

INQUÉRITO ADMINISTRATIVO CVM Nº 24/98**Interessados:****Antonio Geraldo da Rocha****Stock S/A Corretora de Câmbio e Valores (atual Multistock S.A. CCV, ex-Stock-Máxima S.A. CCV)****Dimarco Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários S/A****Edgard Luiz Pinaud Filho****Eduardo Moraes de Carvalho****Eugênio César Timm Menescal Conde****Luiz Octavio Duarte Rosa****Ricardo Augusto de Saboya Henningsen****Wagner Domingues Costa**

Ementa : Negociações no Mercado de Valores Mobiliários nos anos e 1994 a 1995. - Exercício de administração de carteira sem a competente autorização da CVM. Prática não-equitativa. Quebra de prioridade na execução de ordens.

Decisão : Vistos, relatados e discutidos os autos, o Colegiado da Comissão de Valores Mobiliários, com base na prova dos autos e na legislação aplicável, decidiu rejeitar, por improcedentes, as preliminares argüidas de cerceamento da defesa e de nulidade do inquérito administrativo, e no mérito:

- a. aplicar ao Sr. **Edgard Luiz Pinaud Filho**, funcionário da Dimarco DTVM S/A, a pena de **multa** prevista no art. 11, inciso II, da Lei nº 6.385/76, no valor de **R\$ 3.681,78** (três mil, seiscentos e oitenta e um reais e setenta e oito centavos) por infração ao disposto no art. 2 da Instrução CVM nº 82/88 - exercício de administração de carteira por pessoa não autorizada pela CVM;
- b. em razão do cometimento de infração ao disposto no inciso I, caracterizada na alínea "d" do inciso II da Instrução CVM nº 08/79, aplicar **ao Sr. Edgard Luiz Pinaud Filho, à Dimarco Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários S/A, e ao cliente desta, Sr. Wagner Domingues Costa**, nos termos do art. 11, § 1º, inciso II, da Lei nº 6.385/76, **pena conjunta de multa** correspondente a **30% (trinta por cento) do valor das operações irregulares** em nome do Sr. Wagner Domingues Costa, que montaram a R\$ 3.653.521,38, limitado aos ganhos auferidos pelo referido senhor, ou seja, **multa de R\$ 170.418,55** (cento e setenta mil, quatrocentos e dezoito reais e cinqüenta e cinco centavos), valor do lucro obtido com as operações irregulares.
- c. aplicar à **Stock S/A Corretora de Câmbio e Valores, ao Sr. Antônio Geraldo da Rocha e ao Sr. Eduardo Moraes de Carvalho**, diretores de bolsa da Stock, a pena de **advertência**, prevista no art. 11, inciso I, da Lei nº 6.385/76, por descumprimento ao disposto no art. 7º, parágrafo 3º da Instrução CVM nº 33/84;
- d. aplicar ao Sr. **Ricardo Augusto de Saboya Henningsen**, a **pena de multa prevista** no art. 11, inciso II, da Lei nº 6.385/76, no valor de **R\$ 3.681,78** (três mil, seiscentos e oitenta e um reais e setenta e oito centavos), por infração ao disposto no inciso I, caracterizada na alínea "d" do inciso II da Instrução CVM nº 08/79;
- e. **absolver** os Srs. **Eugênio César Timm Menescal Conde**, funcionário da Stock S/A CCV, e **Luiz Octavio Duarte Rosa**, diretor de bolsa da Dimarco DTVM S/A, concedendo-lhes o benefício da dúvida.
- f. acolher a sugestão formulada pela Comissão de Inquérito, de encaminhar cópia dos presentes autos ao Ministério Público para adoção das providências que julgar cabíveis.

Os interessados punidos 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, prazo esse ao qual, de acordo com orientação emanada do Conselho de Recursos do Sistema Financeiro Nacional, poderá, se for o caso, ser aplicado o disposto no art. 191 do Código de Processo Civil, que concede prazo em dobro para recorrer quando litisconsórcios tiverem diferentes procuradores.

Proferiram defesa oral o Dr. José Roberto Sampaio, advogado dos interessados Antonio Geraldo da Rocha, Eduardo Moraes de Carvalho, Eugênio César Timm Menescal Conde e Stock S/A CCV (atual Multistock S/A CCV); Dr. Francisco José de Oliveira Lima, advogado dos interessados Dimarco DTVM S/A, Edgard Luiz Pinaud Filho e Luiz Octavio Duarte Rosa; Dra. Alice Aguinaga Potsch, advogada do interessado Ricardo Augusto de Saboya Henningsen e o Dr. Pedro Antônio Monteiro, advogado do interessado Wagner Domingues Costa.

Participaram do julgamento os seguintes membros do Colegiado: Diretores Wladimir Castelo Branco Castro, Relator, Marcelo Fernandez Trindade e Norma Jonssen Parente, e o Presidente, José Luiz Osorio de Almeida Filho.

Rio de Janeiro, 07 de junho de 2001.

WLADIMIR CASTELO BRANCO CASTRO

Diretor-Relator

JOSÉ LUIZ OSORIO DE ALMEIDA FILHO

Presidente da Sessão

INQUÉRITO ADMINISTRATIVO CVM nº 24/98

Relator: Diretor Wladimir Castelo Branco Castro

RELATÓRIO

Senhores Membros do Colegiado :

A investigação do presente caso teve início, em 04.05.95, através da proposta GMA/nº 09/95, em face de ter sido detectada uma possível manipulação de preços, no mercado de valores mobiliários, com a participação do Banco Marka S.A. e do the Evolution Fund, nos pregões dos dias 29 e 31.03.95, beneficiando o Sr. Wagner Domingues Costa, cliente da DIMARCO DTVM.

Em 03.01.96, a Gerência de Análise de Negócios, estudando as operações realizadas pelo Sr. Wagner Domingues Costa Domingues, no ano de 1995, detectou negócios realizados com os papéis da Vale PN, Cemig PN, OPC TEL PN e Light PN, tendo observado, na negociação dos dois últimos papéis, nos pregões de 06.01.95 e 31.03.95, o possível uso de práticas não equitativas, em virtude de esse senhor ter vendido a descoberto grande quantidade de títulos, pouco antes de vendas expressivas por parte do Banco Marka e, após a queda das cotações desses papéis, tê-los recomprado, fechando as operações de *day trade* com lucros significativos (fls. 354/362)

Foram realizadas inspeções na Stock S.A. e Dimarco DTVM S.A, que ensejaram a elaboração do Relatório de Inspeção CVM/SFI/GFM/nº 026/96, em 28.02.97 (fls. 363 a 376).

Nos trabalhos realizados na Stock, foram encontradas várias ordens de negociação registradas após a execução das operações em bolsa de valores, infringindo o disposto no parágrafo 3º do artigo 7º da Instrução CVM nº 33/84 (fls. 405).

Na Dimarco, a inspeção foi concentrada na análise da movimentação da conta corrente do Sr. Wagner Domingues Costa Domingues, ocorrida entre janeiro e abril de 1995, constatando-se que o cliente em questão somente realizou operações do tipo *day trade* nesse período e auferiu lucro em todos os negócios, recebendo devolução de 50% da taxa de corretagem relativa aos mesmos (fls. 490 a 493).

Na mesma inspeção foram obtidas cópias, frente e verso, dos cheques relativos à liquidação financeira das operações sob investigação. Dentre os sete cheques solicitados, verificou-se que cinco deles foram depositados na conta corrente bancária de Ricardo Augusto Saboya Henningsen, e os restantes não continham informação quanto à sua destinação, razão pela qual foi solicitado o comparecimento dos Srs. Ricardo e Wagner Domingues Costa a esta CVM, para prestar esclarecimentos (fls. 494 a 511).

Em 13.11.96, foi lavrado o termo de declaração do Sr. Wagner Domingues Costa Domingues, onde consta que o mesmo não é investidor atuante no mercado, e que sua carteira era administrada pela Dimarco, sendo que todas as operações realizadas pela distribuidora tiveram o seu consentimento. Aduziu, no entanto, que não foram de sua autoria os endossos constantes dos versos dos cheques de n.ºs. 553.858, 553.888 e 893.640, emitidos pela distribuidora, respectivamente, em 03.04.95, 05.04.95 e 11.01.95, contra o Banco Bandeirantes S.A., relativos à liquidação financeira de três das operações (fls. 496, 498, 500 e 518).

Em 05.02.97, o Sr. Ricardo Augusto declarou, nesta CVM, que adiantou dinheiro a alguns clientes da distribuidora, por confiança ou troca de favores, mas que não se lembrava de como os cheques relativos à liquidação financeira das operações realizadas em nome do Sr. Wagner Domingues Costa chegaram às suas mãos, bem como o motivo pelo qual tais cheques foram depositados em sua conta corrente bancária (fls. 519).

Conforme mencionado no relatório de inspeção, o Sr. Edgard Luiz Pinaud Filho, funcionário da Dimarco, afirmou que o Sr. Wagner Domingues Costa era um cliente normal da distribuidora, sendo que o próprio era quem transmitia as ordens executadas em seu nome, nunca lhe tendo pedido qualquer conselho, declaração esta conflitante com as de seu cliente (fls. 368).

Diante dos fatos acima aludidos, concluiu o relatório de inspeção que deveria ser instaurado Inquérito Administrativo, para melhor apuração dos fatos ocorridos, com o que concordou a GMN, que, através de sua análise/GMN/14/97, de 07.04.97, propôs abertura de inquérito administrativo, para apurar o uso de práticas não equitativas no mercado de valores mobiliários, tendo como prováveis responsáveis os Srs. Wagner Domingues Costa Domingues Costa e Edgard Luiz Pinaud Filho, além da Dimarco DTVM S.A. e da Stock S.A. CCV (fls. 02 a 04 e 371).

A proposta de abertura de inquérito foi aprovada, na reunião de n.º 37, realizada em 23.10.97, pelo Colegiado desta CVM, que determinou mais que fosse apurada a eventual responsabilidade do Banco Marka S.A, em vista do possível vazamento de informações acerca das ordens transmitidas por seus clientes. Assim sendo, foi assinada a Portaria CVM/PTE/154/98, de 14.07.98, posteriormente modificada pela Portaria 185/98, de 29.09.98, designando os membros da Comissão de Inquérito.

Foram notificadas da instauração do Inquérito as seguintes pessoas físicas e jurídicas (fls. 09 a 15):

- a. Sr. Wagner Domingues Costa Domingues Costa;
- b. Dimarco Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários S.A. ;
- c. Edgard Luiz Pinaud Filho;
- d. Stock S.A. Corretora de Câmbio e Valores;
- e. Antônio Geraldo da Rocha;
- f. Banco Marka S.A.; e
- g. Salvatore Alberto Cacciola.

Foram convocados para prestar esclarecimentos, inicialmente, os indiciados Srs. Wagner Domingues Costa Domingues Costa, Edgar Luiz Pinaud Filho, Antônio Geraldo da Rocha e Salvatore Alberto Cacciola. Além dessas pessoas, também foram colhidos os depoimentos de Ricardo Augusto Saboya Henning, pessoa diretamente relacionada com a liquidação financeira das operações do Sr. Wagner Domingues Costa Domingues Costa, José Domingo Gonzalez y Bouzon, diretor adjunto responsável pela mesa de operações do Banco Marka, à época; Luiz Octávio Duarte Rosa, diretor de bolsa da Dimarco e Eduardo Moraes de Carvalho, diretor da Stock.

Entre outras diligências levadas a efeito pela Comissão de Inquérito, destacam-se: Solicitação à Dimarco DTVM do extrato de conta corrente do Sr. Wagner Domingues Costa Domingues da Costa no decorrer de 1994, bem como das cópias dos microfimes dos cheques emitidos pela Distribuidora, relativos à liquidação financeira das negociações sob exame; solicitação à Bovespa e à BVRJ da relação de operações realizadas em nome do Sr. Wagner Domingues Costa, no ano de 1994, bem como as listagens de todas as operações realizadas nos pregões com os papéis negociados pelo mesmo cliente em 1995 e 1994; solicitação à CLC e à Calispa, no sentido do envio da movimentação havida na custódia do Sr. Wagner Domingues Costa, no mesmo período; solicitação à Bovespa e à BVRJ da relação de operações realizadas por The Evolution Fund Ltd. em 1994 e 1995, bem como à CLC e à Calispa da movimentação da custódia do Sr. Wagner Domingues Costa, de Brazil Growth H Yield fund e The Innovation Fund Ltd, todos fundos administrados pelo Banco Marka S/A.; solicitação à Bovespa e à BVRJ de todas as listagens das operações realizadas em nome de todos os clientes da Stock e ABC ROMA nos pregões questionados (fls. 2.642 a

2.645).

A análise de todo o material coletado pela Comissão de Inquérito reforçou a hipótese de se estar diante da ocorrência de prática não eqüitativa em diversas negociações em nome do Sr. Wagner Domingues Costa Domingues, nos anos de 1994 e 1995, cujo resumo foi acostado aos autos às fls. 5.969 a 5.988. Foram encontradas catorze operações *day trade*, todas com lucro e em detrimento dos fundos mencionados.

Observaram-se diversas contradições entre as declarações prestadas em depoimento, com destaque para o fato de que o Sr. Edgar Pinaud ter inicialmente declarado possuir completa autonomia para administrar os negócios de seu amigo Sr. Wagner Domingues Costa, vindo, no entanto, mais tarde, a desdizer-se, ao afirmar que o próprio Sr. Wagner Domingues Costa administrava seus recursos, nunca havendo pedido conselho em relação a suas aplicações.

Quanto ao Sr. Wagner Domingues Costa, inicialmente teria ele negado que os endossos nos versos dos cheques fossem seus, vindo a admitir que na verdade o fossem, durante outro depoimento.

O Sr. Ricardo Saboya igualmente se contradisse, perante a Comissão, havendo declarado, em 05.02.97, que adiantou dinheiro a alguns clientes da distribuidora, não se recordando de como os cheques relativos à liquidação financeira das operações em nome do Sr. Wagner Domingues Costa foram depositados na conta do depoente. Posteriormente, em 23.09.98, ao prestar esclarecimentos adicionais, disse que os depósitos eram feitos para atender a solicitações do Sr. Edgard Pinaud, para atender a suas necessidades imediatas e capital de giro (fls. 2.143).

Assinalou a Comissão de Inquérito que, dentre os catorze cheques relativos à liquidação financeira de suas operações, dois foram depositados na própria agência em que a Dimarco DTVM possuía sua conta corrente, não constando o número da conta do beneficiário, e dez foram depositados na conta corrente bancária do Sr. Ricardo Augusto Saboya Henningsen.

Foram examinadas todas as operações de compra e de venda dos papéis negociados pelo Sr. Wagner Domingues Costa, nos quatorze pregões em que ele atuou, bem como os negócios realizados por clientes da Stock e da ABC-ROMA, corretoras através das quais ele realizou suas operações, com os mesmos papéis nesses pregões (fls. 5.969 a 5.988).

Em quatro desses pregões, 17.03 e 28.12.94, e 24.02 e 07.03.95, respectivamente, com os papéis Cemig PN, Petrobrás PN, Eletrobrás PNB e Vale PN, as operações do Sr. Wagner Domingues Costa foram realizadas através da ABC-ROMA. Nesses dias, não foram encontrados quaisquer clientes, tanto dessa corretora, quanto da Stock, realizando negócios que pudessem vir a ter alguma influência naqueles realizados pelo Sr. Wagner Domingues Costa. Além disso, as contrapartes em todas essas operações do Sr. Wagner Domingues Costa foram distintas e variadas, reforçando a idéia de normalidade dessas operações.

No entanto, no pregão do dia 30.06.94, verificou-se que a Dimarco DTVM repassou as ordens de negócios com ações ON de emissão da Eletrobrás, tanto as da carteira própria, quanto as do Sr. Wagner Domingues Costa, para execução através da DC CCTVM S.A.. As de sua carteira própria foram executadas na BOVESPA, e aquelas em nome de seu cliente foram executadas na BVRJ. O Sr. Wagner Domingues Costa vendeu a descoberto, às 10h30min, 600.000 ações Eletrobrás ON e, às 16h22min, comprou 1.000.000 dessas ações. A Dimarco DTVM vendeu 1.400.000 ações Eletrobrás ON entre 10h11min e 15h24min, comprando posteriormente, a partir das 16h23min, 1.000.000 do mesmo papel. Apesar de a Dimarco DTVM ter ficado a descoberto nesse dia, as operações seriam complementares, devido ao fato de estarem atuando sob o comando de um mesmo administrador, ou seja, o Sr. Edgard Pinaud.

Em 05.07.94, o Sr. Wagner Domingues Costa transferiu as 400.000 ações excedentes, cujo valor seria, à época, em torno de R\$ 240.000,00, para a conta de nº 076/017.834-3, na DC, de titularidade do Sr. Ricardo Duarte. Esse senhor transferira, no dia anterior, um lote com essa mesma quantidade de ações Eletrobrás ON, para a Dimarco DTVM, conforme consta de sua movimentação de custódia às fls. 5.845. Cabe ressaltar, entretanto, que o código do cliente para quem foi dada a autorização, de fls. 5.848, para essa transferência (793.070.323-0) pertencia ao Sr. Wagner Domingues Costa Domingues, ao passo que a negociação foi registrada em bolsa em nome da carteira própria dessa distribuidora. Esse fato reforçaria a hipótese de que a Dimarco DTVM, e os Srs. Wagner Domingues Costa e Edgard confundiam-se em suas operações bursáteis, sob a supervisão direta deste último (fls. 2.989 a 3.011 e 3639 a 3.666).

Nos nove pregões restantes, as operações foram efetuadas através da Stock, sendo que, em 17.05.94, foi realizada uma operação do tipo *day trade*, com ações PN de emissão da Petrobrás. Nessa operação, o Sr. Wagner Domingues Costa movimentou um volume financeiro de CR\$ 1.164.790.000,00 (R\$ 1.287.519,47, atualizados), negociando 10.000.000 de ações, e obtendo um resultado de, aproximadamente, R\$ 23.228,29 (atualizados). O volume negociado pelos demais clientes da Stock com esse papel foi de 3.305.000 ações, os quais, em conjunto com os

negócios do Sr. Wagner Domingues Costa, representam 4,95% do total negociado nas bolsas do Rio e de São Paulo, não sendo, portanto um montante capaz de influenciar a cotação do mesmo.

Através do Ofício CVM/SFI/GFI-2/nº 157/98, de 04.08.98, solicitaram-se à Stock as ordens de negociação relativas às operações realizadas em nome do Sr. Wagner Domingues Costa Domingues e do Banco Marka, bem como dos Fundos por ele administrados, em todos os 9 (nove) pregões em que houve negócios do primeiro cliente através da Stock (fls. 527).

Dentre as onze ordens em nome do Sr. Wagner Domingues Costa que foram enviadas, nove deixavam de apresentar a marcação dos respectivos horários de registro na corretora.

Quanto às duas ordens restantes, constatou-se que as mesmas continham a marcação do horário em que foram registradas na Stock, o que permitiu que fossem confrontadas com as listagens fornecidas pela BVRJ e BOVESPA, ocasião em que se teria verificado que as mesmas tinham sido executadas após o seu registro, procedimento regular à luz da legislação vigente.

Em 01.10.98, a Stock enviou à Comissão de Inquérito cópia de uma ordem com o código de cliente de nº 793.070.323, pertencente ao Sr. Wagner Domingues Costa, relativa a uma operação de venda de 5.000.000 de ações Petrobrás PN. Posteriormente, em 18.12.98, a corretora remeteu cópias de duas ordens de venda desse papel, no mesmo pregão, em nome do referido cliente, que totalizam os mesmos 5.000.000 de ações da ordem anterior.

Cotejando as listagens de operações realizadas nas bolsas de valores do Rio e de São Paulo, verificou-se que Sr. Wagner Domingues Costa vendeu apenas 5.000.000 dessas ações naquele pregão, o que levou a Comissão a concluir que os diferentes documentos referir-se-iam às mesmas operações. Do mesmo modo, a Corretora enviou, primeiramente, cópia de uma única ordem de compra de 1.700.000 ações Petrobrás ON, executada na BOVESPA, e, posteriormente, de quatro ordens de compra representativas da mesma operação (fls. 2.657 e 2.658, 5.028 e 5.029, 5.037 a 5.040, 3.667 a 3.764, e 2.929 a 2.988).

Confrontando as listagens referidas anteriormente com as ordens remetidas em 18.12.98, nas quais constam os respectivos horários de registro, às 11h12min, verificou-se que as ordens em nome do Sr. Wagner Domingues Costa foram registradas após a sua execução, entre 11h06min e 11h11min. Além disso, essas ordens foram executadas anteriormente, em quebra de prioridade, a beneficiar o cliente Sr. Wagner Domingues Costa, em detrimento do outro.

Anotou a Comissão que a Stock remeteu, primeiramente, ordens sem marcação de horários de registro, diligenciando para elaborá-las somente depois, e isso apenas para atender à sua solicitação, haja vista que as remetidas no segundo momento eram as que originalmente correspondiam à realidade das operações registradas em bolsa. Esse procedimento de alterar informações contidas em documento enviado a esta CVM caracterizaria que a instituição deliberadamente as teria forjado, com o objetivo precípuo de embarçar a ação fiscalizadora desta Autarquia, contrariando o disposto na Instrução CVM nº 18, de 17.11.81, além de que se estaria em face de crime de falsidade documental, definido no art. 298 do Código Penal Brasileiro, bem como que de crime contra o sistema financeiro nacional, definido no artigo 6º da Lei nº 7.492, de 16.06.86. Outrossim, essa irregularidade constituir-se-ia em mais um indício de que a corretora dispensava ao Wagner Domingues Costa um tratamento privilegiado e não eqüitativo em relação aos demais clientes da instituição, procedimento vedado pelo inciso I, caracterizado pela alínea "d" do inciso II da Instrução CVM 08/79.

Em 23.08.94, o Sr. Wagner Domingues Costa comprou através da Stock, às 10h19min, 1.500.000 ações Cemig PN, ao preço de R\$ 111,00 p/mil, antes de a Nacional DTVM e o Banco Icatu iniciarem a compra de lotes significativos, através dessa mesma Corretora. Iniciou suas vendas, às 10h41min, com uma operação direta, tendo como contraparte o Banco Icatu, ao preço de R\$ 112,99 p/mil. Assim, ao fechar a operação de *day trade* às 11h18min, vendendo o restante do lote por R\$ 113,00 p/mil, a quantidade de ações compradas por clientes da corretora (9.500.000 ações), representava 31% de todas as compras realizadas, até aquele instante, na BOVESPA (31.050.000 ações) (fls. 3.012 a 3.027). Após esse momento, o Banco Icatu continuou a realizar operações de compra, através da Stock, de modo que, ao final do pregão, o volume negociado por essa corretora (24.100.000 ações) representou 27,03% do total negociado desse papel, nas bolsas do Rio e de São Paulo (89.170.000 ações). As operações do Sr. Wagner Domingues Costa, em 23.08.94, montaram em R\$ 335.995,00 (não reajustado), o que lhe permitiu auferir um lucro de R\$ 2.995,00, no *day trade* (fls. 5.975 e 5.976).

Apesar de as ordens de negociação das ações Cemig PN emitidas em nome do Sr. Wagner Domingues Costa, em 23.08.94, que foram enviadas pela Stock, em 01.10.98, em resposta ao Ofício CVM/SFI/GFI-2/nº 157/98, não conterem seus respectivos horários de registro, fato que teria impossibilitado a verificação do cumprimento da seqüência de prioridade, por parte daquela instituição, inferiu-se que o procedimento acima descrito constituir-se-ia em forte indício de que os negócios realizados em nome do Sr. Wagner Domingues Costa teriam sido adrede elaborados,

com prévio conhecimento das operações a serem realizadas, naquele pregão, pelos demais clientes da corretora (fls. 2.662, 2.663).

Em 16.09.94, foi realizada uma compra de 400.000 ações ON de emissão da Vale do Rio Doce, em nome do Sr. Wagner Domingues Costa, em uma operação direta, tendo como contraparte Opportunity Fund, às 11h25min. Às 12h05min, após o Latin America Growth Fund adquirir, através da mesma Corretora, 800.000 dessas mesmas ações, foi vendido em nome do Sr. Wagner Domingues Costa o lote de 400.000 ações Vale ON, fechando a operação de *day trade* com um resultado positivo de R\$ 4.000,00, após movimentar um volume de R\$ 132.000,00 (valores não atualizados). Esse total de 1.600.000 ações, negociadas através da Stock, somente no período da manhã, representou 29,23% do volume negociado na BOVESPA e na BVRJ em todo o pregão e as 1.200.000 ações ON compradas pelo Sr. Wagner Domingues Costa (400.000) e Latin America Growth Fund (800.000), representaram 45,30% das compras desse papel realizadas até aquele momento, evidenciando que tais operações totalizaram um volume capaz de influenciar a cotação do referido papel (fls. 3.050 a 3.054 e 3.829 a 3.840).

Não obstante as ordens de negociação relativas às operações realizadas em nome do Sr. Wagner Domingues Costa estarem sem a indicação do horário de seu registro na Corretora, assim como as ordens relativas às negociações efetuadas no pregão de 23.08.94, concluiu-se que, por tais operações possuírem características semelhantes às comentadas no parágrafo 69 do Relatório da Comissão de Inquérito, os negócios realizados em nome do Sr. Wagner Domingues Costa teriam sido elaborados, mediante o prévio conhecimento das operações a serem realizadas, naquele pregão, pelo cliente Latin America Growth Fund (fls. 2.664, 2.665 e 5.128).

Em 14.10.94, foi realizada, às 11h16min, uma compra de 141.800.000 de ações Império PN (R\$ 34.032,00 não atualizados) em nome do Sr. Wagner Domingues Costa Domingues, através de uma negociação direta na BVRJ, tendo como contraparte Celso Pires Martins. Posteriormente, fechou-se o *day trade*, obtendo-se um resultado de R\$ 1.290,00. Naquele mesmo dia, foram realizadas diversas operações de venda por outros clientes da Stock, fazendo com que o volume de negócios realizados com o papel, através da Corretora, representasse 30,13% do total negociado com essa ação na BOVESPA e BVRJ (fls. 3.055 a 3.070 e 3.841 a 3.910).

Como nos casos anteriores, a ordem remetida pela Stock, relativa aos negócios executados em nome do Sr. Wagner Domingues Costa na BOVESPA, não continha a marcação de seu horário de registro na Corretora.

Em 22.12.94, as operações realizadas na BOVESPA em nome do Sr. Wagner Domingues Costa foram com opções de compra de Telebrás PN, série OTC18. Às 16h03min, foram adquiridas do mercado 6.000.000 opções ao preço de R\$ 2,00 p/mil, sendo fechado o *day trade* também contra o mercado, com duas operações de venda realizadas às 16h19min e 16h28min, respectivamente, R\$ 2,30 e R\$ 2,25, ambos p/mil. Entre as operações de compra e de venda do Sr. Wagner Domingues Costa, houve apenas uma venda de 1.000.000 dessas opções em nome de The Evolution Fund, às 16h06min, a R\$ 2,15 p/mil (fls. 6.080 a 6.082).

Em virtude de, no decorrer desse pregão, ter havido um volume significativo de operações com esse papel, através da Stock, em nome dos clientes Banco Marka, The Evolution Fund, The Brazil Equity Fund e The First Stock Equity Fund, solicitou-se à Corretora, através do Ofício CVM/SFI/GFI-2/nº 317/98, dentre outras ordens, aquelas emitidas em nome dos apontados clientes, com o papel, em 22.12.94. Já havia sido solicitada a remessa, através do Ofício CVM/SFI/GFI-2/Nº 157/98 (fls. 527 e 4.969), sendo que a Stock, ao atender às duas solicitações, enviou cópias de duas ordens diferentes, cada uma delas referindo-se à operação de venda por parte do Banco Marka de 50.000.000 de opções de série OTC18, no dia 22.12.94.

Entretanto, observou-se que, na listagem de operações realizadas na BOVESPA, o referido cliente vendeu apenas 50.000.000 desse papel, através da corretora, em 22.12.94, pelo que somente uma das duas ordens referir-se-ia à realidade (fls. 3.080 a 3.297).

Da mesma forma, a Stock enviou cópias de ordens distintas, constantes de fls. 724, 5.202 a 5.204 e 5.218, relativas à venda por parte do The Evolution Fund de 63.000.000, de opções da série OTC18, em 22.12.94 e, como no caso descrito anteriormente, somente as três últimas referir-se-iam às suas operações, porquanto esse cliente vendeu, naquele pregão, apenas 63.000.000 desse papel, através da Corretora, e, diferentemente da primeira, só essas ordens indicavam o seu registro no relógio da instituição.

Igualmente, as ordens de fls. 722 e 5.217, referir-se-iam à operação de compra de 2.000.000 de opções da série OTC18, em nome de The First Stock Equity Fund, e as ordens de fls. 721, 5.209, 5.211 a 5.216 aludem às mesmas operações de compra 70.000.000 de opções de série OTC18, em nome de The Brazil Equities Fund.

Concluiu, pois, a Comissão do Inquérito, que as cópias de ordens enviadas pela Stock para esta CVM, acostadas às fls. 710, 721, 722 e 724, sem a respectiva marcação de seus horários de registro na Corretora, foram elaboradas,

apenas, para atender à sua solicitação, haja vista que as remetidas no segundo momento eram as relativas às operações registradas em bolsa. Esse procedimento, de alterar informações contidas em documento enviado à CVM, evidenciaria que a Stock deliberadamente as teria confeccionado, com o intuito de embaraçar a ação fiscalizadora da Autarquia, contrariando o disposto na Instrução CVM nº 18, de 17.11.81, sem prejuízo da ocorrência de crime de falsidade documental, como tal definido nos artigo 298 do Código Penal Brasileiro.

No pregão de 06.01.95, foi realizada uma das operações de *day trade* objeto de análise na proposta de instauração deste inquérito. Segundo o Relatório de Inspeção CVM/SFI/GFM/Nº 026/96, o Sr. Wagner Domingues Costa teria iniciado suas vendas de OPC TEL PN, série OTC39, às 12h39min, exatamente na mesma hora em que o Banco Marka, também através da Stock, de São Paulo, iniciou a venda de 12.000.000 dessas mesmas opções (fls. 364).

Verificou-se que o Banco Marka iniciou suas operações às 10h53min, quando a cotação ainda era de R\$ 1,85 p/mil, enquanto o Sr. Wagner Domingues Costa começou a operar às 12h39min, quando vendeu 35.000.000 de opções, da série OTC 39, com a cotação já de R\$ 1,60 e R\$ 1,55. Após aquele momento, o Banco Marka continuou vendendo, de modo que a cotação do papel manteve a tendência de queda, proporcionando o início das compras, em nome do Sr. Wagner Domingues Costa, às 15h39min, com uma operação direta, ao preço de R\$ 1,30, tendo como contraparte Norsul Participações e Empreendimentos. O *day trade* foi liquidado com um resultado positivo de R\$ 8.150,00.

Analisando a listagem de operações realizadas no mesmo pregão, observou-se que o Banco Marka vendeu entre 10h53min e 12h39min 240.000.000 de OTC39 e o Sr. Wagner Domingues Costa vendeu entre 12h39min e 12h58min 35.000.000 dessa opção. Na parte da tarde, o Banco Marka executou a venda de 35.000.000 entre 15h30min e 15h44min, enquanto o Sr. Wagner Domingues Costa comprou lote idêntico, entre 15h39min e 15h44min.

Teria ficado evidente, portanto, que o negócio realizado em nome do Sr. Wagner Domingues Costa fora maquinado de forma a que o mesmo não corresse risco, uma vez que, caso não conseguisse encerrar sua posição vendedora contra o mercado, estaria *hedgado* pela futura ordem de venda do Banco Marka, que, coincidentemente, negociou um lote idêntico ao que o Sr. Wagner Domingues Costa teria de comprar. Tal estratégia constituir-se-ia em forte indício de que o responsável por essa operação conhecia a intenção de venda do Banco Marka (fls. 819 a 1.138).

Em 09.03.95, o Sr. Wagner Domingues Costa vendeu a descoberto 1.600.000 ações PN de emissão da Cemig, às 12h02min e 12h04min, com a cotação de R\$ 43,50 p/mil, tendo fechado essa posição às 12h47min, ao preço de R\$ 42,00 p/mil, o que lhe propiciou um lucro de R\$ 2.400,00 pelo *day trade* (fls. 774 a 808 e 2.089 a 2.112).

Comparando as ordens relativas às operações fornecidas pela Stock, com as listagens emitidas pela BVRJ e BOVESPA, constatou-se que as mesmas foram registradas na Corretora após a sua execução, às 12h45min. Verificando as ordens concorrentes, observou-se que, naquele mesmo pregão, o Banco Votorantim S.A. vendeu 5.800.000 dessas ações, entre 09h40min e 16h23min, em cumprimento a três ordens de negociação emitidas em seu nome. A primeira delas, no montante de 1.800.000 ações, foi registrada às 11h39min, e executada somente a partir das 16h18min até 16h23min. A segunda, de 1.000.000 de ações, registrada às 13h02min, foi executada às 09h40min. A última, de 3.000.000 de ações, registrada às 15h16min, teve sua execução entre 15h26min e 15h50min (fls. 336 e 5.185 a 5.187).

Diante de tais fatos, concluiu-se que a intervenção em nome do Sr. Wagner Domingues Costa no mercado, através do *day trade* mencionada anteriormente, teria sido arquitetada em moldes semelhantes à do dia 06.01.95, porquanto já era de conhecimento da Corretora que o Banco Votorantim tinha a intenção de vender 1.800.000 ações, fato comprovado através do registro dessa ordem, às 11h39min. Assim, ao vender a descoberto 1.600.000 ações, às 12h02min e 12h04min, estava eliminado o risco de não conseguir fechar sua posição, pois a mesma estava *hedgado* pela ordem não executada desse banco.

Além disso, seria evidente que, naquele mesmo pregão, a Stock tivesse cometido outras irregularidades, todas necessárias para a consecução de seu objetivo, a saber:

- 1 - Executou ordens em bolsa de valores, tanto o Sr. Wagner Domingues Costa, quanto do Banco Votorantim, sem o prévio registro das mesmas, em infração ao disposto no § 3º do art. 7º da Instrução CVM nº 33/84;

- 2 - quebrou a ordem de prioridade, ao executar os negócios do Sr. Wagner Domingues Costa antes dos do Votorantim, já registrados na corretora desde 11h39min, de sorte a contrariar as disposições da alínea "b" do item II do art. 11 da mesma Instrução.

Nos pregões de 29 e 31.03.95, ocorreram operações semelhantes envolvendo o papel Light ON, as quais, juntamente

com o *day-trade* de OTC39, em 06.01.95, integravam a análise constante da proposta de instauração do presente rito. Em ambos os dias, o Sr. Wagner Domingues Costa vendeu a descoberto, na BOVESPA, através da Stock, antes da realização de vendas significativas por parte do Banco Marka e do The Evolution Fund, através da mesma Corretora, encerrando sua posição comprando através da ABC-ROMA, na BVRJ, tendo como contraparte o Banco Marka, na primeira e o The Evolution Fund, na segunda, ambos operando através da Stock (fls. 33 a 40, 47 a 71, 809 a 818, 2.113 a 2.119).

Em 29.03.95, o Sr. Wagner Domingues Costa vendeu a descoberto, entre 12h17min e 12h33min, 1.000.000 de ações Light ON, cujas ordens foram registradas na corretora, às 12h36min. Logo a seguir, entre 12h47min e 12h54min, foram vendidas 210.000 dessas ações pelo The Evolution Fund, sendo essas ordens registradas, apenas, às 12h54min. Na parte da tarde, esse último cliente complementou a sua venda do dia, com mais 790.000 ações, que foram executadas entre 15h25min e 15h32min, apesar de terem sido registradas somente às 15h33min. Mais um procedimento a contrariar o disposto no § 3º do art. 7º da Instrução CVM nº 33/84.

A exemplo da estratégia adotada nos negócios de *day-trade* realizados nos pregões de 06.01 e de 09.03.95, em nome do Sr. Wagner Domingues Costa, o responsável pelas operações desse último pregão não teria corrido qualquer risco, porquanto, caso não conseguisse encerrar sua posição contra o mercado, estaria *hedgado* pela futura ordem do Banco Marka de 1.300.000 ações, volume próximo ao do Sr. Wagner Domingues Costa.

Em virtude de essa posição ter permanecido em aberto até quase o final do pregão, os articuladores das operações do Sr. Wagner Domingues Costa teriam sido obrigados a utilizar o *hedge* que a lastreava, tendo a Dimarco transmitido ordem de compra em nome desse cliente para a ABC-ROMA, que a executou, às 16h, na BVRJ, tendo como contraparte o Banco Marka, que operou através da Stock, Corretora em que o Sr. Wagner Domingues Costa fizera a primeira parte do *day trade*. O negócio foi fechado ao menor preço do dia daquela bolsa, R\$ 284,00 p/mil, propiciando um lucro de R\$ 7.000,00, à época.

Pelo fato de a operação ter sido realizada através de outra Corretora, e na BVRJ, sabidamente mercado de baixa liquidez para o papel, concluiu a Comissão que os responsáveis por sua articulação manipularam a forma de execução das ordens, tendo-as direcionado para aquela Bolsa, com o objetivo de evitar que ocorresse qualquer interferência em sua execução, pois o Sr. Wagner Domingues Costa não poderia correr risco de ficar posicionado a descoberto.

A quantidade de ações vendidas pelo Banco Marka e pelos Fundos por ele administrados representou 61,92% do volume total de vendas dos pregões da BOVESPA e da BVRJ, na data de 29.03.95, o que, aliado ao vendido em nome do próprio Sr. Wagner Domingues Costa (1.000.000 de ações), significou 78,47% do volume total de vendas realizadas em ambas as bolsas. A venda de 1.000.000 de ações Light ON representou 98,6% de todos os negócios realizados na BVRJ naquele pregão, com o papel, o que demonstraria, segundo a Comissão de Inquérito, que o preço de mercado daquele dia foi formado, basicamente, pelos negócios efetuados pelos clientes da Stock. (fls. 809 a 817 e 2.113 a 2.119).

Às fls. 6.285/6.327 a Comissão de Inquérito apresentou seu Relatório, aditado às fls. 6.330/6.332, concluindo que o responsável pelas operações do Sr. Wagner Domingues Costa, em conluio com pessoa vinculada a Stock, não só ter-se-ia antecipado às intenções de venda de outros clientes da Corretora, mas também manipulado a execução das ordens, de forma a beneficiar o Sr. Wagner Domingues Costa, em detrimento dos demais, levando à convicção de que a Stock dispensava ao Sr. Wagner Domingues Costa um tratamento diferenciado, portanto não equitativo, em relação aos demais clientes, prática fora das condições normais do mercado, e vedada pelo inciso I, caracterizado pela alínea "d", do inciso II, da Instrução CVM nº 08/79.

No pregão realizado na BOVESPA, em 31.03.95, o Sr. Wagner Domingues Costa vendeu a descoberto, às 09h58min, 1.000.000 de ações Light ON, ao preço de R\$ 270,50 p/mil, cuja ordem foi registrada, às 10h12min, na corretora. Naquele mesmo dia, o The Evolution Fund vendeu, entre 09h57min e 12h06min, 1.800.000 de ações, contribuindo para que a cotação desse papel caísse de R\$ 270,51 para R\$ 250,00 p/mil, sendo que as ordens pertinentes foram registradas na Stock após a sua execução, entre 10h11min e 12h06min, conforme demonstrativo de fls. 5.986 e 5.987. Às 12h30min, através da ABC-ROMA, na BVRJ, o Sr. Wagner Domingues Costa encerrou a sua posição, comprando 1.000.000 de ações, ao preço de R\$ 248,00 p/mil, menor cotação do dia, em negócio que teve como contraparte o The Evolution Fund, propiciando um lucro de R\$ 22.500,00, à época, artifício idêntico ao utilizado no pregão do dia anterior.

Os fatos evidenciariam que, ao efetuar a venda do lote de ações mencionado a descoberto, um minuto após o início das vendas em nome do The Evolution Fund que influenciaram a queda da cotação do papel, o mentor intelectual das operações do Sr. Wagner Domingues Costa demonstrou conhecer a intenção do primeiro cliente, tendo, novamente, *hedgado* sua posição, porquanto tinha garantido que a qualquer momento poderia atuar na contraparte das vendas

futuras do mesmo, como, de fato, fez.

Refira-se que, indagado a respeito das operações realizadas em 06.01 e 29 e 31.03.95, o Sr. Edgard Pinaud declarou, às fls. 2.671, que *"com relação às operações efetuadas em bolsa de valores envolvendo Light ON e OPC Telebrás PN 194, em nome do Sr. Wagner Domingues Costa, atribui o depoente a uma coincidência de mercado, o fato de estar operando o mesmo papel que o Banco Marka e em consequência ter sido contraparte do mesmo na corretora Stock"*. Acrescentou, ainda, que *"devido à condição estreita do mercado isso pode ocorrer com frequência"* (fls. 2.671).

Entretanto, a Comissão de Inquérito não considerou críveis tais declarações, tendo em vista a habitualidade com que ocorreram as operações de *day-trade*, em nome do Sr. Wagner Domingues Costa, antecipando-se às operações realizadas por outros clientes da corretora, ou mesmo quebrando a seqüência de prioridade no cumprimento das ordens relativas a essas operações, tudo isso aliado ao fato de que, em um mercado reconhecidamente de risco, todas as operações de *day-trade* realizadas em nome do Sr. Wagner Domingues Costa tiveram um resultado positivo.

Assim sendo, concluiu a Comissão que os elementos trazidos aos autos permitem que se forme a convicção de que o Sr. Edgard Pinaud atuou irregularmente como administrador da carteira de ações do Sr. Wagner Domingues Costa Domingues, sem estar autorizado por esta CVM, em infração ao disposto no art. 2º da Instrução CVM nº 82/88, considerada infração grave, nos termos do art. 13, da mesma Instrução, para fins do disposto no § 3º do art. 11 da Lei nº 6.385/76, e de que a sua atuação, também irregular, em bolsa de valores, por conta desse mesmo cliente, restou caracterizada como prática não eqüitativa, definida na alínea "d" do inciso II da Instrução CVM nº 08/79, infringindo o inciso I da mesma Instrução.

A Comissão de Inquérito analisou, outrossim, em detalhes, a atuação da DIMARCO DTVM, da STOCK CCV, do Banco Marka S/A e de Eugênio César Timm Menescal Conde, concluindo o que a seguir transcrevo :

" 159. Das análises efetuadas nas operações objeto deste inquérito administrativo, ficou evidente que o Sr. Wagner Domingues Costa Domingues consentiu que as operações fossem realizadas em seu nome e tirou proveito financeiro desses negócios, o que o torna responsável pelo uso de prática não eqüitativa no mercado de valores mobiliários, caracterizada na alínea "d" do inciso II da Instrução CVM nº 08/79 e vedada pelo inciso I dessa mesma instrução, apesar de não dispor de conhecimentos técnicos suficientes para a tomada das decisões de investimento.

160. De fato, há que se inferir que o conjunto de operações realizadas em nome do Sr. Wagner Domingues Costa Domingues, em bolsa de valores, foi engendrado por profissionais de mercado que conheciam as intenções dos clientes da Stock, antes de suas ordens serem executadas pela corretora, fato que explicaria a obtenção de resultado positivo em todos os negócios efetuados.

161. Quanto à suposta coincidência alegada por Edgard, em suas declarações de 05.10.98, o minudente exame de suas operações demonstra a impossibilidade da ocorrência de tal fato, porquanto em um mercado caracterizado pelo risco acentuado, dado a natureza das operações realizadas, todas do tipo "day-trade", o Sr. Wagner Domingues Costa sempre obteve ganhos. A alegada coincidência não pode prosperar tendo em vista a habitualidade com que as mesmas foram realizadas, de forma idêntica, antecipando-se, em oito desses pregões a clientes da Stock, conforme comentado à farta nos parágrafos 60 a 111.

162. Ademais, os elementos de prova constantes dos autos evidenciam que Edgard Pinaud foi a pessoa que engendrou e ordenou as referidas operações bursáteis em nome do Sr. Wagner Domingues Costa, procedimento que caracteriza sua atuação irregular por exercer a atividade de administrador de carteira sem a devida autorização desta Autarquia, em infração ao disposto no art. 2º da Instrução CVM nº 82/88, considerada grave pelo art. 13, dessa mesma instrução, para os fins do disposto no § 3º do art. 11 da Lei nº 6.385/76.

163. Também ficou amplamente comprovado que ao executar esses negócios de forma irregular, Edgard Pinaud em conluio com Eugênio César deixou clientes da Stock em posição de desigualdade em relação ao Wagner Domingues Costa Domingues, o que os tornam passíveis de responsabilização pelo uso de prática não eqüitativa no mercado de valores mobiliários, vedada pelo inciso I e caracterizada na alínea "d" do inciso II, todos da Instrução CVM nº 08/79.

164. Restou evidente, ainda, que sem a condescendência da Dimarco e de seu diretor de bolsa, Luiz Octávio Duarte Rosa, seria inviável a realização desses negócios, porquanto os mesmos eram transmitidos para a Stock por funcionário vinculado àquela distribuidora, de seu recinto de operações e por sua conta, cabendo-lhes co-responsabilidade pelo uso de prática não eqüitativa no mercado de valores mobiliários, caracterizada na alínea "d" do inciso II da Instrução CVM nº 08/79 e vedada pelo inciso I dessa mesma norma.

165. Conforme fartamente comentado neste relatório, esses negócios não poderiam ter sido realizados sem a participação efetiva de pessoa vinculada à Stock, ainda mais que houve a necessidade de se manipular a execução das ordens de outros clientes, para que as operações "day-trade" se concretizassem com sucesso. Assim, esses fatos, em conjunto, ocorridos nos anos de 1994 e de 1995, permitem-nos formar convicção no sentido de que o funcionário da corretora, Eugênio César, participou de maneira efetiva na execução dessas operações irregulares, aproveitando-se do descontrole interno da instituição, fato que torna a Stock e seus diretores de bolsa, Antônio Geraldo da Rocha e Eduardo Moraes de Carvalho, co-responsáveis pelo uso de prática não eqüitativa, vedada pelo inciso I, caracterizada na alínea "d" do inciso II, da Instrução CVM nº 08/79.

166. Além disso, são responsáveis diretos por infração ao disposto no § 3º do art. 7º e alínea "b" do inciso II do art. 11, da Instrução CVM nº 33/84, ao permitirem, respectivamente, a execução de ordens sem o prévio registro e a quebra de prioridade na sua execução, negligenciando em seu dever de controle, o que, como comentado anteriormente, foram os fatores que propiciaram a execução de operações irregulares realizadas em bolsa de valores, em nome de Eugênio Menescal Timm, operador de mesa de bolsa da corretora. Esse fato vem a reforçar que, ao criar as condições necessárias à efetiva realização por parte de seu funcionário de negócios que colocaram em condição de desigualdade clientes da instituição, a Stock e seu diretor de bolsa são co-responsáveis pelo uso de prática não eqüitativa.

167. De fato, no decorrer dos exercícios de 1994 e de 1995, verificamos que dentre as 69 (sessenta e nove) operações de "day-trade" efetuadas em nome de Eugênio Menescal, 54 (cinquenta e quatro) apresentaram irregularidades de natureza objetiva, quanto aos ditames da Instrução CVM nº 33/84, o que evidencia a habitualidade com que valia-se de sua posição na corretora para obter benefícios, colocando clientes da Stock em condição de desigualdade, conforme já comentado nos parágrafos 122 a 135 retro. Essa atuação irregular permite-nos concluir que esse funcionário é passível de responsabilização, por ter restado comprovado o uso de prática não eqüitativa nos negócios por ele efetuados em bolsa de valores, caracterizada na alínea "d" do inciso II da Instrução CVM nº 08/79, vedada pelo inciso I, desse mesmo dispositivo.

168. Conforme mencionado nos parágrafos 61 a 68, 76 a 82, 148 e 149 retro, a Stock e seu diretor de bolsa, Eduardo Moraes de Carvalho, também são responsáveis diretos por infração à alínea "b", inciso II, da Instrução CVM nº 18/84, por ter deixado de colocar à disposição desta Autarquia ordens de negociação do Sr. Wagner Domingues Costa Domingues, do pregão de 17.05.94, e dos clientes Banco Marka, The Evolution Fund, The Brazil Equity Fund e The First Stock Equity Fund, do pregão de 22.12.94, em virtude de ter apresentado cópias de ordens que não correspondiam à realidade das operações, tanto assim, que nos forneceu as verdadeiras, logo a seguir, procedimento passível de comunicação ao Ministério Público, por se constituir em crime de falsidade documental, nos termos do artigo 298 do Código Penal Brasileiro, além de constituir crime contra o sistema financeiro nacional previsto no artigo 6º da lei 7.492/86.

IRREGULARIDADES E RESPONSABILIDADES

169. O exame dos elementos de prova trazidos aos autos deste inquérito permitiu a comprovação da ocorrência das seguintes irregularidades:

a) Edgard Luiz Pinaud Filho é responsável direto por:

- exercer irregularmente a atividade de administrador de carteira de valores mobiliários, sem a competente autorização desta Autarquia, em infração ao disposto no artigo 2º, da Instrução CVM nº 82/88, o que de acordo com o artigo 13 dessa mesma Instrução, caracteriza-se como infração grave para os fins do disposto no § 3º do art. 11, da Lei nº 6.385/76, e
- usar de práticas não eqüitativas em operações realizadas no mercado de valores mobiliários, através da Stock S.A. CCV, em detrimento de clientes dessa corretora, em infração ao inciso I, caracterizada na alínea "d" do inciso II, ambos da Instrução CVM nº 08, de 08.10.79;

b) Dimarco DTVM S.A. e Luiz Octávio Duarte Rosa, na qualidade de diretor de bolsa dessa distribuidora, são co-responsáveis pelo uso de prática não eqüitativa ao consentirem que seu funcionário realizasse operações irregulares no mercado de valores mobiliários por intermédio da distribuidora, em infração ao disposto no inciso I, caracterizada na alínea "d" do inciso II, da Instrução CVM nº 08/79;

c) Wagner Domingues Costa Domingues Costa, por consentir que fossem realizadas operações irregulares no mercado de valores mobiliários em seu nome, inclusive auferindo vantagem pecuária, relativa às mesmas, é responsável pelo uso de prática não eqüitativa, vedada pelo inciso I da Instrução CVM nº 08/79 e caracterizada na alínea "d" do inciso II dessa mesma instrução;

d) Ricardo Augusto de Saboya Henningsen, ao depositar os cheques relativos a liquidação financeira das operações realizadas em nome do Sr. Wagner Domingues Costa, para transformar esses recursos em espécie, ocultando o real destino dos mesmos, é co-responsável pelo uso prática não eqüitativa, vedada pelo inciso I e caracterizada na alínea "d" do inciso II da Instrução CVM nº 08/79;

e) Eugênio César Timm Menescal Conde é responsável direto pelo uso de práticas não eqüitativas no mercado de valores mobiliários, em operações realizadas através da Stock S.A. CCV, corretora da qual o mesmo era funcionário, com o objetivo de obter vantagem pessoal, em detrimento de clientes dessa instituição, em infração as disposições contidas no inciso I, caracterizada na alínea "d" do inciso II, da Instrução CVM nº 08/79;

f) Stock S.A. CCV e seus diretores de bolsa, Antônio Geraldo da Rocha, com mandato até 01.12.94, e Eduardo Moraes de Carvalho, a partir dessa mesma data, são:

- responsáveis diretos pelo registro de ordens de clientes somente após a sua execução em descumprimento ao disposto no artigo 7º, § 3º da Instrução CVM nº 33/84, bem como pela quebra de prioridade na execução das ordens, de acordo com a seriação cronológica, em infração ao disposto na alínea "b" do inciso II dessa mesma instrução, fato que permitiu a realização de operações irregulares, que caracterizaram o uso de prática não eqüitativa no mercado de valores mobiliários, por parte de funcionário da corretora, e*
- co-responsáveis pelo uso de prática não eqüitativa no mercado de valores mobiliários, por consentir que seu funcionário realizasse operações irregulares em bolsa de valores, por intermédio dessa corretora, nos anos de 1994 e de 1995, colocando seus clientes em condição de desigualdade, em infração ao inciso I, caracterizada na alínea "d" do inciso II, da Instrução CVM nº 08/79;"*

A Comissão de Inquérito propôs ainda a notificação e a intimação, para prestação de defesa, das seguintes pessoas : Luiz Octávio Duarte Rosa, Eugênio César Timm Menescal Conde, Eduardo Moraes de Carvalho e Ricardo Augusto de Saboya Henningsen, bem como que a comunicação ao Banco Marka S.A. e seu Diretor Presidente, Salvatore Alberto Cacciola, de sua exclusão do presente feito.

O Relatório da Comissão de Inquérito foi aprovado pelo Colegiado na data de 14.07.2000.

DAS DEFESAS

Regularmente notificados, os indiciados apresentaram suas defesas, que passamos a resumir.

1. A defesa da DIMARCO DISTRIBUIDORA DE TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS S/A e de LUIZ OCTÁVIO DUARTE DA ROSA (fls. 6.502/6.528) discorre acerca da respeitabilidade da distribuidora, no mercado de valores mobiliários, como empresa séria e ética, alegando não poder vir a ser responsabilizada, por conta de mera suspeição.

Alega que o Sr. Luiz Octávio Duarte da Rosa em nenhum momento teria dado o seu consentimento, para que se realizassem as operações consideradas irregulares pela CVM, e, por conseguinte, a acusação careceria de provas, pois às imputações apresentadas faltaria o motivo, que há de estar presente em toda decisão administrativa.

Discorre sobre a responsabilidade objetiva em face do direito.

Alega que a Instrução CVM Nnº 08/79 exige a comprovação de dolo, sendo que os indícios coletados pela Comissão de Inquérito não teriam suportado a atribuição de intuito doloso à conduta dos Defendentes. Os indícios não autorizariam a condenação, eis que seriam frágeis para tanto.

Os Defendentes pedem Absolvição.

2. A DEFESA DE EDGARD LUIZ PINAUD FILHO, acostada às fls. 6.677/6.705 dos autos, alega que não poderia o Defendente ser considerado um administrador de recursos, tendo tão somente prestado uma assessoria ao investidor Sr. Wagner Domingues Costa Domingues, seu amigo, não existindo provas nos autos de que ele recebesse qualquer remuneração para administrar ditos recursos, em face do que não poderia ser acusado de atuar irregularmente como administrador de carteira.

Alega ainda que se mostra contraditória a afirmação de que o Sr. Wagner Domingues Costa Domingues da Costa seria um "laranja", diante da afirmação de que o Defendente seria um administrador de recursos, pois, a estar correto o fato de o Sr. Wagner Domingues Costa não ser, de fato, um investidor no mercado, não haveria razão para que o

Defendente fosse acusado de administrar irregularmente a sua carteira. As qualificações seriam conflituosas.

Que jamais conheceu qualquer pessoa ligada ao Banco Marka, bem como que não teve contacto com tal instituição, inexistindo provas em contrário nos autos. Faltaria amparo legal à conclusão relativa a negócios pré-combinados. Faltaria a comprovação do elemento intencional.

Que as operações investigadas não teriam sido analisadas em profundidade.

Nega ter manipulado a execução da ordem para a operação de 29.03.95, ao direcioná-la para a BVRJ, pois tal conduta, em suas próprias palavras, "*ensejaria um trabalho de arquitetura inexecúvel*".

Nega a existência de dolo em sua atuação, em face do que não seria cabível o seu enquadramento na Instrução CVM 08/79.

Sustenta que os indícios não seriam suficientes, para alicerçar o juízo condenatório. Justifica as operações como fruto de estudo, suportadas por amparo técnico, à época de sua celebração.

Requer a absolvição.

3. A Defesa de RICARDO AUGUSTO DE SABOYA HENNINGSEN, acostada às fls. 6.706/6.712, sustenta que a Comissão de Inquérito não teria especificado a pena a ser aplicada ao Defendente, não sendo suficiente a menção ao art. 11 da Lei 6.385/76. À falta de poderes para-normais, o Defendente teria ficado sem saber em qual dos incisos do aludido art. 11 teria que fundamentar sua defesa.

Requer preliminarmente seja declarado nulo o inquérito, em face de suposto cerceamento de defesa, eis que a Comissão de Inquérito teria transgredido o Art. 5º da Constituição Federal, ao deixar de dizer sob qual dos incisos estabelecidos no Art. 11 da Lei 6.385/76 deveria defender-se.

No mérito, sustenta que o fato de haver disponibilizado sua conta corrente bancária para que se procedesse à compensação de cheques não deveria ser caracterizado como prática não equitativa, pela qual não poderia o Defendente ser condenado.

Pede a nulidade do feito.

4. A Defesa da STOCK S.A. CORRETORA DE CÂMBIO DE VALORES e de EDUARDO MORAES DE CARVALHO e ANTONIO GERALDO DA ROCHA, apresentada em peça conjunta e acostada às fls. 6.714/ 6727, discorre sobre o currículo dos defendentes e apresenta a forma de atuação da STOCK Corretora, salientando que jamais teria sofrido qualquer reclamação por parte de seus clientes junto às Bolsas de Valores ou perante esta CVM.

Sustenta que as ordens que aparentemente teriam deixado de obedecer a cronologia não teriam implicado quebra de prioridade, mas, muito ao contrário, a plena e imediata satisfação das determinações e dos interesses dos inúmeros clientes da sociedade. Outrossim, o relógio datador teria deixado de ser adotado no mercado, com a anuência da CVM.

Alegou que as ordens para as operações inquinadas de irregulares decorreram de transmissão, por parte da Dimarco DTVM, para cliente daquela sociedade, e não da Stock, bem como que seus diretores nunca teriam tido relações com os clientes da Dimarco, em especial o Sr. Wagner Domingues Costa Domingues Costa.

Negou a ocorrência de quebras de prioridade, eis que a Dimarco teve sua ordem recebida no Rio de Janeiro, enquanto que o cliente de São Paulo teria transmitido sua ordem diretamente ao escritório de São Paulo. A Stock jamais teria realizado qualquer operação para o Sr. Wagner Domingues Costa Domingues Costa.

Relativamente à afirmação, por parte da Comissão de Inquérito, no sentido de que a Defendente teria embarçado a fiscalização da Autarquia, nega uma tal conduta, esclarecendo que as boletas inicialmente encaminhadas pela Stock à CVM teriam sido emitidas no Rio de Janeiro, enquanto que as que foram encaminhadas após, já com o registro dos horários, teriam sido emitidas em São Paulo.

Sustenta a ocorrência prescrição, no que concerne ao diretor Antônio Geraldo da Rocha, que teria deixado a Stock em novembro de 1994.

Finalmente, sustenta que não teria ficado caracterizada individualmente a culpa dos Defendentes.

A Defesa requer a exclusão do Sr. Antônio Geraldo da Rocha, em caráter preliminar, e a absolvição dos demais Defendentes.

5. A Defesa de EUGÊNIO CÉSAR TIMM MENESCAL CONDE, acostada às fls. 6.728/6737, discorre sobre o Defendente, bem como sobre sua carreira.

Preliminarmente, alega ter havido cerceamento de defesa, pelo fato de o Defendente não ter sido inicialmente notificado, quando da abertura do inquérito. Sustenta a nulidade do feito, em face de suposta violação ao devido processo legal.

No mérito, sustenta a inexistência de culpa. Eventuais operações por ele efetuadas com registro um pouco diverso do efetivamente ocorrido não implicariam *front running*.

Alega que, quanto à operação de 23 de agosto de 1994, teria comprado o *day trade* por um valor superior ao de venda do cliente.

Que operou em São Paulo, em 23 de maio de 1994, e que estaria impossibilitado de tomar conhecimento prévio de operações realizadas em outra cidade. Alega o mesmo para as operações de 27 e 31 de maio do mesmo ano.

Sustenta haver praticado pequenas operações isoladas, que jamais teriam tido a intenção de prejudicar ninguém.

Pede o Arquivamento do feito.

6. A Defesa de WAGNER DOMINGUES COSTA, apresentada às fls. 6.803/6805 dos autos, alega que o mesmo não era investidor habituado ao mercado de valores mobiliários, dedicando-se a atividades artísticas, pelo que não tomava conhecimento de suas aplicações, que ficavam a cargo do Sr. Edgard Luiz Pinaud Filho, negando, portanto, haver participado de qualquer prática não eqüitativa.

É o meu Relatório

Rio de Janeiro, 7 de junho de 2001

WLADIMIR CASTELO BRANCO CASTRO

DIRETOR - RELATOR

INQUÉRITO ADMINISTRATIVO CVM nº 24/98

VOTO DO RELATOR

Senhores Membros do Colegiado:

PRELIMINAR DE CERCEAMENTO DE DEFESA

O Sr. Eugênio César Timm Menescal Conde sustenta haver sofrido cerceamento de defesa, por ter sido notificado após o encerramento da fase investigatória, por ocasião da apresentação do Relatório da Comissão de Inquérito, enquanto outros tiveram indiciamento em data anterior.

A alegação não merece acolhida, uma vez que lhes falta respaldo na melhor doutrina jurídica. Tampouco se apresenta condizente com os fatos.

Não obstante o arrazoado de defesa, tem-se que, no momento em que se inicia uma investigação, não se possuem os elementos necessários à formação de um juízo acerca de algum fato sob o qual haja suspeitas de irregularidades. É exatamente isso que se irá buscar, mesmo porque, caso já se soubesse, no momento inicial, quais os autores das irregularidades, não haveria necessidade sequer do próprio inquérito.

A tese em que se baseiam os Defendentes parte do princípio de que o indiciado teria que ter sido notificado logo no início do procedimento investigatório, de sorte a acompanhar a coleta das provas.

O inquérito e o processo administrativo procedidos por esta Autarquia obedecem estritamente ao regramento contido

na Resolução nº 454/77 do Conselho Monetário Nacional, ora modificada pela de número 2785/2000, de 18 de outubro de 2000, e que, tanto em sua versão anterior, quanto na presente, sempre fez, e continua fazendo, clara distinção entre as duas fases: a investigatória, inquisitorial e a litigiosa, o contraditório.

A Resolução CMN nº 454, vigente à época dos fatos de que trata o presente, no art. 2º determinava considerar-se o inquérito instaurado com a sua notificação, por escrito, aos indiciados. Conseqüentemente, a apresentação de defesa, pelo indiciado, instaurava a fase litigiosa, ou seja, o processo administrativo propriamente em sentido estrito. Essa disposição não apenas permanece mantida, como vem de ser tornada ainda mais clara, no sentido de que a apresentação da defesa, por parte do acusado, instaura a fase litigiosa do procedimento.

Por conseguinte, é de se rejeitar a preliminar relativa ao suposto cerceamento de defesa, em face de o indiciamento em questão ter-se processado tempestivamente, tanto para os que foram notificados por ocasião da Portaria Presidencial, inaugurando a fase investigatória, quanto para o defendente, que foi notificados por ocasião da aprovação do Relatório, umbral da fase contraditória.

PRELIMINAR RELATIVA À NULIDADE DO INQUÉRITO FACE AO ART. 11 DA LEI 6.385/76

Outra questão que devo examinar em sede de preliminar diz respeito a uma alegação apresentada em defesa de Ricardo Augusto de Saboya Henningsen.

Pretende o Defendente que a CVM, por sua Comissão de Inquérito, tenha transgredido o art. 5º da Constituição Federal, eis que não teria apontado sob qual dos incisos do Art. 11 da Lei 6.385/76 o indiciado deveria apresentar sua defesa.

Tentaremos, pois, dissipar a confusão em que se enredou a Defesa, levando-a a tão singela quanto equivocada conclusão de que o inquérito estaria eivado de nulidade.

Como é sabido e pacificamente assentado, ninguém vem à CVM, para se defender do art. 11 da Lei 6.385/76. O referido artigo apenas elenca as penalidades a serem aplicadas, em face das transgressões à legislação sob a competência fiscalizatória da Autarquia. Ninguém se defende de multa, advertência ou interdição, por exemplo. O indiciado apresenta sua defesa, em face do normativo apontado como tendo sido transgredido.

No caso do Defendente, e conforme se pode verificar pela simples leitura do Relatório da Comissão de Inquérito, está ele sendo chamado a responder por violação à Instrução CVM 08/79, incisos I e II, alínea "d". E a Instrução 08/79 estabelece infrações de natureza grave.

Inexistente, portanto, qualquer nulidade no Inquérito 24/98, em face de suposto equívoco no enquadramento, que foi, ao contrário do que a Defesa diz, formulado corretamente pela Comissão de Inquérito, estando as imputações validamente apresentadas.

NO MÉRITO

Tem-se por comprovada a parceria entre as pessoas indiciadas neste Inquérito Administrativo, para fins de cometimento de práticas não eqüitativas, através das quais alguns clientes da STOCK Corretora vieram a ser prejudicados, para que outros fossem favorecidos.

O Sr. Wagner Domingues Costa usualmente vendia a descoberto posições acionárias que vinham a coincidir com lotes de ações a serem vendidos por fundos administrados pelo Banco Marka. Quando os lotes pertencentes a esses fundos eram postos à venda – o que era feito após a execução da ordem de Wagner – este cliente comprava os títulos, de sorte a fechar então o seu *day trade*. De todas as vezes em que operou – e as operações analisadas em seu nome no presente Inquérito são em número de 14 – o Sr. Wagner obteve lucro, muito embora não se tratasse de pessoa com conhecimento mais aprofundado das normas de mercado, daí que os resultados por ele obtidos seriam de se atribuir a uma fantástica coincidência, ou, mais realisticamente situando a questão, devidos a um conhecimento prévio acerca das intenções negociais dos fundos em tela.

A hipótese de coincidência fica definitivamente descartada, quando se tem em conta que os fundos também eram clientes da Stock Corretora, e que os negócios foram efetuados, em desrespeito à ordem seqüencial em que deveriam ter sido registrados.

Veremos, a seguir, em mais detalhes, a participação de cada uma das pessoas arroladas no presente feito, ao examinar as defesas apresentadas.

DEFESA DA DIMARCO DTVM E DE LUIZ OCTÁVIO DUARTE DA ROSA

Em que pese a farta documentação acostada, em anexos à defesa, com o fito de atestar a idoneidade da Dimarco DTVM e do Sr. Luiz Octávio Duarte da Rosa, esses documentos não logram modificar a convicção relativa às práticas apuradas no Inquérito. Tais documentos consistem em cópias de contratos, inclusive com a Andima, para estabelecimento de informações, de certificados conferidos ao Sr. Luiz Octávio, tais como pós graduação, e outros mais, e embora possam, de algum modo, vir a impressionar favoravelmente quem os examina, não estão relacionados às operações apuradas, e por conseguinte não possuem o condão de as transmutar em coisa diversa do que ficou apurado terem sido, ou seja, práticas não eqüitativas, nem vem alterar a convicção relativa ao juízo de reprovabilidade. Outrossim, o interesse e a busca, em termos de técnica e de informação, em estudos com vistas a nortear as operações no mercado, ainda que existente – o que é normal, pois todo agente de mercado obviamente deverá estudá-lo a fundo, se quiser buscar o lucro nos negócios – não explica as coincidências que a defesa sustenta terem acontecido.

Quanto ao fato de a Defesa pugnar pela insuficiência da prova, entendo que não lhe assiste razão, pois as provas estão nos autos, sendo certo que as negociações estão todas listadas, sabendo-se, à exaustão, que o Sr. Wagner Domingues era cliente da Dimarco; que o Sr. Edgard Luiz Pinaud Filho era a pessoa que cuidava das ordens para o Sr. Wagner Domingues, na Dimarco DTVM, e que foi tal distribuidora quem diligenciou, juntamente com a Stock Corretora, para realizar os negócios não eqüitativos. Dois dentre os cheques representativos dos ganhos para o Sr. Wagner foram depositados na conta da própria distribuidora, e dez outros na contra de um outro cliente seu. Ora, à toda evidência, a atuação da Dimarco DTVM foi decisiva para o desenrolar das ações irregulares apuradas neste Inquérito, e motivo maior não há que não haver sido ela a responsável pelos negócios do Sr. Wagner Domingues.

E, sendo a Dimarco DTVM pessoa jurídica, há que se buscar a pessoa física responsável pelo exercício da sua vontade, chegando-se então, no caso, ao Sr. Edgard Pinaud.

Por conseguinte, concedo o benefício da dúvida quanto à participação do Sr. Luiz Octávio Duarte Rosa, seu diretor de bolsa.

Assim, através da atuação fartamente comprovada nos autos, prepararam-se, e foram executadas, as operações que colocaram o Sr. Wagner Domingues em situação de vantagem diante dos demais clientes. Obtido o lucro, observe-se que os respectivos cheques foram para a conta da Dimarco DTVM, e outros para outro "cliente" seu, donde restar incólume de dúvida, no espírito do julgador, o fato de a Dimarco DTVM e seu preposto, Sr. Edgard Pinaud, estarem envolvidas no caso, até o rateio final do ganho, com os demais autores.

O dolo está na ação de colocar um cliente em posição de vantagem, em detrimento de outro. O motivo, obviamente, como não poderia deixar de ser, reside no ganho obtido com a operação. E dito ganho, pelo visto, foi encaminhado para a Dimarco DTVM.

DEFESA DE EDGAR LUIZ PINAUD FILHO.

Ficou comprovado à exaustão que o Defendente administrava livremente os recursos do Sr. Wagner Domingues Costa. Tanto isso é verdade, que o Sr. Wagner Domingues sempre lucrava com as operações, não obstante não se tratar de conhecedor do mercado, e, espantosamente, em *day trades* caracterizados como em *front running*. Não houve uma só ordem que tivesse partido do suposto comitente, que provavelmente as desconhecia, inclusive.

Mas, além de administrador dos recursos do Sr. Wagner Domingues, o Defendente também se utilizava do nome desse cliente, para efetuar operações com lucro artificialmente obtido para uma das partes, em detrimento de outros.

As duas imputações não se contradizem, mas se somam, a meu ver. Eventualmente, o Sr. Wagner Domingues seria cliente. Ao menos, todos que o conheceram na distribuidora afirmaram que era, e ele também declarou sê-lo. Mas na maioria das vezes ele foi apenas um nome, uma interposta pessoa.

O fato de não se ter descoberto quem ou quais pessoas forneceram as informações relativas às intenções do Banco Marka não aproveita ao Sr. Edgard Luiz Pinaud Filho, tendo em vista que o conjunto das provas, muito especialmente a descoberta da arquitetura de todas as operações, suporta o livre convencimento do julgador, donde se tem que não é porque, supostamente, falta o nome de um ou outro partícipe implicado, que a instrução há de estar prejudicada quanto aos demais.

Outrossim, e em face do descontrole – pelo visto, intencional – no registro das operações, era possível ajustar as posições, conforme a conveniência dos mentores das operações, após o encerramento das negociações na bolsa, no dia.

Relativamente à afirmação de que o direcionamento para a BVRJ ensejaria um trabalho inexecutável, sabe-se que não

procede. Em diversas outras oportunidades foram investigadas, e aqui penalizadas, operações em que foi utilizada a mesma estratégia, qual seja, a de executar a compra de títulos na BVRJ, em função de ali haver um menor número de negociações, e, conseqüentemente, preço menor, em geral, no interesse do cliente a ser favorecido; e vender o mesmo título ao outro cliente (este geralmente um fundo, previdenciário ou de investimentos, como no caso presente) na Bovespa, a preço maior. A operação é completada, em face do prévio conhecimento acerca da intenção, por parte do fundo, de, como no exemplo, vender, e consiste na colocação do cliente privilegiado, que corre à frente do outro investidor, comprando o que este último pretende, para em seguida vender-lhe mais caro.

Estratégia tão exeqüível, que já foi posta em prática algumas vezes, porém que contraria o sistema jurídico, e enseja a aplicação de penalidades. Acrescente-se que o Sr. Pinaud exercia irregularmente a atividade de administrador de carteira, sem que para tanto estivesse credenciado, infringindo também o art. 2º da Instrução CVM nº 82/88.

A laboriosa análise formulada pela Comissão de Inquérito, em seu Relatório, apresenta as operações questionadas, uma por uma, apresentando-as em profundidade, pelo que adoto aquele arrazoado como parte integrante deste Voto. Não é crível que qualquer estudo financeiro, ou baseado em qualquer técnica, a não ser que divinatória, pudesse produzir tamanhas coincidências, e em todas as oportunidades. Percebo que os indícios coletados assumem a condição de verdadeiras provas, suficientemente capazes para fundamentar o juízo condenatório.

DEFESA DE RICARDO AUGUSTO DE SABOYA HENNINGSEN.

A Defesa confunde-se em seus argumentos de ordem processual, conforme analisamos em preliminar, para rebatê-la.

No mérito, a alegação quanto à disponibilização de sua conta bancária é tão inconvincente, quanto inconsistente a alegação de natureza formal que analisamos em preliminar.

Ninguém, em sã consciência, disponibiliza a própria conta bancária a troco de nada, ou sem saber para quê. A conta do Defendente, no entanto, abrigava os depósitos provenientes de ganhos irregulares, dos quais ele certamente devia ter conhecimento, e desse modo se deu a sua participação na prática ilícita. Dez dentre os cheques correspondentes ao ganho percebido por Wagner Domingues foram parar na conta do Defendente, o que demonstra que ele tinha seu papel definido, na montagem das operações.

Portanto, as alegações oferecidas em Defesa não são passíveis de acolhida. A vontade do Defendente estava em consonância com a dos demais indiciados, e direcionada para as práticas sob julgamento.

DEFESA DA STOCK S.A. CORRETORA DE CÂMBIO E VALORES, DE EDUARDO MORAES DE CARVALHO E DE ANTÔNIO GERALDO DA ROCHA.

Antes de mais nada, diga-se que é perfeitamente possível que os Defendentes não conhecessem – conforme afirmam – qualquer dos clientes da Stock, inclusive Wagner Domingues da Costa.

Entendo não haver ficado suficientemente comprovada a participação dos Defendentes nas irregularidades investigadas, no que tange à imputação de práticas não eqüitativas ou fraudes, em face do que lhes concedo o benefício da dúvida.

Relativamente à Instrução CVM nº 33, porém, é claro que as quebras de prioridade ocorridas acabaram por favorecer um cliente, em prejuízo de outro, não aproveitando aos Defendentes a alegação em contrário. De tal modo, infringiu-se a Instrução CVM nº 33/84, especialmente seu art. 7º.

Quanto ao relógio datador, deve ser referido que esta Autarquia não o aboliu, como quer fazer parecer a Defesa, nem muito menos aboliu a necessidade de se registrarem as ordens, para serem executadas no momento correto, conforme apresentadas. O que aconteceu, a partir do advento da Instrução CVM de número 220, foi que se flexibilizaram as formas de registrar, valendo-se da auto-regulação. Mas seria completamente absurdo que se entendesse ter-se acabado a ordem cronológica, ou a necessidade de respeito a ela, ou mesmo de controle.

Porém, no que concerne à imputação de embaraço à fiscalização, embora haja indícios da mesma, não estou plenamente convicto de que tenha ficado comprovada.

Quanto ao pedido de exclusão da Sr. Antônio Geraldo da Rocha, é de se negar, porquanto, mesmo quanto a ele, o feito não se encontra prescrito, eis que o Defendente foi intimado do mesmo em 1997, e esse ato interrompeu a prescrição, nos termos do art. 2º, inciso I, da Lei 9.873, de 23 de novembro de 1999, que deu nova redação ao art. 33 da Lei 6.385/76. Nunca é demais repetir que as disposições que trataram da prescrição, no campo das normas sob a competência da CVM, vieram introduzir uma situação mais benéfica, para os indiciados, uma vez que antes de tais normas, a regra era a da imprescritibilidade.

Vê-se que a prescrição, para o Sr. Antônio Geraldo da Rocha, começou a correr a partir do dia da última irregularidade verificada sob sua gestão, a saber, o dia 14.10.94. Mas o feito não ficou parado, em nenhum momento, tendo sido o indiciado notificado em diversas oportunidades, inclusive para que prestasse depoimento.

Não obstante a inexistência de prescrição, há que se reconhecer que a participação do Sr. Antônio Geraldo da Rocha é menor do que a do outro Defendente, Sr. Eduardo Moraes de Carvalho, que o sucedeu como diretor de bolsa na Stock Corretora, e sob o qual ocorreram as operações.

São, portanto, inaceitáveis, as alegações da Stock Corretora, bem como que as de seus diretores, com maior destaque para o último deles, Sr. Eduardo Moraes de Carvalho, em relação ao descumprimento da Instrução CVM nº 33/84.

DEFESA DE EUGÊNIO CÉSAR TIMM MENESCAL CONDE.

Concedo o benefício da dúvida ao Sr. EUGÊNIO CÉSAR TIMM MENESCAL CONDE, acolhendo as razões de mérito apresentadas pelo Defendente.

DEFESA DE WAGNER DOMINGUES COSTA

A defesa do Sr. Wagner Domingues é inconsistente, na medida em que subsiste, no espírito do julgador, a convicção de que o Defendente de fato emprestou seu nome, para que fossem realizadas as práticas irregulares. Que ele desconhecesse tecnicamente as operações que estavam sendo feitas é possível. Mas não que desconhecesse que o que estava fazendo era irregular, assumindo ganhos para quem quer que fosse que não pudesse aparecer. Obviamente o Sr. Wagner deu sua anuência ao cometimento de irregularidades. O volume negociado em seu nome foi da ordem de R\$ 3.653.521,38. O lucro, de R\$ 170.418,55.

Não se sabe que parcela dos referidos cento e setenta mil, quatrocentos e dezoito reais o Sr. Wagner Domingues efetivamente veio a embolsar, eis que havia outros interessados de fato em suas operações, donde a quantificação do ganho de cada um, particularmente, ser imprecisa. O certo é que o Sr. Wagner, qualquer que tenha sido o seu ganho, agiu em consonância com os desígnios do Sr. Edgard Pinaud Filho, da Dimarco DTVM, da Stock Corretora e dos respectivos diretores responsáveis pelas mencionadas instituições, dando causa a práticas que muito acertadamente a Comissão capitulou como violadoras dos incisos I e II, alínea "d", da Instrução CVM nº 08/79.

Examinadas as Defesas, e feitas as ponderações que entendi pertinentes, rejeito, em parte, as alegações oferecidas a título de defesa, para propor aos indiciados as seguintes penalidades, com base no art. 11 da Lei 6.385/76 :

- **Ao Sr. Edgard Luiz Pinaud Filho**, pena de multa no valor de R\$ 3.681,78, por infração ao disposto no art. 2º, da Instrução CVM nº 82/88;

- **Ao Sr. Edgard Luiz Pinaud Filho, ao Sr. Wagner Domingues Costa e à Dimarco DTVM** pena conjunta de multa correspondente a 30% do valor das operações irregulares, limitado aos ganhos auferidos, por infração ao disposto no inciso I, caracterizada na alínea "d", do inciso II da Instrução CVM nº 08/79.

- **À Stock S/A Corretora, ao Sr. Antônio Geraldo da Rocha e ao Sr. Eduardo Moraes de Carvalho**, pena de advertência por descumprimento ao disposto no art. 7º, § 3º da Instrução CVM nº 33/84;

- **Ao Sr. Ricardo Augusto de Saboya Henningsen**, pena de multa no valor de R\$ 3.681,78, por infração ao disposto inciso I, caracterizada na alínea "d", do inciso II da Instrução CVM nº 08/79.

Finalmente, proponho a absolvição dos **Srs. Eugênio César Timm Menescal Conde e Luiz Octávio Duarte Rosa** .

Acolho a sugestão formulada pela Comissão de Inquérito, de encaminhar cópia dos autos ao Ministério Público, para que aquele Órgão adote as providências que julgar cabíveis, caso venha a concluir pela prática de crime.

É o meu VOTO.

Rio de Janeiro, 7 de junho de 2001

WLADIMIR CASTELO BRANCO CASTRO

