagão Ribeiro, apresentaram as seguintes razões de defesa (fls. 3296 a 3314):

Das preliminares

- Ausência de nexo lógico-jurídico entre as conclusões do Relatório da Comissão de Inquérito e a acusação formulada, haja vista que a denúncia refere-se a uma omissão, sendo o que ocorreu, verdadeiramente, foi um ato comissivo;

- ocorrência de prescrição absoluta para a aplicação de ação punitiva, na medida em que os fatos tiveram início em 14.06.93 e término em 30.12.93, ou seja, completou-se cinco anos em 30.12.98, conforme dispõe o art. 1º da Lei nº 9873/99;

- também se torna inaplicável o disposto no art. 4º da mesma Lei. Ainda que o referido artigo tivesse validade jurídica, a prescrição já teria ocorrido a partir de 01.07.98, conforme reconhecido em três oportunidades: *i*) pelo Subprocurador-Chefe da GJU; *ii*) pela Procuradora Chefe; e *iii*) pela Secretaria de Inquéritos;

- presença de prescrições intercorrentes quer pelo do lapso temporal entre o término da apuração dos fatos (30.12.96) e a apresentação das defesas (24.07.00) após transcorridos três anos e seis meses, tendo em vista o disposto no § 1º, do art. 1º, da Lei nº 9873/99, pois o inquérito encontrava-se pendente de julgamento e já poderia ter sido realizado sem qualquer encômio; quer pela decisão do Colegiado tomada em 04.07.97, que determinou a propositura de procedimento visando a quebra do sigilo bancário.

No mérito

- Ninguém pode ser julgado por seus atributos pessoais ou culpado em decorrência de suas qualidades intelectuais;

- os autos limitam-se a considerações subjetivas sobre os atributos intelectuais do defendente, tais como experiência, conhecimento do Mercado, etc., para fundamentar suposta ausência de sua atuação na vigilância das operações realizadas pelo Sr. Marco Antonio Siqueira;

- o defendente tomava conhecimento das operações realizadas em D+1;

- o fato de parte dos negócios terem sido realizados na BVRJ não induz, presume ou determina que tais operações devam ser postas sob suspeição prévia. Ademais, a BVRJ era entidade regular, supervisionada pela CVM e com a obrigação incontestável de acompanhar e fiscalizar as operações fechadas em seu pregão;

- às bolsas incumbem a fiscalização dos preços, segundo o art. 8º, inciso II, da Instrução CVM nº 168/91;

- inexistiu culpa *in vigilando*, uma vez que os defendentes desconheciam as contrapartes. As fiscalizações competem as Bolsas (sic) e apenas 19,39 % dos negócios (Guazzo) foram objeto de questionamento, sem que tivessem sido prejudicadas; e

- nenhuma das irmãs Guazzo queixou-se ou reclamou de qualquer prejuízo. Ao contrário, dizem-se satisfeitas com as transações intermediadas pela Indusval, opinião esta ratificada em seus últimos depoimentos.

16. A Srª Rosemeire Rezador acusada de participar de operações fraudulentas apresentou as seguintes razões de defesa (fls. 3331 a 3333):

Da preliminar

- Bastante tempo decorreu entre o último semestre de 1993 e a data de hoje; e

- a CVM não tem a seu dispor a eternidade para investigar a vida dos cidadãos, razão pela qual a prescrição já

ocorreu por ter decorrido prazo previsto § 9º, do art. 177, do Código Civil.

No mérito

- Afirma que empregava suas economias na Bolsa, ora ganhando, ora perdendo, mas sempre sob a orientação do Sr. Celso Prando. Abandonou a prática após as consideráveis perdas sofridas; e
- relativamente ao inquérito, desconhece a razão e o fundamento, considera-se inocente no caso, pois jamais emprestou seu nome a terceiro.

17. O Sr Celso Prando também acusado de ter participado de operações fraudulentas e de práticas não eqüitativas apresentou as seguintes razões de defesa (fls. 3335 a 3337):

Das preliminares

- As acusações são desprovidas de fundamento, pois sempre atuou conforme à legislação e regulamentação aplicável à matéria;
- nunca colocou as Guazzo em condições financeiras desfavoráveis a quaisquer terceiros, pela simples razão de jamais conhecê-las;
- seus ganhos provinham do percentual das corretagens geradas nas operações efetuadas para clientes e amigos, dentre os quais a Srª Rosemeire e seu irmão, Sérgio Prando; e
- as operações investigadas se realizaram no segundo semestre de 1993, ou seja há mais de sete anos, prescrevendo o direito da CVM, agiu consoante o disposto no § 9º, do art. 177, do Código Civil.

No mérito

- Não se utilizou de ardis ou artifícios destinados a levar terceiros a erro. Nunca colocou alguém em desvantagem a outrem, em negociações mobiliárias; e
- inexistem reclamações ou queixas de pessoas atendidas pelo defendente, clamando terem sido colocadas em indevidas posições de desequilíbrio ou desigualdade em face dos demais participantes de operações.

18. O Sr Sérgio Prando em suas razões de defesa às fls. 3339 e 3340, nega que tenha tomado parte em operações fraudulentas. Participou, sim, do mercado de valores mobiliários comprando ou vendendo ações, esporadicamente, através do seu irmão Celso Prando. Ademais, sabe que o prazo para se efetivar qualquer investigação já prescreveu, pois já passaram mais de sete anos desde a data dos fatos até o presente.

19. O Sr. Gilson Nunes Augusto, acusado de ter infringido aos dispositivos da Instrução CVM nº 08/79 por criação de condições artificiais de demanda, oferta ou preço de valores mobiliários e de práticas não eqüitativas, apresentou as seguintes razões de defesa (fls. 3347 a 3356):

Das preliminares

- Teria ocorrido a preclusão do processo administrativo, nos termos do art. 4º da Resolução CMN n.º 454/77, assim como a prescrição administrativa, nos termos da MP nº 1708/98. O primeiro, em razão do Inquérito não ter sido concluído no prazo máximo de 90 dias e, o segundo, pelo prazo já decorrido de cinco anos. Ademais, para as infrações ocorridas antes de 01.07.95, o prazo seria em 01.07.00;
- não há qualquer prova cabal e efetiva da participação do indiciado, mas apenas meros indícios de participação, por suposição; e
- em seus depoimentos, deixou claro que prestava serviços à Itaú CV no período de 1991 até final de setembro de 1993. Passou a trabalhar para o Banco Itaú à partir de outubro de 1993, subordinado ao Sr. Luiz Carlos Moreira Lima, prestando serviços para as Carteira Administradas pelo Banco, razão pela qual não poderia ter participado da maioria das operações irregulares destacadas no Relatório da Comissão, as quais ocorreram em datas anteriores (de 14.06.93 até 30.09.93).

No mérito

- Não seria lógico que alguém que nunca exerceu quaisquer funções vinculadas às operações das Carteiras Administradas estivesse participando de qualquer *tramóia*;

- o defendente foi convidado a ser retirar do Banco, pelo simples fato de trabalhar subordinado ao Sr. Luiz Carlos Moreira Lima, responsável pela execução dos negócios, inexistindo qualquer comprovação de sua participação nas operações detectadas pela auditoria do Banco e que motivaram o afastamento do Sr. Luiz Carlos Moreira Lima;
- conforme se verifica dos depoimentos prestados pelos outros operadores, as ordens eram registradas na abertura do pregão e ficavam disponíveis nos terminais, até a sua execução; e
- como era operador exclusivo das Carteiras Administradas, todos os demais operadores sabiam que as suas ordens eram provenientes de operações com títulos das Carteiras.

20. A Baluarte S/A CC, sucessora da Baluarte S/A CTVM e o seu Diretor Responsável, Sr. Fernando Luiz Nabuco de Abreu, apresentaram as seguintes razões de defesa (fls. 3359 a 3387):

Das preliminares

- O prosseguimento do feito deveu-se, única e exclusivamente, à possibilidade de que a pretensão punitiva viesse a ser anulada frente à incidência do prazo prescricional, sob pena de frontal violação ao princípio de boa-fé;
- o ato é abusivo e, como tal, não existe. E, não havendo motivo, nulo é o ato do Colegiado da CVM dando prosseguimento ao inquérito;
- a intimação não relaciona a ação ou omissão praticada pelo agente, o nexo de causalidade com o resultado danoso ou qualquer outro elemento indiciário de sua culpabilidade;
- a inclusão dos defendentes alicerçou-se, tão somente, em conclusões desprovidas de qualquer procedência ou razoabilidade – representadas por depoimentos equivocados e omissos prestados por ex-funcionário da instituição;
- são evidentes as contradições entre as afirmações prestadas por ex-funcionários. A Sr^a Maria Elizabeth Geraissate, por ausência de qualquer participação nas operações irregulares e, o Sr. Rui Paranhos, no sentido de que apenas havia obedecido ordens transmitidas pelo defendente, Fernando Nabuco; e
- igualmente questionáveis os testemunhos prestados pelos ex-funcionários quanto a não haverem tido qualquer participação no que diz respeito à emissão e ao endosso dos cheques utilizados para a liquidação das operações inquinadas irregulares, pois o defendente (Fernando Nabuco) somente tomou conhecimento do fato por ocasião de sua oitiva.

No mérito

- Foi imputado aos defendentes a violação - sob a modalidade omissiva – às determinações que proíbem a utilização de práticas não equitativas e a realização de operações fraudulentas;
- a irregularidade configurada em prática não equitativa somente consta no Relatório da Comissão por ocasião da imputação de responsabilidades, não tendo havido alusão ou referência em nenhum outro momento, donde se conclui pelo equivocado entendimento da Comissão de Inquérito, quanto a possibilidade de virem eventuais violações enquadradas na Instrução CVM nº 33/84;
- não há dúvida quanto à total improcedência na acusação imputada pela Comissão de Inquérito aos defendentes, de vez que tendo sido atribuído aos acusados a responsabilidade pela prática de ato comissivo doloso, consistente na realização de operações fraudulentas, de todo inadmissível qualquer pretensão no sentido de que estes teriam vindo a resultar de mera conduta omissiva - no caso, não haverem proibido a sua realização;
- as únicas alusões à violação da Instrução CVM nº 33/84, estão relacionadas no Relatório de Inspeção, que limitou-se a meramente elencá-las, e nos comentários do ex-Diretor Relator. Para efeitos de aplicação de penalidades as mesmas não podem ser equiparadas às ilicitudes contempladas pela referida Instrução; e
- tais incorreções representam casos esporádicos e sem relevância frente ao volume de ordens e negócios da Baluarte, justificando a aplicação, à hipótese, das mesmas razões que levaram o ex-Diretor Relator a votar pela exclusão de outro dos indiciados.

21. O Sr. Marco Antonio Siqueira acusado de ter praticado operações fraudulentas, manipulação de preços e se utilizado de práticas não equitativas apresentou as seguintes razões de defesa (fls. 3393 a 3401):

Das preliminares

- Não existe, nos autos, a identificação específica das operações examinadas identificando-as e relacionando-as com a imputação formulada;
- não se pode atribuir a todas as operações do envolvido, examinadas nos autos, tripla natureza infracional. Ou é fraudulenta ou é manipuladora ou é não eqüitativa. Ou, simplesmente, é uma operação normal; e
- a acusação é inespecífica e não estabelece, dentro da lógica jurídica necessária e indispensável, a correta ligação entre os fatos e as figuras penais que diz haverem sido infringidas, razões pelas quais deixará de examinar, operação por operação, por não poder identificar de que é acusado em cada um dos negócios apresentados pela Comissão de Inquérito; e
- consubstanciou-se a prescrição nos termos da Lei n.º 9873/99.

No mérito

- Existe uma certa distorção no Relatório da Comissão de Inquérito com o fim de imputar ao envolvido coisas que não fez. Por alguma forma e desconhecida razão, desejou-se censurar algum comportamento do Sr. Luiz Masagão e utilizou-se do envolvido para tal desiderato;
- as mesas das corretoras consultam-se, com freqüência, para *sentir o pulso* do Mercado, avaliar estratégias a respeito de determinados papéis, buscar informações sobre a conjuntura, sobre alguns setores da economia e, até, para procurar vendedores ou compradores para seus clientes;
- tanto o envolvido como o Sr. Celso Prando jamais afirmaram que discutiram e muito menos pré-combinaram a execução de ordens relativas às chamadas irmãs Guazzo;
- a Instrução CVM n.º 168/91 impõe às Bolsas o exame e análise dos parâmetros quantitativos e de preços dos negócios realizados nos seus pregões;
- a eventual freqüência da mesma contraparte simplesmente não pode justificar qualquer tipo de ilação, principalmente em papéis de baixa liquidez; e
- não houve prejudicado e quem o afirma são, exatamente, as únicas pessoas que poderiam ser prejudicadas – as irmãs Guazzo, que declararam que as operações eram feitas sob suas ordens, supervisão e acompanhamentos diretos e que não tinham nada a reclamar. Tanto é que continuaram depositando confiança no envolvido que, até hoje, é o operador de sua preferência, opinião esta ratificada pelo documento de fls. 3403 e 3404.

22. A Sr^a Maria Elizabeth Geraissate responsabilizada pela Comissão de Inquérito de emprestar seu nome para a realização de operações fraudulentas, apresentou as seguintes razões de defesa (fls. 3414 e 3415):

- Não tem nenhuma responsabilidade acerca das eventuais irregularidades administrativas descritas, uma vez que operou de forma normal e dentro dos ditames legais, empregando numerários próprios e por conta e risco;
- *emprestar o nome*, de por si só não se apresenta ilegal; e
- se não há o prejuízo efetivamente demonstrado, o negócio jurídico subjacente não é nulo, razão pela qual não há falar em responsabilidades; não podendo assim sofrer qualquer sanção.

23. O Sr. Rui Paranhos de Oliveira responsabilizado pela realização de operações fraudulentas, manipulação de preços e por práticas não eqüitativas apresentou as seguintes razões de defesa (fls. 3416 a 3418):

- Nenhum ilícito fora praticado. As razões do presente inquérito são meras elucubrações e sem correspondentes fáticos a ampararem as condições de sua procedibilidade;
- não há que se falar em fraude, ou qualquer ilícito, pois estes somente ocorreriam caso sobejamente demonstrados e amparados em sérios e irretorquíveis elementos para sua aferição;
- o tipo de procedimento adotado nas operações no mercado acionário, de *per si* não se apresenta ilegal; e
- não há o prejuízo demonstrado, razão pela qual não há que se falar em responsabilidade, sendo inaplicável qualquer punição.

24. O Banco Itaú S.A., Itaú CV S.A e os Srs. Alfredo Egydio Setúbal e Eduardo Walter Kirschner, respectivamente, Diretor Responsável pelas Carteiras Administradas pelo Banco e Diretor de Operações em Bolsa da Corretora,

apresentaram as seguintes razões de defesa (fls. 3419 a 3463), em resumo:

- O ingresso dos Defendentes no Inquérito apenas se materializou quando foram detectadas determinadas operações realizadas pela Sr^a Maria Elizabeth Geraissate e por seu marido, Sr. Ruy Paranhos de Oliveira, através da Baluarte, nas quais a Itaú Corretora figurava como contraparte, tal como apontava o Relatório de Auditoria da Bovespa;

- as operações em referência não foram detectadas num primeiro momento nem mesmo pela CVM, sendo certo e indiscutível que os Defendentes jamais poderiam detectar a situação apontada pela CVM e pela Bovespa, porque não tinham e nem poderiam ter acesso ao nome dos comitentes finais das contrapartes das operações. Apesar dos rígidos controles de auditoria interna, jamais poderiam vislumbrar a prática das irregularidades; e

- os Defendentes passaram a integrar o Processo muito posteriormente, apenas quando da apresentação do Relatório da Comissão de Inquérito, e por sugestão deste.

Das questões Prejudiciais ao julgamento do mérito deste Processo

a) Da nulidade da Notificação e Intimação dos Defendentes

Quer sob a ótica do disposto na Deliberação CVM n^o 175/94, incisos III e IV, quer sob o prisma do regulamento anexo à Resolução CMN n^o 454/77, a inclusão de novos indiciados no polo passivo do processo administrativo, terminada a fase de inquérito, constitui desrespeito frontal ao Direito de Ampla Defesa e ao Processo Legal; e

- o Relatório da Comissão de Inquérito foi colacionado nos autos em 30.12.96, aprovado na RC de 26.05.00, enquanto que os defendentes foram notificados da instauração e intimados para a apresentação das defesas em 23.06.00.

b) Da preclusão do Processo Administrativo

Foi superado o prazo legalmente atribuído, pelo CMN, à CVM, para o exercício de sua atividade administrativa disciplinar, conforme disposto no art. 4^o do regulamento anexo à Resolução CMN n^o 454/77, que estabelece o prazo máximo de 90 dias, contados da instauração (no caso 10.06.96), até a sua conclusão (26.05.00).

c) Da prescrição administrativa

Que seja reconhecida e declarada a prescrição administrativa, tendo em vista o decurso de prazo superior a 5 (cinco) anos para a investigação dos fatos, bem como em consonância com a atual vigência da lei a regular o instituto da prescrição administrativa perante a CVM, combinada com a interpretação analógica à Lei n^o 6838/90, aplicável aos casos anteriores à Lei n^o 9457/97, interpretação esta que perdeu a validade com o advento da Lei n^o 9457/97 e subsequente MP n^o 1778/.

Do enquadramento das supostas ilicitudes

- Os Defendentes não foram apontados como mentores das operações questionadas, mas estão sendo questionados por não havê-las detectado ou reprimido de modo direto. A própria CVM assume que não se tratavam de operações irregulares, que envolvessem os Defendentes, mas sim de operações dissimuladas, preparadas para ocultar-se dentre outras praticadas pelas Instituições;

- os Defendentes não estão sendo acusados de participação *ativa* ou *voluntária*, nem mesmo *consciente*, mas sim de, por ato *omissivo involuntário*, ao terem permitido as operações questionadas; e

- a punibilidade de prática omissiva ilegal só se justifica quando é inegável que o agente tinha conhecimento dos fatos e, mesmo assim, não agiu de forma a evitá-los.

Da natureza das operações consideradas irregulares

- As operações não possuíam nenhuma característica anormal ou estranha que pudesse chamar a atenção das minuciosas auditorias do Banco e da Corretora, ou mesmo que devesse levá-la a conclusão de que se tratavam de operações *previamente combinadas*;

- as informações disponíveis aos Defendentes limitavam-se a denotar que as operações firmadas pela Itaú Corretora com a Baluarte estavam dentro dos parâmetros normais de preços, volumes e das condições normais de mercado, não despertando qualquer desconfiança de irregularidade.

- os defendentes não foram apontados como mentores das operações questionadas, mas estão sendo questionados

por não havê-las detectado ou reprimido de modo direto. A própria CVM assume que não se tratavam de operações irregulares, que envolvessem os Defendentes, mas sim de operações dissimuladas, preparadas para ocultar-se dentre outras praticadas pelas Instituições;

a) Da ausência de indícios de irregularidades nas operações com a Baluarte

- Todas as 27 operações apontadas pela Comissão de Inquérito apresentavam características de plena normalidade, aos olhos dos administradores e auditores do Banco e da Corretora, à época dos fatos, assim como na análise individualizada, operação por operação, cabalmente demonstrado e ilustrado pelos gráficos analíticos acostados.

b) Dos papéis negociados

- As operações indicadas não se destacavam sob nenhum aspecto dentre as demais firmadas, à época, pela Corretora. Seus preços eram normais, de mercado, seus volumes estavam dentro dos padrões negociados por outras corretoras perante a Bovespa, e as carteiras administradas através da Itaú Corretora não operavam realizando *day trades*; e

- as 27 operações estavam divididas entre 6 papéis que faziam parte do Ibovespa (exceto Brasmotor, mas que era bastante negociada), portanto, sem concentração.

c) Da frequência da Baluarte na contraparte de operações da Itaú Corretora

- Não se verifica qualquer fato atípico na participação da Baluarte como contraparte da Itaú Corretora, a qual sempre foi pouco significativa, conforme demonstram os gráficos elaborados por número de ordem, de negócios e volume financeiro, ora acostados aos autos.

d) Da normalidade dos horários dos negócios praticados com a Baluarte

- Tanto a Corretora quanto o Banco não tinham acesso ao nome das contrapartes de suas operações, de modo a poder suspeitar da frequência da Sr^a Maria Elizabeth Geraissate e poder constatar os seus *day trades*;

- procedimento de compra antecipada daquela contraparte nunca poderia ter sido detectado, nem pelo Corretora e nem pelo o Banco; e

- em termos percentuais, as operações da Itaú Corretora com a Baluarte estavam devidamente distribuídas ao longo do dia, da mesma forma que as demais operações da Itaú Corretora com o mercado, conforme quadro de distribuição de negócios, por horário.

Dos procedimentos adotados pelo Banco Itaú e pela Itaú Corretora

- O Grupo Itaú possuía duas auditoria: a do Banco Itaú dedicada à fiscalização mais abrangente e da Itaú Corretora, que acompanhava as operações em bolsas de valores de todos os seus clientes; e

- dentre as verificações incluíam-se: o exame das notas de corretagem das bolsas; o acompanhamento das operações de funcionários, o exame das operações realizadas pelas carteiras administradas nas bolsas de valores e na BM&F; e o exame das operações e preços realizados pela Itaú Corretora nas bolsas, bem como a frequência de corretoras contrapartes.

a) Código de Ética da Itaú Corretora e do Banco Itaú

- Grupo Itaú com relação à sua Área de Mercado de Capitais estabeleceu a Instrução Normativa sobre Procedimentos Éticos, que foi comunicada e aceita por todos os seus funcionários.

b) Da ausência de dolo dos Defendentes

- Os Defendentes não obtiveram qualquer benefício com a realização das operações, cuja irregularidade, acaso comprovada, decorreria antes de abuso de confiança de funcionários (Luiz Carlos Moreira Lima e Gilson Nunes Augusto);

- afigura-se completamente desarrazoado que a CVM pretenda punir administradores de fundos ou instituições financeiras pelo mero fato de não haverem detectado determinada conduta irregular no mercado; a não ser quando a negligência apontada advenha do dolo inequívoco ou omissão voluntária, devidamente caracterizados e contrários a uma norma de direito objetiva; e

- a culpa *in vigilando* pode ser imputada não quando o administrador tem conhecimento e participação nos fatos, o que configuraria o dolo, 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.

c) Da ausência de tipificação da conduta da Itaú Corretora e de seu Diretor

- A CVM pretende imputar aos Defendentes a realização, por omissão, de operações fraudulentas e de práticas não eqüitativas, o que está em desacordo com o item I, da Instrução CVM nº 08/79; e

- a existência de jurisprudência, estável e consagrada no âmbito da CVM, no sentido de que o elemento subjetivo indispensável à caracterização dos ilícitos consubstanciados em *realização de operações fraudulentas* e em *uso de práticas não-eqüitativas* reside no dolo. Dessarte, não há pratica deste ilícito se ausente o elemento moral, a intenção do agente em praticar o ato.

- d) Da impropriedade de sancionar-se os Defendentes

- A punibilidade dos administradores de carteiras ou de corretoras, por suposta culpa *in vigilando*, apenas se lhes aplica se não for demonstrado que tomaram providências razoáveis com vistas a atingir a *finalidade prevista nas normas pretensamente violadas*, ou, *in casu*, a proteção das carteiras administradas; e

- ainda que pudessem ter ocorrido operações supostamente irregulares com a participação de funcionários do Banco Itaú, ficou bem demonstrado que tais operações não poderiam chamar a atenção do bom administrador, dentro do universo de operações da Itaú Corretora, como também não se destacavam no volume total de operações das carteiras administradas pelo Banco Itaú.

25. O Sr. Luiz Carlos Moreira Lima acusado por ter planejado e realizado operações lesivas às carteiras administradas pelo Banco Itaú apresentou as seguintes razões de defesa (fls. 3451 a 3539):

Das preliminares e dos aspectos procedimentais e processuais

- O inquérito é nulo de pleno direito por não ter sido observado o art. 4º da Resolução CMN n.º 454/77, que impõe limitação de prazo de 90 (noventa) dias, contados desde a instauração (28.12.95) até a sua conclusão (30.12.96);

- a inclusão do defendente ocorreu em 30.12.96, quando o inquérito já se achava encerrado, incorrendo a CVM em desobediência e desconsideração do devido Processo Legal;

- o defendente não foi legal e validamente notificado da existência do inquérito contra sua pessoa, conforme determinam e exigem os Artigos 1º e 2º e seus parágrafos da Resolução CMN n.º 454/77 e o Inciso III da Deliberação CVM n.º 175/94;

- também não foi observado o artigo 5º, inciso LV da Constituição Federal, assim como o § 2º, do artigo 9º da Lei n.º 6385/76; e

- ocorreu a prescrição da ação punitiva, segundo o art. 1º da MP n.º 1859-14, de 27.07.99, pois já passaram cinco anos contados da data da alegada prática do ato, entre os meses de junho e dezembro de 1993.

Da prescrição e impossibilidade jurídica da existência do inquérito

- A época dos fatos a referência legal em matéria de prescrição é a Lei n.º 6385/76 que não dispunha sobre prazo prescricional; e

- neste inquérito não tem aplicabilidade os arts. 1º, 2º, inciso II e 4º da MP n.º 1859-14, vez que a retroatividade somente opera em benefício.

Do defendente e dos problemas constatados no Itaú

- Para melhor acompanhar e decidir o desenvolvimento das operações das carteiras administradas, o Sr. Carlos Henrique Mussolini era comunicado pelo defendente e pelo Sr. Gilson quanto ao teor e características das operações em realização no decorrer de cada dia;

- o Sr. Alfredo Setúbal sempre operou para si e, em seu próprio nome, na Itaú Corretora;

- as operações em nome próprio eram a tônica, tanto na Itaú Corretora como no Banco, sendo sempre praticadas, sem

exceção, em todos os níveis funcionais da área de investimentos; e

- dentre os problemas constatados, dos quais o Sr. Egydio tinha conhecimento pleno, podem ser alinhados a falta de controle geral e a desorganização na abertura das ordens. A necessidade de implantação do Código de ética decorreu da inadimplência de um funcionário em outubro de 1993;

Dos depoimentos e fatos decorrentes

- O defendente, por pertencer ao segundo nível hierárquico, não tinha o alegado poder de decisão;
- a responsabilidade final dos atos praticados sob responsabilidade do Sr. Mussolini, recaía, por força de lei, no administrador de quem está investido do cargo, no caso, o Sr. Egydio;
- muitas vezes as operações eram realizadas diretamente entre o Sr. Egydio ou o Sr. Mussolini e operadores de mesa que atendiam clientes na Itaú Corretora e também junto a outras instituições do mercado;
- o Sr. Kirschner negou a responsabilidade da Corretora pela fiscalização das operações das carteiras administradas, embora tenha dito que os operadores do Banco ficavam na Corretora, contrariando o que declarou o Sr. Egydio em sua carta datada de 08.10.96; e
- o que levou a CVM a não convocar o Sr. Kurussú para tomada de depoimento, já que era suspeito nos procedimentos Bovespa? Por quê o Sr. Tadeu adotou as conclusões internas da própria Itaú sobre o inquérito e mais especificamente sobre o defendente?

Dos fatos imputados ao defendente

- As acusações foram lançadas contra o defendente sem qualquer base em provas documentais e mesmo testemunhais que merecessem guarida, o que demonstra o seu total descabimento e a absoluta falta de fundamento e nexos causal;

Da formação de preços

- A quantidade comprada ou vendida pode gerar uma distorção de preço.

Das operações no sistema CATS

- Incorpora as ações de menor liquidez identificadas pela Bovespa;
- o defendente não possuía e não operava terminal CATS; e
- não existe estatística avaliando em que terminal foram realizadas as referidas operações, já que existia outro terminal habilitado.

Do monitoramento das operações

- O defendente não tinha acesso ao controle das operações na BVRJ, ou aos mapas do pregão da Bovespa emitidos a cada ½ hora, e nem aos mapas do sistema *on-line* da Bovespa, não podendo, assim, ser acusado de que as decisões de comprar e vender, exclusivamente.

Das ordens das carteiras administradas

- Inexiste a estatística das quantidades de ordens abertas e das quantidades efetivamente realizadas, assim como os seus cancelamentos diários ou realização parcial;
- nada se falou sobre o horário de abertura de ordens ou das estatísticas dos problemas envolvendo atrasos e falhas no sistema;

Das estatísticas

- O defendente não teve acesso aos mapas e estatísticas integrais;
- operações *day trades* de carteiras do Banco Itaú, com expressivos resultados, não foram analisadas nos inquéritos (IA 21/95 e IA 10/96); e
- no caso das carteiras administradas do Itaú, o objetivo é dirigido para o médio prazo e as estratégias mostraram-se

corretas.

Das operações viva-voz eventuais

- O defendente não poderia decidir a contraparte das operações de compra e venda, vez que não era operador das ordens de pregão;
- perfeitamente possível a outros atendentes de clientes também conhecerem as ordens das carteiras administradas;
- o Sr Egydio era e, ainda é o responsável pela Itaú Corretora e pela área de administração de recursos de terceiros do Banco, priorizando a receita da Corretora em detrimento de uma melhor execução das estratégias traçadas para as carteiras administradas.

Das operações do defendente

- Nas operações junto às carteiras do Banco Itaú, o defendente foi prejudicado na análise relacionada à ordem cronológica, se a distribuição dos papéis fosse por horário, os benefícios seriam maiores; e
- à época dos fatos investigados, operar para si próprio constituía prática comum e plenamente admitida pela Diretoria.

Do que o defendente poderia saber

- O defendente não possuía terminal CATS e nem fora treinado para operá-lo. O único que dispunha era o terminal *broadcast*, que não inclui informações sobre vendedores e compradores.

A CVM e o Itaú deixaram de analisar e avaliar

- A CVM não identificou ou individualizou atitudes do defendente, que ligassem o mesmo aos ilícitos investigados. O Relatório não conseguiu estabelecer a caracterização dos ilícitos nem a respectiva autoria, por inexistirem provas.

Das falhas na formação do inquérito

- Jamais se disse que o defendente realizou tais operações, ou que delas participou de alguma maneira, por ação ou omissão, ainda que culposa;
- não foi exibida uma única prova de que o defendente agiu em conluio com quem quer que fosse; e
- o Relatório da Comissão não poderia concluir que houve participação do defendente e, que a mesma teria sido decisiva para a ocorrência dos ilícitos.

Do Comitê de Investimentos

- Quem efetuava a abertura das ordens na Itaú Corretora pela manhã, já tinham conhecimento do teor das operações a serem realizadas, assim como os atendentes dos outros clientes. Outros operadores de mesa e de pregão e também outros integrantes da equipe tinham acesso às informações pela manhã e, até mesmo, os integrantes do *back office*.

Das ordens investigadas

- Impossível caracterizar o defendente como autor das ordens dadas via CATS e, muito menos através do pregão viva-voz.

Da estranha evolução das investigações

- O Relatório de Inspeção não concluiu pelo indiciamento do defendente, não obstante os esforços dos Diretores do Banco e da Corretora em incriminá-lo;
- os diretores das empresas Itaú tentaram desviar a atenção da Comissão, quanto à desorganização de seus controles e da auditoria da Itaú Corretora;
- alegaram na Itaú que o defendente estava envolvido em operações consideradas irregulares pela direção do Banco e da Corretora, mas disseram que a demissão do funcionário não estava relacionada com as práticas não equitativas em apuração pela CVM ou Bovespa. Se algo de errado tivesse ocorrido, a Itaú teria por obrigação promover a imediata demissão por justa causa;

- a alegação de que as operações teriam infringido o Código de Ética, restou claro que não era o mesmo à época dos fatos, o Código foi aprovado em maio de 1994; e

- a auditoria interna ao invés de verificar as operações, ocupou-se em forjar acusações contra o defendente.

Das operações

- A execução completa da quantidade de global que se pretendia comprar e vender, dependia da liquidez do papel;

- por determinação dos Diretores da Corretora e do Banco as ordens eram abertas pela manhã cedo, com realização total ou parcial durante o dia, cancelando-se os saldos existentes ao final do dia. Essa decisão decorreu dos atrasos que vinham ocorrendo na abertura das ordens, em razão da demora no preenchimento dos campos nas telas do sistema;

- o fato de não ter sido obtido para uma determinada operação o melhor preço do pregão, não poderá denotar, isoladamente, a ocorrência de má administração, de negligência ou de dolo, vez que o preço definido pela estratégia de investimento das carteiras administradas era de médio e longo prazo; e

- a prática mais recomendável como estratégia de colocação consiste na dispersão das ordens por várias corretoras e não na utilização de própria corretora como intermediária. Sendo a Itaú uma grande corretora, o mercado geralmente esperava a colocação ou compra de grandes quantidades.

É o Relatório

Durval José Soledade Santos

Diretor-Relator

VOTO DO RELATOR

01. Primeiramente, quero ressaltar que o trabalho de apuração dos fatos realizado pela Comissão de Inquérito seguiu estritamente o disposto na legislação. Em sua tarefa de oferecer ao Colegiado o retrato fiel das operações e de seus partícipes, a Comissão empregou todos os esforços legítimos para alcançar a verdade e possibilitar o correto julgamento dos indiciados. A total independência de atuação relativamente às partes envolvidas foi a sua principal característica, em momento algum seus integrantes deixaram-se levar por sentimentos, pressões ou litígios, atendo-se, unicamente, aos fatos relacionados ao mercado de valores mobiliários.

02. Portanto, considero inaceitável que se queira impingir à Comissão de Inquérito qualquer mácula sob o argumento de que os fatos não teriam sido devidamente apurados ou de que se teria adotado conclusões de outrem. A lisura presente é incontestável.

03. Assim, a Comissão de Inquérito ocupou-se tão-somente dos acontecimentos atinentes ao mercado de valores mobiliários, escusando-se do exame e comentários sobre quaisquer divergências manifestadas pelas defesas, em decorrência de relacionamentos pretéritos.

04. Em segundo lugar, à luz dos elementos constante dos autos, tenho opinião contrária àquela externada pela Comissão de Inquérito no que respeita ao entendimento de que as operações objeto deste inquérito teriam sido fraudulentas, ou mesmo de que teria havido manipulação de preços, conforme conceituado no item II, alíneas c e b, da Instrução CVM nº 08/79, respectivamente. Estou inclinado a vê-las como práticas não eqüitativas realizadas no mercado de valores mobiliários envolvendo corretoras, clientes e carteiras administradas.

05. Manifesto este entendimento por julgar que os praticantes da aludida infração não tinham a preocupação precípua de induzir ou manter os clientes/investidores em erro para a consecução de seus objetivos, utilizando-se para tanto de ardis ou artifícios, ou mesmo de que objetivavam induzir terceiros a negociarem. Seus atos, por se tratarem de operações pré-combinadas, propiciaram resultados diversos daqueles que teriam ocorrido se se seguisse as regras normais de mercado. Ou seja, os ganhadores tinham a quase certeza de que iriam obter ganhos, mesmo que

indevidos, enquanto que os perdedores mantinham-se alheios, por motivos diversos.

06. Esclarecendo, para os ganhadores (leia-se: Maria Elizabeth Gerassaito, Rosimeire Rezador, Celso Prando e Sérgio Prando) era montada uma estratégia de ganho com a abertura de um *day trade* através da venda a descoberto, fechando-se a operação mediante uma compra, ou vice-versa, primeiramente comprando e depois repassando o lote, sempre tendo assegurada previamente a presença de contraparte, ou então mediante operações de arbitragem interpraças.

07. Para os perdedores, os preços e quantidade das operações, sub judice, quase nada representavam. No caso das irmãs Guazzo, por delegarem suas operações à Corretora, já que preocupavam-se, unicamente, com o resultado global de seus *portfólios* e, para o Banco Itaú; por administrarem grandes carteiras de terceiros.

08. Outro ponto a ressaltar é que apesar dos esforços envidados pela PJU da CVM junto ao Poder Judiciário, não foi possível obter, em tempo hábil, o rastreamento dos cheques utilizados na liquidação financeira das operações em nome dos envolvidos, bem como a quebra dos respectivos sigilos bancários, conforme era a intenção inicial do ex-Diretor Relator. Ao propor a continuidade do processo administrativo diante da reconhecida morosidade judicial procurei fazer com que a Autarquia não viesse a ser acusada de descumprir às próprias normas, possibilitando a ocorrência da prescrição, o que seria nefasto para o Órgão.

09. O alegado em algumas das defesas de que o pedido de quebra de sigilo teria sido uma farsa, é de uma alevosia sem precedente. Embora não conste nos autos, a Ação Cautelar movida contra as pessoas arroladas neste Inquérito (Proc. nº 98.0045430-6, 22ª VF SP) confirma a iniciativa tomada pela CVM com vistas a cumprir a diligência determinada pelo Colegiado. Sabedores de sua existência e réus na Ação, aqueles que utilizaram-se deste argumento deveriam ter evitado de fazer insinuações infundadas e maledicentes.

10. Isto posto, passo ao exame das preliminares apresentadas pelos acusados que se manifestaram nos autos, contestando-as, cada uma de per si.

Das Preliminares

Da Negação do Direito de Ampla Defesa

11. Não merece acolhida a alegação trazida pelos defendentes no sentido de que seus direitos ficaram restringidos em razão de terem sido notificados e intimados da abertura do inquérito somente após a aprovação do Relatório da Comissão pelo Colegiado, tolhendo-lhes a oportunidade de acompanhar o desenrolar do inquérito desde a sua fase introdutória, direito esse assegurado pela Carta Magna brasileira.

12. Via de regra, na fase de apuração dos fatos, quando se busca configurar a prática da ilegalidade, mediante a tomada de depoimentos e coleta de provas documentais, as pessoas envolvidas são notificadas, havendo casos em que a notificação venha a ocorrer no curso da instrução (Deliberação CVM nº 175/94, III). Destarte, enquanto o Colegiado não apreciar o voto do Diretor-Relator, a fase de instrução ainda não se completou, sendo, portanto, válida a inclusão de outras pessoas, conforme propôs a Comissão de Inquérito às fls. 3219, valendo-se do disposto no normativo retro referido.

13. Aprovado o Relatório da Comissão, de imediato procede-se a intimação. Neste momento é que se inicia a fase do contraditório com o exercício do direito da ampla defesa, incluindo a possibilidade de realização de quaisquer diligências, a pedido dos indiciados, se forem entendidas necessárias para complementar a apuração e elucidação dos fatos.

14. *In casu*, constata-se que desde a citação acusatória foi facultado aos indiciados e aos seus representante legais o exame dos autos nesta CVM, tendo sido inclusive deferida a prorrogação de prazo para apresentação de defesa e indicação de suas provas no prazo regulamentar, possibilitando-os, indubitavelmente, o acompanhamento de toda a instrução, o que invalida qualquer reclamação posterior ou o alegado cerceamento da defesa.

Da Suposta Prescrição

15. O entendimento consensual do Colegiado da CVM nas recentes avaliações de casos semelhantes, nos quais os fatos ocorreram há mais de quatro anos, é de que não ocorre a prescrição. *In casu*, os fatos que motivaram a abertura do presente inquérito ocorreram entre junho e dezembro de 1993.

16. Note-se que, antes do advento da Lei nº 9457/97, o que se tinha, no âmbito da CVM, era a imprescritibilidade.

17. Com efeito, o art. 3º da referida Lei, incluiu o art. 33 na Lei nº 6385/76, estabelecendo que, para os fatos passados, o prazo prescricional é de oito anos, começando a fluir a partir de sua vigência. Ademais, inexistiu a paralisação por mais de quatro anos pendente de despacho, conforme dispõe o § 1º daquele artigo.

18. Mais tarde, com a edição da MP nº 1078-3, de 28.09.98, o art. 4º já estabelecia que para as infrações ocorridas há mais de três anos, contados do dia 01.07.98, a prescrição administrativa operaria em dois anos, enquanto que o art. 2º tratava das hipóteses de interrupção da contagem de prazo. Por fim, com a MP nº 1859-17, atual Lei nº 9873/99, de 23.11.99, tais artigos foram mantidos inalterados.

19. Assim, hoje, temos que a matéria é regulada pela Lei nº 9873/99, que estabelece, como regra geral, em seu artigo 1º, que *"prescreve em cinco anos a ação punitiva da Administração Pública Federal, direta e indireta, no exercício do poder de polícia, objetivando apurar infração à legislação em vigor, contados da data da prática do ato, ou, no caso de infração permanente ou continuada, da data em que tiver cessado."*

20. Ora, considerando-se a regra específica contida no art. 4º da já mencionada Lei nº 9873/99, na qual consta que *"ressalvadas as hipóteses de interrupção previstas no art. 2º, para as infrações ocorridas há mais de três anos, contados do dia 1º de julho de 1998, a prescrição operará em dois anos, a partir dessa data."*, donde conclui-se que o prazo prescricional deve ser contado da retro citada data, ou seja a prescrição somente é passível de se operar na data de 01.07.2000, e, ainda assim, mesmo se não tivesse ocorrido a interrupção, com a citação dos indiciados, conforme dispõe o art. 2º, I.

Da Alegada Preclusão

21. A alegação de que a Comissão de Inquérito violou o prazo máximo de 90 dias estipulado pela Resolução do CMN nº 454/84, para conclusão do Inquérito, é de todo despropositada, pois o mesmo serve de parâmetro, sendo utilizado como limite referencial no plano administrativo no período de instrução, que consiste na fase de elaboração do Relatório da Comissão, e não leva em consideração o período necessário para a obtenção da comprovação das irregularidades.

22. A propósito de matéria tão sobejamente desgastada, recorro a sentença prolatada no mandado de segurança impetrado no IA CVM nº 01/85, 14ª Vara Federal da Seção Judiciária do Rio de Janeiro, onde consta:

"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 exíguo prazo, apurar a ilegalidade."

Da Alegada Ausência de Nexo Lógico-Jurídico

23. Apega-se o patrono da Indusval e de seu Diretor ao significado lingüístico do verbo *PERMITIR* empregado na frase inscrita no item 107, II, a) do Relatório da Comissão de Inquérito, na medida em que afirma que o sentido da acusação formulada pela CVM induz a prática de ato comissivo, enquanto que aos acusados foram atribuídos responsabilidades por atos omissivos, decorrendo daí, a inexistência de nexos lógico-jurídico entre a conclusão e a acusação, com a conseqüente imprestabilidade da culpa formulada, razão pela qual roga o arquivamento dos autos.

24. Poder-se-ia até mesmo aceitar o argumento dos defendentes quanto à dúvida interpretação do ato, se omissivo ou comissivo.

25. Contudo, à luz dos fatos apurados e dos documentos constantes dos autos, julgo que a Comissão de Inquérito referia-se ao comportamento apático da Corretora em não tomar qualquer providência diante das inquinadas operações realizadas pelas irmãs Guazzo.

26. Entendeu a Comissão de Inquérito que a Corretora deveria ter agido em defesa de suas clientes, visto que de acordo com a Análise GMN-SP/022/95, subsidiadas pelos depoimentos colhidos, tais operações teriam sido lesivas às retro citadas investidoras.

27. Portanto, não podem valer-se os defendentes desta singular interpretação para pretender o arquivamento do processo, sob a alegação de que a acusação seria imprestável.

Da inépcia da acusação

28. Não há que se falar que as intimações não são claras ou mesmo imprecisas ao deixarem de apontar o ilícito praticado, conforme alegado pelos patronos dos defendentes que tentam valer-se deste argumento para tornar nulo o inquérito.

29. O modelo de intimação utilizado pela CVM segue uma cultura firmada pela Autarquia e aceita, até então, sem maiores contestações conforme se depreende das inúmeros inquéritos julgados e confirmados no CRSFN. Assim, esse tipo desgastado de alegação, também neste Inquérito não pode prosperar.

30. A materialidade se faz presente nos autos à luz das provas coletadas, assim como a autoria, independente de sua natureza, comissiva ou omissiva, como ficou constatada.

No Mérito

Antonio Roberto Bocalon

31. Equivocou-se a Comissão de Inquérito ao imputar responsabilidade por ação dolosa ao Sr. Antonio Roberto Bocalon, que, à época, na qualidade de gerente de mesa da Baluarte, teria tido conhecimento das operações pré-combinadas realizadas pelo Sr. Rui Paranhos de Oliveira, atuando em nome da Sr^a Maria Elizabeth Geraissate, em virtude das mesmas envolverem grande volume financeiro e elevado grau de risco. Segundo consta da documentação às fls. 3282 a 3295, o Sr. Antonio Roberto Bocalon deixou de exercer o cargo de gerente de mesa em junho de 1993.

32. Entretanto, não posso supor sua inocência diante do teor do depoimento de Rui Paranhos Oliveira, até porque se conheciam há tempos, além de já terem trabalhado juntos na Indusval.

33. O que agrava a questão, são as declarações de Rui Paranhos de Oliveira de que todas as operações realizadas no ano de 1993, em nome de Maria Elizabeth Geraissate, pertenciam, de fato, a Baluarte e, via de regra, ordenadas por Antonio Roberto Bocalon. Reforço a minha convicção sobre a participação de Rui e Bocalon com fulcro no depoimento do Sr. Bartolomeu Antonio Lima da Silva, operador de mesa da Baluarte, de que as operações casadas entre a Corretora e a Itaú CV eram feitas pelo Sr. Rui Paranhos, através do sistema CATS, assim como as operações que tinham como contraparte as carteiras administradas Itaú eram dos Srs. Rui Paranhos e Antonio Bocalon. Ademais, os cheques de liquidação financeira, às vezes em número de dois ou três, eram endossados à Corretora.

34. Embora em sua defesa tente transferir a culpa dos atos inquinados de irregulares para Sr. Ricardo Miguel Stábile, o Sr. Antonio Roberto Bocalon mesmo após ter deixado a gerência (junho de 1993) continuou trabalhando como empregado da Corretora até dezembro de 1993, o que não o isenta de ter participado efetivamente das operações sub judice.

35. Pelas declarações do Sr. Antonio Roberto Bocalon reinava uma *bagunça* na Baluarte. Com efeito o REI CVM/SFI.SP/GFM.SP/n^o 013/94 apontou falhas tais como: distribuição de ordem de forma irregular; quebra de prioridade; ordens emitidas após a concretização do negócio; pagamentos fracionados, dentre outros. Entretanto, como funcionário, Antonio Bocalon lá permaneceu trabalhando até dezembro de 1993. Assim, a alegada incompetência funcional não serve para afastá-lo do caso.

Indusval S.A. e Luiz Masagão Ribeiro

36. O patrono do Sr. Masagão interpretou erroneamente a crítica feita pela Comissão de Inquérito sobre a conduta do acusado diante das operações realizadas pelas irmãs Guazzo e que lhe foram apresentadas para análise. Obviamente o que se quis dizer é que à luz das informações ora disponíveis, um profissional com o conhecimento e experiência do Sr. Masagão avaliaria facilmente tais negócios como viciados. Entretanto, esta não foi a conclusão de Luiz Masagão, que considerou as mesmas como sendo normais de mercado.

37. Todavia, a Comissão de Inquérito não obteve nenhuma prova concreta de que o Sr. Masagão, à época, teria deixado de avaliar as operações diárias da Indusval e, dentre as quais, as das irmãs Guazzo. Considerando-se o volume negociado pelas Bolsas no 2^o semestre de 1993 e a atuação da Indusval, tem-se que concordar com as dificuldades então existentes para o acompanhamento eficaz das operações.

38. É absurda a alegação de que todo negócio passado em bolsa não apresenta irregularidade, por isso vejo como um equívoco querer transferir exclusivamente às Bolsas a obrigação de acompanhar e fiscalizar operações, invocando-se o previsto na Instrução CVM n^o 168/91. Embora considere que a situação conjuntural propiciou que as operações sub judice ficassem fora do alcance da supervisão do Sr. Masagão, a prática não equitativa constatada foi gerada dentro da Corretora, a utilização do mercado era a condição necessária para a efetivação da operação pelo Sr.

Marco Antonio Siqueira, operador de mesa da Indusval, que conduzia as operações das irmãs Guazzo.

39. Considero incomum em corretoras atribuir-se aos operadores de mesa competência para gerir operações de grandes clientes com tamanha autonomia. Via de regra, tais negócios ficam subordinados à administração superior ou recaem sobre o responsável pela área de bolsa da corretora.

Sérgio Prando e Rosimeire Rezador

40. Conforme declararam às fls. 1563 a 1566, respectivamente, o Sr. Sérgio Prando e a Sr^a Rosimeire Rezador, ambos nada entendem do mercado de ações, deixando a cargo do Sr. Celso Prando as decisões de operar com liberdade em seus nomes, escolhendo quais papéis seriam negociados, responsabilizando-se por todas as providências e conseqüências daí advindas.

41. Não considero que suas operações foram fraudulentas pelos motivos expostos no início, contudo, atribuo ao Sr. Celso Prando a responsabilidade pela montagem dos negócios desses dois clientes cadastrados na Vintém CCVM Ltda.

Celso Prando

42. Com efeito, em momento algum o Sr. Celso Prando omitiu-se da condução das operações de Sérgio e Rosimeire. Pelo contrário, assumiu-as sem contestação.

43. É relevante notar a normalidade coloquial revelada pelo Sr. Celso em seus relacionamentos com o mercado, ao afirmar que *"trocavam idéias sobre o que se estavam comprando ou o que se estavam vendendo"*, para, então, montar a sua *estratégia*. Esta constatação se faz presente também nas declarações de Marco Antonio Siqueira que confirma que mantinham contato para discutirem operações no mercado, antes de sua realização. Procedimento, por definição, aéctico.

44. Ora, ao ter conhecimento das intenções operacionais de terceiros, obtidos através desses contatos com o mercado (sic), o Sr. Celso Prando dispunha do elemento chave para a concretização da prática não eqüitativa, já que estruturava a operação a ser realizada, de modo a beneficiar-se, em detrimento de outrem.

45. Conforme já comentado, as prejudicadas (irmãs Guazzo) não têm por hábito tomarem conhecimento detalhado de suas operações, ocupam-se, tão-somente do valor final de suas carteiras de ações. Assim, o ilícito incorrido pelo Sr. Celso consistiu no direcionamento dado as suas operações, vis-à-vis os ganhos indevidos obtidos, ganhos esses que dificilmente seriam alcançados se tais operações seguissem estritamente as regras de mercado. Note-se que, da forma como estavam montadas, inexistia qualquer risco, pois havia a garantia de fechar o *day trade*.

Gilson Nunes Augusto

46. O patrono do Sr. Gilson equivocou-se quanto à responsabilização do defendente pela Comissão de Inquérito. Ao Sr. Gilson foi imputada a participação, em conjunto com o Sr. Luis Carlos Moreira Lima, em operações fraudulentas e de práticas não-eqüitativas, excluindo-os de terem criado condições artificiais de demanda, oferta ou preço de valores mobiliários, erradamente apresentado pela defesa.

47. Outra falha trazida pela defesa, ou mera forma de confundir a apreciação dos fatos pela CVM, consistiu em utilizar as operações das irmãs Guazzo, que operavam através da Indusval e que nada tem a ver com as carteiras administradas pelo Banco Itaú.

48. Entretanto, conforme alega a defesa, não se obteve uma prova cabal e efetiva da participação de Gilson nas operações em apreço. Consta-se nas operações arroladas no Relatório de Inquérito que a maioria das operações ocorreram no 4º trimestre de 1993 e, apenas uma no mês de julho de 1993. Segundo consta, até outubro de 1993, o Sr. Gilson Augusto estava lotado como operador de mesa da Itaú CV e atendia aos investidores institucionais, passando a cuidar das carteiras administradas pelo Banco Itaú a partir deste mês. Contudo, não se pode inferir de que as inquinadas irregularidades tiveram início a partir da sua transferência para o Banco, na sua função exclusiva de atender as carteiras administradas.

49. As declarações de Alfredo Egydio Setúbal e Carlos Henrique Mussolini reforçam o meu entendimento de que o Sr. Gilson foi afastado da Instituição por ter havido problemas de ordem trabalhista (quebra na relação de confiança) e não por ter participado ou mesmo se envolvido em algum ato reprovável, relacionado ao mercado de valores mobiliários, haja vista que nada foi apurado pela auditoria interna da Corretora ou do Banco.

Baluarte S/A CTVM e Fernando Luiz Nabuco de Abreu

50. A declaração do Sr. Fernando Nabuco de que somente tomara conhecimento dos problemas que ocorriam na Baluarte, no âmbito das liquidações financeiras, à época do seu depoimento, confirma sua negligência.

51. Surpreende-me que o responsável pela Corretora junto à CVM afirme, diante do regulador e sem maiores preocupações, que não sabia o que ocorria na liquidação das operações, quando é obrigação de qualquer administrador saber que esta área sempre requereu maiores atenções, porque aí sempre residem os problemas graves. Se não tivesse sido omissos, facilmente detectaria e emissão de mais de um cheque nas liquidações financeiras da Sr^a. Geraissate.

52. Outra afirmação, do próprio Fernando Nabuco, que causa surpresa, é que primeiro teria convidado o Sr. Rui Paranhos para trabalhar na Baluarte após o mesmo ter sido punido pela Bovespa, depois, que as declarações deste senhor na qualidade de ex-funcionário, deveriam ser vistas com cautela por conterem equívocos, omissões e contradições, tais como a de que a Sr^a. Maria Elizabeth Geraissate teria exercido a função de operadora de pregão.

53. Note-se que - em nenhum momento - Fernando Nabuco contestou as afirmações de Rui Paranhos quanto à exigência da Baluarte de impor aos operadores que cedessem o seu nome para as operações comandadas por Antonio Bocalon, assim como deixou de comentar as afirmações do mesmo de que Rui Paranhos tinha boa relação com a mesa da corretora Itaú.

54. Some-se a tudo isso que Fernando Nabuco detinha, ainda, como informação adicional, que Antonio Bocalon havia trabalhado na Indusval, antes de ingressar na Baluarte, e que foi o próprio Bocalon quem levou Rui para trabalhar na Baluarte.

55. Diante das evidências constatadas não há como não reconhecer o descaso no trato dos procedimentos internos da Baluarte, no que tange ao tratamento das ordens e à liquidação financeira das operações.

56. Assim é que, neste cenário, seus funcionários à época, Antonio Bocalon e Rui Paranhos, tinham à disposição um ambiente propício a prática de atos desabonadores. Relacionamentos pessoais e profissionais anteriores, contatos com mesas de outras corretoras e o beneplácito do administrador, resultaram nas práticas não eqüitativas ocorridas na Baluarte, beneficiando a sua cliente, Sr^a Geraissate, em detrimento de outros clientes de outras corretoras (carteiras administradas Itaú e irmãs Guazzo). Operações essas sempre de elevado risco e improváveis de serem levadas à mercado sem que houvessem montagens anteriores a elas.

57. Não é crível que diante das constatações, ainda venha o patrono dos defendentes alegar de que teria havido equívoco de entendimento, pois, as falhas apuradas pelas inspeções na Baluarte provinham desde o início das apurações, não sendo fato novo e nem subterfúgio legal. Não obstante, entendo, como outras vezes já afirmado neste voto, que não teria havido a fraude, mas sim práticas não-eqüitativas.

58. Por seu turno, os reconhecidos erros no registro e na distribuição de ordens não foram decorrentes das atividades operacionais rotineiras da Baluarte. Examinando detidamente as operações, depreendo que os mesmos faziam parte do objetivo escuso de assegurar a concretização da prática não eqüitativa entabulada, não sendo, pois, erros do tipo corriqueiro que ocorrem no cotidiano das operações.

Marco Antonio Siqueira

59. Aceito, em parte, a contestada utilização da expressão *forma corrupta* empregada pela Comissão de Inquérito ao comentar as operações envolvendo as irmãs Guazzo, no que se refere à participação do Sr. Marco Antonio Siqueira, seu assessor na Indusval, mas coaduno com a afirmação de que as operações sub exame foram conduzidas, no mínimo, de forma incompetente, vis-à-vis, os preços obtidos nas negociações. Não me impressiona o manifestado grau de satisfação pelo atendimento dedicado pelo operador àquelas clientes e os resultados para elas obtidos estarem dentro de suas expectativas de ganho.

60. Outrossim, afirmar que a troca de informações freqüentes com o Agente Autônomo de Investimento, Sr. Celso Prando, ocorria dentro de um contexto mercadológico sadio, e esquecer que seu *partner* obtinha lucros nas operações que realizava para si ou para o Sr. Sérgio Prando ou Sr^a Rosimeire Rezador, tendo em contrapartida, sistematicamente, as irmãs Guazzo, significaria validar os contatos prévios que serviram para a ocorrência da prática não-eqüitativa.

61. É inacreditável que o Sr. Marco Antonio Siqueira ignore os fatos e transferir às Bolsas a responsabilidade em tela, ou mesmo, dizer que as operações foram levadas às praças indistintamente, já que, segundo suas afirmativas, para todos os fins e efeitos as bolsas se equivalem. Ou seja, para ele inexistia menor liquidez do papel independentemente da praça e, que tal decisão de momento fazia parte de uma estratégia negocial, podendo ganhar ou perder; mais

parece outro momento de inabilidade e desconhecimento das artimanhas do mercado, o que não se cogita da parte do Sr. Marco Antonio Siqueira.

62. Não considero sérias as afirmações de que as irmãs Guazzo por serem ricas, preparadas, bem sucedidas e investidoras habituais tenham sido as verdadeiras condutoras das operações sob suspeição. Muito pelo contrário, nos seus depoimentos, assim como documento de fls. 3403 e 3404 acostado aos autos trazido por Marco Antonio, afirmam que confiavam e ainda confiam na Indusval e em seu funcionário. Tais afirmativas mais expressam a fé e confiança nas decisões do operador do que uma declaração de conhecimentos do mercado e seus riscos.

63. Com efeito, basta uma rápida passada em seus depoimentos de fls. 1575, 3112 e 3113, aliado ao *modus operandi* empregado nas negociações, para se concluir a controvérsia da afirmativa oferecida pela defesa, sendo incontestado que desconheciam as regras e percalços do mercado.

Maria Elizabeth Geraissate e Rui Paranhos de Oliveira

64. Dispensar a avaliação individual do mérito no caso da Sr^a Geraissate, apreciando-o, em conjunto, com o de Rui Paranhos, já que formavam um casal. Ademais, conforme declarou, a Sr^a Geraissate delegava-lhe poderes para operar em seu nome e administrar a carteira de ações que possuía.

65. Assim é que, ao examinar as operações realizadas por Rui Paranhos para a Sr^a Geraissate, não restou nenhuma margem de dúvida de que os negócios eram previamente combinados, o que possibilitava os elevados ganhos auferidos por sua companheira em detrimento ora das irmãs Guazzo, ora das carteiras administradas Itaú, ou seja, a mesma conclusão a que chegou a Bovespa em seu Relatório de Auditoria nº 34/94.

66. Se não bastasse a farta documentação disponível que serve para suportar a assertiva, os depoimentos tomados de Antonio Bocalon e de Marco Antonio Siqueira ratificam o entendimento de que Rui Paranhos mantinha contatos regulares com os mesmos, momento em que estruturava as operações. Embora a Comissão de Inquérito não obtivesse indícios que pudessem relacionar Rui Paranhos a funcionários do Banco Itaú ou de sua Corretora, como os colhidos nos depoimentos retro citados, a análise de suas operações resumidas nos itens 14 a 20 do Relatório da Comissão bastam para afirmar, com convicção, que seus negócios foram realizados contrariando as regras de mercado.

67. Portanto, estando presente nos autos os requisitos básicos para a responsabilização de Rui Paranhos por prática não-equitativa, inexistente à conclusão de inocência como quer fazer crer a defesa.

Itaú CV S.A.

68. Quanto à atuação da Itaú CV e de Eduardo Walter Krischner, considero difíceis de aceitar as afirmações de que os representantes do Banco Itaú, Srs. Luis Carlos e Gilson Augusto, dispunham de local reservado e segregado dos demais operadores, pois se tal ocorresse, as irregularidades apontadas possivelmente não teriam se verificado.

69. Note-se que embora esforcem-se para sustentar que existia toda uma infra estrutura destinada a impedir que tais atos viessem a ocorrer, na prática, parece que não conseguiram. As operações sistemáticas da Sr^a Geraissate atuando na contraparte de carteiras administradas Itaú, vis-à-vis a cronologia de execução de suas ordens; as operações realizadas por Luis Carlos e que ensejaram o seu afastamento do Grupo Itaú; a reconhecida presença de funcionários do Banco trabalhando no recinto da corretora; a disponibilização dos negócios das carteiras administradas pelo Itaú aos demais operadores, na medida em que as ordens ficavam em aberto. Todos são fatos reconhecidos e incontestáveis, o que denota a liberalidade que existia no recinto da corretora.

70. Como se não bastassem, os depoimentos dos operadores Emílio Carlos Ricci, Marcos Roberto Sposito e Sérgio Antonio de Almeida Pessoa, reforçam a assertiva. Neles constam afirmações a respeito do uso indevido de senhas no sistema CATS e, por longo período; assim como a condução das operações das carteiras através de Luis Carlos e Gilson Augusto.

71. Da leitura dos depoimentos de Luis Carlos e Gilson, infere-se que, de fato, existia a possibilidade de outras pessoas terem acesso às informações dos negócios das carteiras administradas Itaú decididos pelo Comitê de Investimento ou à mostra nos terminais da mesa de operação. Assim como também os mesmos não eram os únicos que realizavam as operações para as ditas carteiras, já que, segundo suas declarações, às vezes, o Sr. Carlos Mussolini, gestor das carteiras de terceiros administradas pelo Banco, passava ordens diretamente sem passar pelos referidos operadores.

72. Todos esses desvios e condutas levaram a Comissão de Inquérito a responsabilizar a Itaú CV e seu diretor por terem se omitido, ou seja, deveriam ter sido zelosos e não subservientes à administração do Banco, seguindo as

regras internas à risca, principalmente quando estivessem operando para as carteiras Itaú. A meu ver, a Corretora Itaú não conseguiu evitar alguns deslizamentos de conduta, já que eram os funcionários indicados pelo Banco os responsáveis pela gestão das operações dos administrados, tanto que o Banco optou por demiti-los.

73. Outro fato é que a auditoria interna foi tardia e ineficaz, para detectar a tempo operações lesivas as carteiras administradas Itaú, seu mais importante cliente.

74. Assim é que, às fls. 3147 a 3149 temos o memorando da auditoria interna apontando a ocorrência de operações *day-trade* realizadas por Luis Carlos, além de que menciona a questão das ordens em aberto e distribuição irregular dos negócios. Não é crível que Luis Carlos tenha dado início aos seus negócios no mês de janeiro de 1994, creio que agia com liberdade na corretora e em benefício próprio há tempos. Haja vista que não estava impedido de operar consoante o disposto na *Instrução Normativa sobre Procedimentos Éticos dos Funcionários da Área de Investimentos das Instituições Financeiras Itaú* (fls. 3123 a 3125).

75. A propósito, o retro referido *Código de Ética* vigente à época, ao facultar aos funcionários a realização de operações a descoberto, assemelha-se a um financiamento para compra de ações, ato este que, no meu entendimento, contraria o disposto na alínea a, § único, do art. 1º da Instrução CVM nº 51/86.

Banco Itaú S.A.

76. No que respeita ao envolvimento do Banco Itaú e de seu administrador de carteira de valores mobiliários, Sr. Alfredo Egydio Setúbal, há de se convir que a quantidade de carteiras operadas, aliado ao volume e diversidade dos papéis negociados, impossibilita a identificação de incursões isoladas tais como as objeto deste inquérito, que mormente são realizadas nos momentos em que tornam-se despercebidas pelos instrumentos normais de controle, disseminadas que estão dentre as demais. Se levarmos em conta os múltiplos cargos que ocupa no Banco e no Mercado, esta tarefa fica mais difícil ainda.

77. Considero que o exercício responsável do cargo de administrador de carteira de valores mobiliários requer presença e atenção contínua, haja vista que se está lidando com recursos de terceiros. Ao omitir-se ou delegar a outrem tais atribuições, corre-se o risco de vir ser responsabilizado pelos atos de seu prepostos.

78. Ora, sendo o Sr. Carlos Henrique Mussolini o funcionário do Banco Itaú, que desde 1989, tinha a atribuição de gerir as carteiras administradas, tal não foi que eximiu-se de suas responsabilidades ao permitir que seus subordinados tivessem assento na Itaú CV, o que significou o primeiro passo para o relaxamento dos controles, possibilitando que outras pessoas tivessem acesso às informações estratégicas para as carteiras administradas. Pelo que depreendo do Relatório da Comissão de Inquérito, o Sr. Mussolini deveria ter sido arrolado em virtude dos fatos aqui relatados.

79. Outrossim, sob a ótica da Itaú CV é evidente que as operações que tiveram a Baluarte na contraparte tornam-se irrelevantes, enquanto que do ponto de vista do Banco Itaú as carteiras negociaram dentro de parâmetros de mercado aceitáveis e preços legítimos, inexistindo, para o Grupo Itaú, dúvidas quanto à sua normalidade.

Luis Carlos Moreira Lima

80. A defesa do Sr. Luiz Carlos Moreira Lima contém alguns equívocos no âmbito do processo administrativo quanto a fatos e informações, que merecem ser esclarecidos.

81. O primeiro deles diz respeito a data da designação da Comissão de Inquérito, que ocorreu, efetivamente, em 19.06.96 e não no ano de 1995 conforme reclamou o defendente.

82. O outro refere-se aos processos que são encaminhados pela Bovespa à CVM para análise pela área técnica e que podem resultar em proposta de abertura de inquérito, desde que embasadas. Ao contrário do entendimento da defesa, que julga que ditos processos são submetidos para decisão ou aprovação pelo Colegiado.

83. Do mesmo modo, da forma como foi apresentada, quer parecer que a defesa desconhece os procedimentos no trato dos processos administrativos na alçada da CVM, ao julgar que as decisões da Autarquia são submetidas ao CMN e não ao CRSFN. Ou até mesmo que a BVRJ foi fechada por decisão da CVM. Ademais, a Comissão de Inquérito não acusou o Sr. Luis Carlos de ter contribuído para a formação de preços artificiais.

84. Superadas essas observações iniciais de cunho meramente elucidativas atendo-me a participação do Sr. Luiz Carlos Moreira Lima na condução das negociações realizadas pelas carteiras administradas Itaú.

85. Não pode querer o defendente eximir-se de culpa alegando que não dispunha do poder de decisão. Ora, Luis

Carlos apresenta-se como o operador das carteiras administradas e, dentre outras atribuições que exercia no Grupo Itaú, participava do Comitê de Investimentos e tinha o Sr. Gilson Augusto como subordinado direto.

86. Entretanto, cabe-lhe razão quando afirma que as ordens de negociação ficavam em aberto no decorrer do dia e que vários outros operadores tinham acesso as intenções de negócios das carteiras. Contudo, não posso crer que não soubesse operar pelo sistema CATS conforme afirmou ou mesmo que fosse o único no recinto que não soubesse a senha do operador CATS, Sr. Rogério Massau Kurussu, senha essa que os operadores utilizavam nas negociações via CATS.

87. Fato é que tinha por hábito realizar operações em seu nome, quer fossem *day trade* ou opções. O agravante foi que suas operações tiveram como contraparte, justamente as carteiras que administrava, deslize este que resultou no seu afastamento do Grupo Itaú, muito embora, erradamente, fosse permitida aos funcionários da Instituição operarem para si. Note-se que a cronologia de suas operações desafiam à normalidade dos negócios de mercado. Atuava em benefício próprio sem ferir a estratégia de investimento das carteiras.

88. Pelo exposto, **VOTO** pela absolvição das seguintes pessoas jurídicas e físicas: **Indusval S.A. Corretora de Títulos e Valores Mobiliários** e **Banco Itaú S.A.**, dos Srs. **Luiz Masagão Ribeiro**, **Gilson Nunes Augusto**, **Alfredo Egydio Setúbal**, **Sérgio Prando** e das Sr^{as}. **Maria Elizabeth Gerassate** e **Rosimeire Rezador**, e pela aplicação das seguintes penalidades nos termos do artigo 11 da Lei nº 6385/76:

a) a **Baluarte S/A Corretora de Títulos e Valores Mobiliários** e **Itaú Corretora de Valores S.A.** e aos Srs. **Fernando Luiz Nabuco de Abreu** e **Eduardo Walter Kirschner** e **Antonio Roberto Bocalon**, individualmente, pena de advertência, sendo que para as Corretoras e seus Diretores, por não terem agido no sentido de impedir a consecução do ilícito e ao ex-Gerente de Operações da Baluarte pelo uso de práticas não equitativas, conforme definido na alínea *d*, do item II, e vedadas pelo item I, ambos da Instrução CVM nº 08/79;

b) aos Srs. **Rui Paranhos de Oliveira**, **Marco Antônio Siqueira**, **Luiz Carlos Moreira Lima** e **Celso Prando**, individualmente, 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; e

c) a **Baluarte S/A Corretora de Títulos e Valores Mobiliários** e ao Sr. **Fernando Luiz Nabuco de Abreu**, individualmente, pena de multa de 3.460 UFIRs, relativamente à realização de operações sem o prévio registro de ordens correspondentes e descumprimento dos critérios de prioridade na distribuição dos negócios, contrariando, respectivamente, o § 3º, do art. 7º e o Inciso II, alíneas *a* e *b* do art. 11, da Instrução CVM nº 33/84.

89. Como as operações objeto deste inquérito ocorreram em 1993, torna-se inócua a comunicação dos fatos à Secretaria da Receita Federal, assim como tendo em vista que não ficou caracterizado a ocorrência de fraude não é necessária a comunicação ao Ministério Público.

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 Osório de Almeida Filho

Acompanho o voto do Relator.