

Inquérito Administrativo nº 02/99

Interessados:

Walpires S/A CCTVM
Sérgio Ferreira Pires - Diretor-Presidente
Armando de Oliveira Pires - Diretor de Operações
Armando de Oliveira Pires Filho - Diretor de Operações
Sueli Ferreira Pires - Diretora
Cecília de Oliveira Pires - Sócia
Novinvest S/A CVM
José Osvaldo Morales - Diretor de Operações
Indusval S/A CTVM
Carlos Ciampolini - Diretor de Operações
Síntese S/A CV
Alexandre Henrique de Freitas - Diretor de Operações
SP Assessoria Ltda.
José Roberto Latréquia - Diretor
Paulo Sérgio Freitas Santos
Marcelo Pizzo Lippelt
Irapuan Franco de Mendonça
Tassio Dutra e Silva
Amaury Mendes Freire
Sandra Akiko de Jesus Machado de Castro

Vilmar Joaquim Machado de Castro

Relator: Luiz Antonio de Sampaio Campos

RELATÓRIO

Intróito

1. Em janeiro de 1996, a fiscalização desta Autarquia detectou a realização de operações *day trade* interpraças (Bovespa/BVRJ) pelo comitente José Roberto Latréquia, sócio da empresa SP Assessoria e Participações S/C Ltda., e pela A.S. Froes Participações Empresariais Ltda., com intermediação da Walpires S/A CCTVM, operações estas que consistiram na compra de ações preferenciais B de emissão Eletropaulo na BVRJ e de titularidade da Prefeitura Municipal de Jundiáí, a preço mais baixo, e na sua subsequente venda na BOVESPA, a preço de mercado.
2. Verificou-se que as ordens relativas às poucas operações envolvendo a A.S. Froes teriam sido dadas pelo Sr. Latréquia, bem como a ocorrência de operações similares com ações Light ON, igualmente lesivas à Prefeitura de Jundiáí.
3. Constatou-se, ainda em fase inicial, que o Sr. Latréquia e a SP Assessoria, esta por intermédio da Novinvest

S/A Corretora de Valores Mobiliários, efetuaram idênticas operações tendo como contraparte a Prefeitura de Diadema.

4. Posteriormente, a área de acompanhamento detectou operações interpraças envolvendo o comitente Paulo Sérgio Freitas Santos (atuando pela Walpires e Novinvest) e a mesma Prefeitura de Diadema, além de outros negócios que tiveram como contraparte as Prefeituras de Caraguatatuba e Taboão da Serra.
5. Em março de 1997, a Prefeitura de Paulínia apresentou denúncia de que teria havido prejuízo na alienação de um lote de 14.206.653 ações ON de emissão da Sabesp – operação esta intermediada pela corretora Walpires. Percebeu-se o uso de prática não eqüitativa, levando a CVM a estender a análise a todos os outros negócios intermediados pela Walpires envolvendo Prefeituras, abrangendo a Bovespa, BVRJ e Soma, além do mercado de balcão não organizado, no período de julho de 1996 a julho de 1997.

Do Inquérito Administrativo

6. O conjunto de evidências extraídas da apuração de três processos administrativos distintos (Procs. SP1997/0024, 1997/0066 e 1997/0026) determinou a elaboração de proposta única de instauração do inquérito administrativo pela Superintendência Geral (fls. 02/03), tendo sido aprovada por este Colegiado a abertura de inquérito para apurar a eventual existência de irregularidades ocorridas em negócios intermediados pela Walpires S/A CCTVM, em 1996 e 1997, envolvendo ações pertencentes a diversas Prefeituras Municipais.
7. A Comissão de Inquérito responsável pela condução do presente Inquérito Administrativo foi designada através da PORTARIA/CVM/PTE/Nº008/2000 (fls. 1).
8. Inicialmente, foram notificados a Walpires, o Sr. Armando de Oliveira Pires, a Sra. Sueli Ferreira Pires, a Sra. Cecília de Oliveira Pires, o Sr. Paulo Sérgio Freitas Santos, o Sr. Marcelo Pizzo Lippelt, o Sr. Irapuan Franco de Mendonça, o Sr. Siegbert Ribeiro Chang Ching Thing, a SP Assessoria, o Sr. José Roberto Latréquia, a A.S. Froes, a Indusval S/A CTVM, o Sr. Carlos Ciampolini, a Novinvest, o Sr. José Osvaldo Morales, a Síntese S/A Corretora de Valores (sucessora de Síntese Corretora de Valores Ltda., por sua vez, sucedida por Banco Síntese de Investimento S/A), o Sr. Carlos Augusto Levorin, o Sr. Reginaldo Alves dos Santos e o Sr. Geraldo Correia de Queiroz.
9. De acordo com o despacho de fls. 3.223, foi incluída a Sra. Sandra Akiko de Jesus Machado de Castro e, posteriormente, o Sr. Sérgio Ferreira Pires, a Sra. Neyde Ferreira Pires, o Sr. Armando de Oliveira Pires, o Sr. Vilmar Joaquim Machado de Castro e o Sr. Amaury Mendes Freire (fls. 3.362). Por fim, foram notificados de sua inclusão o Sr. Tassio Dutra e Silva e o Sr. Alexandre Henrique de Freitas (fls. 3.932)

Do Relatório da Comissão de Inquérito

10. A Comissão de Inquérito, com base nas Análises e nos Relatórios de Inspeção – suportados pelas listagens das operações emitidas pelas Bolsas (BVRJ e Bovespa), ordens de execução e planilhas dos negócios realizados – bem como nos depoimentos tomados das pessoas envolvidas, inferiu as seguintes conclusões, em resumo:
 1. Operações *day trade* efetuadas por SP Assessoria, José Roberto Latréquia e Paulo Sérgio Freitas Santos em contraparte a diversas Prefeituras:
 - o Entre 02/01/1996 e 16/01/1996, o Sr. Latréquia teria efetuado operações *day trade*, na sua maioria interpraças e com vendas a descoberto, com ações Light ON e Eletropaulo PN de propriedade da Prefeitura de Jundiaí, sem leilão em bolsa de valores;
 1. as operações teriam sido artificialmente direcionadas à BVRJ, onde o papel não tinha nenhuma liquidez, apesar de as ordens da Prefeitura de Jundiaí expressamente estabelecerem que as vendas deveriam se efetivar na BOVESPA;
 2. foram detectadas operações realizadas com outras ações de titularidade da Prefeitura de Jundiaí em nome da A.S. Froes, em 19/01/1996, mas que, em realidade, foram ordenadas pelo Sr. Latréquia;
 3. a ficha cadastral da Prefeitura de Jundiaí estaria incompleta; e
 4. no total, as operações em que figuram a Prefeitura de Jundiaí como contraparte

teriam gerado lucro de R\$ 60.007,60 em favor do Sr. Latréquia.

- No tocante às operações realizadas pela Prefeitura de Diadema, as procurações e a carta-contrato que autorizariam a alienação das ações seriam posteriores à data da ficha cadastral;
1. as ações da Prefeitura de Diadema deveriam ser alienadas na bolsa em que tivessem maior liquidez, devendo a negociação ser precedida de ordem emitida pela titular das ações;
 2. diversas teriam sido as operações de venda realizadas, tendo-se verificado que, quando realizadas na BOVESPA, vários seriam os compradores, mas quando efetuadas na BVRJ, as contrapartes seriam, sempre, os Srs. Latréquia e Paulo Sérgio, os quais alienavam as ações adquiridas subseqüentemente na BOVESPA (*day trade* interpraças), em operações com estrutura idêntica àquelas descritas relativamente à Prefeitura de Jundiáí;
 3. o Sr. Latréquia operava exclusivamente pela Walpires e a SP Assessoria pela Novinvest, enquanto o Sr. Paulo Sérgio ora operava com uma, ora com a outra;
 4. tais operações teriam gerado lucros de R\$ 22.300,00, R\$ 59.987,50 e cerca de R\$ 2.329,40 aos Srs. Latréquia, Paulo Sérgio e à SP Assessoria, respectivamente;
 5. o Sr. Latréquia informou em depoimento que os lucros obtidos com as operações eram destinados a ele próprio e aos funcionários da SP Assessoria que efetuavam a captação dos clientes e que, na Walpires, a Sra. Sueli Ferreira Pires e os Srs. Sérgio Ferreira Pires e Armando de Oliveira Pires Filho tinham conhecimento das operações;
 6. o Sr. Paulo Sérgio declarou que trabalhou em conjunto com o Sr. Latréquia na busca da efetivação de negócios com empresas privadas, tendo afirmado, ainda, que mantinha para si os lucros das operações e que a Sra. Sueli, referida internamente na Walpires como "Assessor 62", atendia-lhe na corretora;
 7. segundo o depoimento da Sra. Cecília de Oliveira Pires, os Srs. Latréquia e Paulo Sérgio seriam sócios e captavam clientes para a Walpires e a Sra. Sueli receberia comissões sobre as negociações em nome das prefeituras captadas pelo Sr. Latréquia; e
 8. não ficou comprovado o envolvimento do Sr. Geraldo Correia de Queiroz, cliente e a pessoa que indicou o Sr. Paulo Sérgio à Novinvest, nem que o mesmo tenha desempenhado atividade de agente autônomo de investimento nessa corretora.
 - com relação às operações envolvendo outras prefeituras, o Sr. Paulo Sérgio, atuando como contraparte a tais prefeituras, em operações com a mesma estrutura daquelas acima descritas, obteve os seguintes lucros brutos nas operações intermediadas pela Walpires: Caraguatatuba, R\$ 9.412,00; e Taboão da Serra, R\$ 21.471,56. O Sr. Latréquia obteve um lucro bruto de R\$ 3.196,00 em detrimento da Prefeitura de Caraguatatuba.
 - os lucros auferidos pelos Srs. Latréquia, Paulo Sérgio e pela SP Assessoria chegariam a cerca de R\$ 190.000,00.
1. Operações de Prefeituras Municipais que tiveram como contraparte a carteira própria da Walpires:
 - As operações com carteira própria da Walpires seguiriam o seguinte *modus operandi*:
 1. a Walpires S/A CCTVM comprava as ações das prefeituras, por preço baixo, para a sua carteira própria;
 2. no mesmo dia, a corretora repassava as ações, com uma pequena margem de

lucro, para os comitentes Paulo Sérgio Freitas dos Santos, José Roberto Latréquia ou Marcelo Pizzo Lippelt;

3. em seguida, os comitentes repassavam as mesmas ações para a corretora Walpires, com altas margens de lucro, recebendo em espécie, na sua quase totalidade; e
4. encerrando o ciclo, a corretora Walpires finalmente colocava as ações no mercado, com pequenas margens de lucro.
 - o Em 09/01/97, por correspondência em papel timbrado da Walpires e assinada por Paulo Sérgio, a corretora ofereceu-se para vender, na Bovespa, a carteira de ações da Prefeitura de Paulínia (14.206.653 Sabesp ON);
1. as ações da Sabesp eram negociadas no SOMA desde 11/11/96 e, mesmo assim, a corretora intermediou as operações realizadas em 05, 06 e 14/02/97 e 14/04/97 fora desse mercado, não tendo sido as operações levadas a leilão especial em bolsa de valores e tendo sido praticados preços de venda inferiores à cotação mínima do papel no SOMA;
2. o Sr. Paulo Sérgio, principal beneficiário atuando como contraparte, obteve um lucro bruto de R\$ 536.622,47, enquanto que a Walpires auferiu um ganho de R\$ 16.103,32;
3. a Walpires efetuou pagamento antecipado ao Sr. Paulo Sérgio por conta do lucro a ser obtido na operação, através de um cheque nominativo ao Sr. Marcelo Pizzo Lippelt, que seria destinado a compra de dólares; e
4. a venda das ações Sabesp ON foi objeto de investigação por parte da Câmara Municipal de Paulínia.
 - o Nas operações realizadas pela carteira própria da Walpires tendo em contraparte outras prefeituras, verificou-se que os comitentes José Roberto Latréquia, Paulo Sérgio de Freitas Santos e Marcelo Pizzo Lippelt também revenderam, fora das bolsas de valores ou do mercado de balcão organizado, as ações das prefeituras por intermédio da Walpires, tendo sido lesadas as seguintes Prefeituras:
 1. Prefeitura Municipal de Assis: As negociações com ações PN da Cia. de Eletricidade Vale do Paranapanema – companhia fechada cujas ações emitidas pela Empresa de Eletricidade Vale do Paranapanema S/A nunca foi registrada na CVM e, portanto, somente poderiam ser objeto de negociação privada – propiciaram um lucro de R\$ 24.184,20 para o Sr. Marcelo Lippelt e de R\$ 2.821,49 para a corretora, em detrimento da Prefeitura;
 2. Prefeituras Municipais de Diadema, Rio Claro e Mogi das Cruzes – Os negócios efetuados no mercado de balcão com ações da Lightpar ON, ocorreram na véspera do papel ter sua negociação admitida na Bovespa, em 11/10/96, e propiciaram os seguintes ganhos: a) o Sr. Marcelo Lippelt e a Walpires obtiveram um lucro bruto de R\$ 50.478,16 e R\$ 1.484,66, respectivamente, em detrimento das Prefeituras de Diadema e Rio Claro; e b) os Srs. Latréquia e Paulo Sérgio lucraram R\$ 137.160,21 e R\$ 193.827,68, respectivamente, em detrimento da Prefeitura de Mogi das Cruzes;
 3. Prefeituras Municipais de Assis, Elias Fausto, Itatiba e Suzano – Os negócios realizados no mercado de balcão com ações da Sabesp ON, antes do papel ter sua negociação admitida no SOMA, no período de 11/11/96 a 04/06/97, quando, então, passaram a ser negociadas em bolsa de valores, propiciaram um ganho de R\$ 364.123,62 para o Sr. Marcelo Lippelt e de R\$ 20.598,73 para a Walpires, em detrimento das citadas prefeituras.

4. Prefeituras Municipais de Álvares Florence, Arealva, Areiópolis, Echaporã, Embu, Flora Rica, Itariri, Jarinu, Joanópolis, Mococa, Morungaba, Novo Horizonte, Osvaldo Cruz, Pedro Toledo, Rifaina, Riolândia, Serra Azul, Santo Antonio Jardim, Tatuí e Tupã – Os negócios realizados no mercado de balcão não organizado com ações da Sabesp ON, mediante a compra pela Walpires e a revenda para o Sr. Marcelo Lippelt, fora do SOMA, resultaram em um lucro de R\$ 651.644,37 para este senhor e de R\$ 194.395,43 para a Walpires, em detrimento das mencionadas prefeituras. O Sr. Paulo Sérgio obteve um lucro de R\$ 56.667,47 em dois negócios realizados diretamente com a Prefeitura de Mococa.

- Nas fichas cadastrais da grande maioria das prefeituras constava o código "Assessor 62", referente à Sra. Sueli, a qual, segundo se apurou em depoimentos, tinha conhecimento das operações e recebia comissões por sua realização;
- A Walpires efetuou a maioria dos pagamentos dos ganhos obtidos pelo Sr. Marcelo Lippelt em dinheiro, mesmo quando os valores eram elevados;
- A Sra. Cecília de Oliveira Pires recebeu uma comissão de 10% relativa às vendas das ações de propriedade das Prefeituras de Itariri e Pedro Toledo;
- Nada ficou comprovado quanto à participação do Sr. Reginaldo Alves dos Santos, cliente da Indusval S/A CTVM e comprador final das ações junto com o Banco Pactual S/A, este, por conta da Arbra S/A;

1. Operações intermediadas pelos Srs. Irapuan Franco de Mendonça e Tassio Dutra e Silva:

- A Walpires efetuou o pagamento das operações de venda de ações Petrobrás ON e PN de propriedade das Prefeituras de Aquiraz e São Paulo do Potengi ao Sr. Irapuan Franco;
- Houve grande movimentação na conta de custódia na conta do Sr. Irapuan, mantida na Walpires junto à CBLC, com o ingresso de cerca de 35 milhões e 30 milhões de Telebrás ON e PN, respectivamente, originadas por aproximadamente 4 mil transferências decorrentes de compras fora de bolsa e equivalentes a R\$ 7,8 milhões a preços de 31/12/97;

1. entre novembro 1996 e fevereiro de 1997, o Sr. Irapuan vendeu na Bovespa o equivalente a R\$ 6,2 milhões em ações de emissão do Bradesco, Coelce, Usiminas e Telebrás (R\$ 5,2 milhões), sem que tenha realizado qualquer compra via Bolsa; e

2. os Srs. Irapuan Franco e Tassio Dutra atuavam em conjunto adquirindo ações na região Nordeste.

1. A atuação do Sr. Siegbert Ribeiro Chang Ching Thing em operações envolvendo ações de emissão da CRT - Companhia Riograndense de Telecomunicações:

- O produto da venda de 12.591 ações e 12.000 ações de emissão da CRT, de propriedade das Prefeituras de Roque Gonzales e Serafina Corrêa, respectivamente, foi depositado na conta do Sr. Siegbert Ribeiro, cliente da corretora Walpires;
- a Prefeitura de Roque Gonzalez efetuou a venda através de leilão, precedido de edital fixando o preço mínimo das ações e realizado no próprio município, tendo o Sr. Siegbert oferecido o melhor preço unitário;
- a Prefeitura de Serafina Corrêa alienou suas ações de modo análogo e seguindo os mesmos procedimentos, inclusive com a fixação do preço de venda com base em laudo de avaliação; e

- o em razão das operações estarem suportadas por documentos que comprovaram a aquisição das ações através de leilão, a Comissão de Inquérito entendeu que o Sr. Siegbert não incorreu em nenhuma prática irregular.
1. Intermediação irregular das operações realizadas pela Sra. Sandra Akiko de Jesus Machado de Castro, na região de Ribeirão Preto:
 - o Através de reclamação da Sra. Sandra Akiko, na qual protestava que o Sr. Latréquia não estaria cumprindo com o acordo que mantinham, esta Autarquia teve conhecimento de que o Sr. Vilmar Joaquim Machado de Castro, esposo da Sra. Sandra Akiko e a mando desta, comprava ações da Ceterp em nome do Sr. Latréquia ou da SP Assessoria, utilizando-se de procuração para tanto;
 - o As ações captadas pela Sra. Sandra Akiko eram encaminhadas ao Sr. Latréquia para serem transferidas da custódia dos proprietários-vendedores para a SP Assessoria que, posteriormente, as vendia em Bolsa, através da Walpires;
 - o Não havia contrato assinado entre as partes envolvidas. O valor pago pelos papéis era combinado diretamente entre os Srs. Latréquia e Vilmar, calculado em função da cotação do papel, deduzido de uma comissão entre 8 e 10% e depositado na conta-corrente bancária da Sra. Sandra Akiko ou pago em cheque ao Sr. Vilmar, assim que os bloqueios das ações eram confirmados; e
 - o Nos meses de abril e maio de 1998, o Sr. Latréquia depositou R\$ 54.219,14 na conta-corrente da Sra. Sandra Akiko.

1. Outras Irregularidades:

- o Preenchimento incorreto pela Walpires das fichas cadastrais dos Srs. Marcelo Pizzo Lippelt, Irapuan Franco de Mendonça e Paulo Sérgio Freitas Santos, bem como das diversas Prefeituras e de clientes captados pelos *garimpeiros*;
- o vendas de ações de companhias abertas e com registro para negociação no mercado de balcão realizadas pela Walpires, de titularidade de prefeituras, sem a ocorrência de leilão especial em bolsa de valores;
- o operações de financiamento ao Sr. Paulo Sérgio Freitas Santos;
- o descumprimento do dever de diligência por parte dos administradores da Walpires S/A CCTVM; e
- o a Síntese S.A. CV não lançou na conta-corrente do Sr. Alexandre Henrique de Freitas – diretor da corretora e responsável pelo mercado de ações – a compra de 10.000.000 de ações de emissão da Sabesp ON, adquiridas da Walpires.

Dos Depoimentos

1. Foram colhidos os depoimentos das pessoas relacionadas, em resumo:
 - i. José Roberto Latréquia (fls. 3252 a 3255)
 - i. é sócio majoritário da SP Assessoria Ltda., captava clientes para corretoras Walpires e Novinvest e seus atos eram do conhecimento dos administradores destas corretoras. Na Walpires, a Sra. Sueli Ferreira Pires e os Srs. Sérgio Ferreira Pires e Armando de Oliveira Pires e, na Novinvest, o Sr. José Oswaldo Morales Junior. Além disso, a Sra. Sueli Pires recebia comissão sobre todos os negócios em nome das prefeituras por ele captadas;

- ii. a SP Assessoria recebia uma comissão entre 8 a 10% dos valores das negociações encaminhadas, sendo que parte do lucro obtido era repassado para funcionários comissionados da sociedade que executavam a captação de clientes;
- iii. com relação à procuração falsa que teria sido outorgada pela Art's Marketing Artsobras Comercial Ltda., também teria sido surpreendido com o fato e que nunca mais teria se encontrado com o Sr. Carlos Alberto Caldas Mendes, suposto representante da outorgante; e
- iv. o casal Vilmar Joaquim Machado de Castro e Sandra Akiko de Jesus Machado de Castro captava acionistas da Ceterp na região de Ribeirão Preto, preparava e enviava a documentação à SP Assessoria, que recebia uma comissão de 5% do valor dos títulos.
 - i. Armando de Oliveira Pires (fls. 3355 e 3356)
 - i. foi o diretor financeiro e administrativo da Walpires até o início de 1999
 - ii. o Sr. Latréquia levava a documentação obtida nas prefeituras ao seu respectivo assessor dentro da Walpires, mas que não sabia precisar quem. Posteriormente, os documentos eram encaminhados ao setor de custódia da Walpires, para verificação e envio aos bancos custodiantes ou às companhias emissoras; e
 - iii. a Walpires continuou a negociar com ações de prefeituras, porém, através de leilão.
 - i. Armando de Oliveira Pires Filho (fls. 3273 a 3276)
 - i. afirmou que era o diretor responsável pelo mercado de ações na Walpires, abrangendo toda a área de operações em bolsas, até o final de 1996 ou início de 1997;
 - ii. o Sr. Latréquia levaria a documentação obtida nas prefeituras diretamente para o setor de custódia da Walpires, onde seria verificada e, posteriormente, encaminhada aos bancos custodiantes ou às companhias emissoras. Após a liberação da documentação, o Sr. Latréquia ordenaria a venda das ações em nome das prefeituras, determinando também o preço e a praça de execução.
 - iii. as prefeituras somente negociavam diretamente com as corretoras – o que daria mais segurança aos comitentes finais – e a Walpires recebia um *spread* correspondente à corretagem incidente sobre o valor dos negócios;
 - iv. assessor, na Walpires, era a pessoa que guardava e entregava a documentação para os clientes a ela vinculados, não sendo necessariamente responsável pela execução das ordens e que o "Assessor 62" era a Sra. Sueli;
 - v. os negócios foram feitos fora de bolsa ou mercado de balcão organizado porque as ações da Lightpar ON, Sabesp ON e Vale Paranapanema PN não podiam ser negociados naqueles mercados, à época dos fatos; e
 - vi. os pagamentos ao Sr. Marcelo Lippelt eram realizados em dinheiro atendendo à solicitação do cliente, não sabendo explicar como era feito o transporte do numerário para a corretora e nem o pagamento.
 - i. Sérgio Ferreira Pires (fls. 3357 e 3358)
 - i. foi diretor presidente da Walpires até o final de 1996;
 - ii. a Walpires analisava a documentação trazida pelos Srs. Latréquia e Paulo Sérgio, objetivando a transferência da titularidade; e
 - iii. a corretora não pagava comissões ou qualquer outro tipo de remuneração por conta das ações adquiridas em negociações privadas encaminhadas à Walpires.
 - i. Sueli Ferreira Pires (fls. 3259 e 3260)
 - i. era funcionária, sócia e, posteriormente, em janeiro de 1998, passou a ser diretora da Walpires;
 - ii. negou receber ordens de negociação advindas do Sr. Latréquia e Paulo Sérgio, tendo informado que não participava da "área operacional" da corretora;
 - iii. era o "Assessor 062" constante das fichas cadastrais do Sr. Latréquia e dos clientes por ele captados;

interessadas em vender ações de emissão da Ceterp e utilizar os recursos assim obtidos para aparelhos celulares;

- ii. encaminhava ao Sr. Latréquia os instrumentos de procuração dos interessados, bem como as correspondentes OT1 e cópia da documentação necessária para a consecução da operação;
- iii. o Sr. Latréquia cobrava uma comissão de 5% do valor negociado; e
- iv. apresentou denúncia à CVM pelo fato do Sr. Latréquia ter depositado valores referentes às vendas de ações dos interessados em montante inferior ao combinado.
 - i. José Osvaldo Morales (fls. 3265 e 3266)
 - i. era diretor da Novinvest S/A CVM e responsável pelas operações em bolsa;
 - ii. a SP Assessoria Ltda. era cliente da corretora, operando com compras e vendas de ações de emissão da Companhia Telefônica da Borda do Campo; e
 - iii. o Sr. Paulo Sérgio teria efetuado apenas um *day trade*, em 20/09/96, que consistiu na venda e posterior compra de ações da Eletropaulo PNB.
 - i. Geraldo Correia de Queiroz (fls. 3272)
 - i. Operava em nome próprio na Novinvest, que lhe facultava a permanência no recinto da corretora, mas sem acesso à mesa de operação, não sendo agente autônomo de investimento vinculado àquela corretora; e
 - ii. nunca executou ordens em nome do Sr. Paulo Sérgio Freitas Santos e nunca foi seu assessor, não tendo recebido qualquer comissão deste ou da corretora.
 - i. Antonio da Silva Froes (fls. 3277 e 3278)
 - i. a A.S. Froes Participações Empresarias Ltda. comprava e vendia ações, porém, nunca contactou ou negociou com prefeituras; e
 - ii. o Sr. José Roberto Latréquia nunca teria sido representante da A.S. Froes e nem seria autorizado a emitir ordens em nome dessa empresa.
 - i. Reginaldo Alves dos Santos (fls. 3282 e 3283)
 - i. Agente autônomo de investimento, atuando na corretora Indusval, que adquiriu da Walpires ações de emissão da Sabesp ON, fora de bolsa, em razão das mesmas ainda não serem negociadas no SOMA.
 - i. Carlos Ciampolini (fls. 3296 e 3297)
 - i. Diretor responsável pelas operações em bolsa da Indusval que não se recordou da operação envolvendo ações Sabesp ON adquiridas da Walpires no mercado de balcão, tendo tido conhecimento de que as ações pertenciam a prefeituras municipais somente após o fechamento dos negócios.
 - i. Vilmar Joaquim Machado de Castro (fls. 3353 e 3354)
 - i. Nunca realizou qualquer tipo de negócio com o Sr. Latréquia, apenas manteve contato com o referido senhor objetivando resolver problemas decorrentes da falta de pagamento de comissões sobre vendas de ações de emissão da CETERP encaminhadas por sua esposa, Sra. Sandra Akiko, para a SP Assessoria.
 - i. Siegbert Ribeiro Chang Ching Thing (fls. 2687 e 2688)
 - i. agente autônomo de investimentos que adquiriu em leilão ações pertencentes às Prefeituras de Serafina Correa e de Roque Gonzalez;
 - ii. esclarecendo que não transferiu as ações para o seu nome, mas obteve procurações públicas outorgadas conferindo-lhe poderes para a venda dos papéis em nome das citadas prefeituras.
 - iii. Consubstanciado nos fatos apurados pela Comissão de Inquérito, os quais foram resumidamente comentados

nos parágrafos anteriores, atribuiu-se responsabilização às pessoas físicas e jurídicas a seguir relacionadas:

- iv. **Lei nº 6385/76, art. 15 c/c art. 16, inciso III** – por não serem integrantes ou por viabilizarem a participação de pessoas não integrantes do sistema de distribuição de valores mobiliários: José Roberto Latréquia, SP Assessoria Ltda., Paulo Sérgio Freitas Santos, Irapuan Franco de Mendonça, Tássio Dutra e Silva, Amaury Mendes Freire, Sandra Akiko de Jesus Machado de Castro, Vilmar Joaquim Machado de Castro, Walpires S/A CCTVM, Armando de Oliveira Pires Filho, Sérgio Ferreira Pires, Armando de Oliveira Pires e Sueli Ferreira Pires.
- v. **Lei nº 6404/76, art. 153** – descumprimento do dever de diligência do administrador: Armando de Oliveira Pires Filho, Sérgio Ferreira Pires, Armando de Oliveira Pires e José Osvaldo Morales.
- vi. **Instrução CVM nº 08/79, item I e item II, alíneas "c", "a" e "d"** – realização de operações fraudulentas no mercado de valores mobiliários, criação de condições artificiais de demanda, oferta e preço de valores mobiliários e prática não eqüitativa: José Roberto Latréquia, SP Assessoria Ltda., Paulo Sérgio Freitas Santos, Marcelo Pizzo Lippelt, Walpires S/A CCTVM, Armando de Oliveira Pires Filho, Sérgio Ferreira Pires, Armando de Oliveira Pires, Sueli Ferreira Pires, Cecília de Oliveira Pires, Novinvest S/A CVM e José Osvaldo Morales.
- vii. **Instrução CVM nº 08/79, item I e item II, alíneas "c" e "d"** – realização de operações fraudulentas no mercado de valores mobiliários e prática não eqüitativa: José Roberto Latréquia, SP Assessoria Ltda., Irapuan Franco de Mendonça, Tássio Dutra e Silva, Amaury Mendes Freire, Walpires S/A CCTVM, Armando de Oliveira Pires Filho, Sérgio Ferreira Pires, Armando de Oliveira Pires e Sueli Ferreira Pires.
- viii. **Instrução CVM nº 42/85, art. 3º** – falta de remessa à CVM de demonstrativo das negociações com ações realizadas no mercado de balcão não organizado: Walpires S/A CCTVM, Armando de Oliveira Pires Filho, Sérgio Ferreira Pires e Armando de Oliveira Pires.
- ix. **Instrução CVM nº 220/94, arts. 3º e 5º, capitis** – Walpires S/A CCTVM, Armando de Oliveira Pires Filho, Sérgio Ferreira Pires e Armando de Oliveira Pires.
- x. **Instrução CVM nº 243/96, art. 11** – intermediação, fora do mercado de balcão organizado, de operações com ações admitidas a esse mercado: Walpires S/A CCTVM, Armando de Oliveira Pires Filho, Sérgio Ferreira Pires e Armando de Oliveira Pires, Indusval S/A CTVM e Carlos Ciampolini.
- xi. **Deliberação CVM nº 20/85, item I** – intermediação de operações com ações de emissão de companhia de capital fechado: Walpires S/A CCTVM, Armando de Oliveira Pires Filho e Sérgio Ferreira Pires.
- xii. **Deliberação CVM nº 66/88, itens I e II** – intermediação de ações de órgãos e entidades públicos sem a realização de leilão próprio: Walpires S/A CCTVM, Armando de Oliveira Pires Filho, Sérgio Ferreira Pires e Armando de Oliveira Pires.
- xiii. **Regulamento Anexo à Resolução CMN nº 1655/89, art. 12, inciso I e Instrução CVM nº 51/86, arts. 1º e 39** – concessão de financiamento irregular a cliente: Walpires S/A CCTVM, Armando de Oliveira Pires Filho, Sérgio Ferreira Pires e Armando de Oliveira Pires.
- xiv. **Regulamento Anexo à Resolução CMN nº 1655/89, art. 14 e Instrução CVM nº 220/94, art. 10** – falta de lançamento de compra de ações no mercado de balcão na conta-corrente do comitente: Síntese S/A CCTVM e Alexandre Henrique de Freitas.
- xv. O Colegiado, em reunião realizada em 11/05/2000, aprovou o Relatório da Comissão de Inquérito, que: (i) excluiu as seguintes pessoas: Neyde Ferreira Pires, A.S. Froes Participações Empresariais Ltda., Geraldo Correia de Queiroz, Siegbert Ribeiro Chang Ching Thing, Reginaldo Alves dos Santos e Carlos Augusto Levorin, por não ter ficado comprovada a sua participação nos fatos objeto deste inquérito; e (ii) determinou o prosseguimento do processo com relação aos demais, decidindo aguardar seu desfecho, quando seria tratada a questão relativa à remessa das informações à Secretaria da Receita Federal, aos Tribunais de Contas Estaduais e ao Ministério Público (fls. 4.039/4.040).
- xvi. Em 04/06/99, o Colegiado da CVM expediu a Deliberação CVM nº 299/99 alertando ao mercado que a SP Assessoria e Participações S/C Ltda, o Sr. José Roberto Latréquia e sua esposa, Sra. Rosane Hoefler, bem como a Sra. Sandra Akiko de Jesus Machado de Castro, não estavam autorizados a intermediar negócios envolvendo valores mobiliários, tendo-lhes sido determinada a imediata suspensão das atividades de compra para revendê-las por conta própria e intermediação de valores mobiliários.

Das Defesas

- xvii. A Indusval S/A CTVM e o Sr. Carlos Ciampolini apresentaram as seguintes razões de defesa, em resumo (fls. 4100 a 4111):
- xviii. Não teria ocorrido qualquer vício na operação, fato este reconhecido pela exclusão do comitente Reginaldo Alves dos Santos, o beneficiário, parcial ou total, das operações, deste inquérito.
- xix. Entre os dias 17 e 18/12/96, o funcionário da CVM, Valdir de Jesus Nobre, tendo examinado as comunicações de negócios com ações SABESP ON enviadas pela Indusval, teria mantido contato telefônico com o encarregado de custódia da corretora, Sr. Luiz Carlos Braiani de Christófano, solicitando-lhe que os próximos negócios com aquele papel fossem realizados na SOMA (fls. 4109).
- xx. Apesar de a SOMA ter iniciado suas atividades no dia 11/11/96, a Indusval só teria se tornado operacional dentro do sistema em 11 de dezembro daquele ano (fls. 4110);
- xxi. Assim que teve seu ingresso confirmado, a Indusval não mais teria realizado qualquer intermediação de negócios com SABESP ON fora da SOMA, conforme destacado no próprio Relatório da Comissão de Inquérito às fls. 3986; e
- xxii. Requereu fossem ouvidos, em diligência, o funcionário da CVM Waldir de Jesus Nobre e o Sr. Luiz Carlos Braiani de Christófano, funcionário da Indusval, no sentido de se confirmarem os fatos apresentados na defesa.
- xxiii. A Síntese Asset Management Ltda. (ex-Síntese S.A. CV) e o Sr. Alexandre Henrique Freitas apresentaram as seguintes razões de defesa, em resumo (fls. 4112 a 4124):
- xxiv. A Síntese operaria no mercado de ações quase exclusivamente em Bolsa de Valores. A corretora, via de regra, não intermediaria operações em mercado de balcão organizado e tampouco dispunha de sistema informatizado para registrar e controlar eventuais operações realizadas neste segmento de mercado;
- xxv. A SOMA, onde foram adquiridas as 10.000.000 ações SABESP ON, por conta e ordem do acionista e diretor da Síntese, Sr. Alexandre Henrique Freitas, à época, seria um mercado incipiente, ao menos para as ações da SABESP, como reconhece a própria Comissão de Inquérito;
- xxvi. O Sr. Alexandre, profissional experiente de mercado, teria resolvido apostar na breve valorização das ações da SABESP caso elas viessem a ser negociadas em bolsa, o que viria sendo especulado no mercado e efetivamente ocorreu em 04.06.97, pouco tempo depois de ter comprado as referidas 10.000.000 ações, em 05.02.97, além de outras 11.138.170 ações adquiridas em leilão da Bovespa em 11.03.97. Prova da veracidade do que alega seria o fato de que o defendente somente teria se desfeito de sua posição após essas ações terem sido admitidas à negociação em bolsa de valores.
- xxvii. O registro e a liquidação financeira da operação de compra das 10.000.000 ações SABESP ON teriam sido no mesmo dia 05.02.97, sendo manual e regularmente lançadas na contabilidade da corretora, que teria emitido, de acordo com regulamentação em vigor, as Notas de Corretagem e o Recibo de Quitação em nome do comitente, conforme verificado pela Comissão de Inquérito e atestado pelos documentos anexos à defesa;
- xxviii. Estes fatos demonstrariam, com a mais absoluta clareza, que nem a corretora, nem o seu diretor tiveram a menor intenção de escamotear a operação – devidamente registrada na contabilidade e liquidada financeiramente no mesmo dia em que foi realizada – ou de infringir qualquer norma regulamentar.
- xxix. A infração que lhes é atribuída não passaria de mera falha administrativa, imputável a um funcionário qualquer da corretora que, por um lapso, deixou de registrá-la, também manualmente, na conta corrente do diretor e comitente da operação;
- xxx. Como comitente da operação e Diretor zeloso de suas obrigações, o defendente teria se preocupado em: (a) liquidar financeiramente o negócio no mesmo dia em que foi concluído, como prova o cheque anexado à sua defesa de sua emissão em favor da Síntese; (b) liquidar financeiramente a operação da Síntese com a corretora vendedora no mesmo dia em que foi realizada, como prova o cheque anexado à sua defesa por ele também firmado; e (c) exigir a regular emissão das Notas de Corretagem e do recibo de quitação, deixando para que a área contábil da corretora processasse os devidos registros; e
- xxxi. Por último, imputar-lhe qualquer culpa pelo lapso administrativo de um funcionário da área contábil da corretora seria lhe aplicar a teoria da responsabilidade objetiva, o que não se admitiria na esfera do direito disciplinar,

onde toda punição há de estar fundada em culpa própria, o que teria ficado provado inexistir no caso.

- xxxii. A Novinvest S/A e o Sr. José Osvaldo Morales apresentaram as seguintes razões de defesa, em resumo (fls. 4143 a 4168):
- xxxiii. Não teria havido, no caso, a configuração dos elementos subjetivos e objetivos indispensáveis à caracterização das ilicitudes expressamente contempladas pela Instrução CVM nº 08/79;
- xxxiv. As infrações previstas na Instrução CVM nº 08/79 revestir-se-iam de especificidades próprias, o que tornaria extremamente difícil que uma única modalidade de operação pudesse vir a caracterizar, concomitantemente cada um dos ilícitos apontados;
- xxxv. No tocante ao Sr. José Morales, sua responsabilização por atuação eminentemente comissiva, representada pela sincronização das operações inquinadas de irregulares, seria incabível a acusação de omissão em seu dever, como administrador de sociedade, de coibi-las ou evitá-las;
- xxxvi. Não restou comprovado o dolo dos defendentes, necessário para a configuração de sua participação nos ilícitos a eles imputados;
- xxxvii. A conclusão da Comissão de Inquérito pela necessária sincronização entre as ordens de operação dadas através da Novinvest e as ordens dadas pela Walpires para a concretização do negócio seria improcedente para o fim de responsabilizar os defendentes;
- xxxviii. Não existiria, em sede de processo administrativo sancionador, responsabilidade objetiva de diretor de instituição financeira por infração praticada por subordinado seu, mesmo dentro de sua específica área de responsabilidade, não sendo justo nem razoável que se puna disciplinarmente o diretor de instituição financeira por eventuais falhas ou omissões cometidas por seus subalternos, a não ser que fique inequivocamente demonstrado o conluio ou a negligência do mesmo no que diz respeito à realização de tais práticas.
- xxxix. A Walpires S.A. CCTVM, os Srs. Armando de Oliveira Pires Filho, Sérgio Ferreira Pires, Armando de Oliveira Pires e a Sra. Sueli Ferreira Pires apresentaram, em conjunto, as seguintes razões de defesa, em resumo (fls. 4178 a 4243):

Das Preliminares

- xl. Litispendência: Aplicar-se-ia ao caso, subsidiariamente, o disposto no art. 267, V, do CPC, uma vez que os fatos objeto desta investigação encontram-se *sub judice* perante o Banco Central do Brasil no processo administrativo nº 9800841272 e perante a Justiça Estadual Comum no processo nº 1147/97 da Vara Cível do Foro Distrital de Paulínia – Comarca de Campinas, no caso das irregularidades apontadas contra os acusados na negociação de ações de propriedade da Prefeitura Municipal de Paulínia. O referido processo judicial estaria na iminência de ser julgado, o que recomendaria, senão a extinção do presente processo, a sua suspensão até que ulterior deliberação fosse proferida naqueles autos. A decisão judicial prevaleceria sobre qualquer outra na esfera administrativa, a teor do disposto no artigo 5º, XXXV, da Constituição Federal, o que tornaria evidente a necessidade de excluir do presente inquérito as acusações de fls. 3971/3976, preliminarmente, relativas às operações envolvendo ações da SABESP de propriedade da Prefeitura Municipal de Paulínia.

No mérito

- xli. Não deveria prosperar a alegação de que as operações seriam expressivas ou significativas para os defendentes, tanto em número de clientes, quanto em valores financeiros ou volume de títulos negociados, pois a Corretora Walpires possuía mais de 50.000 clientes cadastrados;
- xlii. Os Srs. José Roberto Latréquia e Paulo Sérgio Freitas Santos seriam pessoas sem qualquer impedimento para atuar no mercado. A Walpires não possuiria o poder de decisão sobre suas operações e nem mesmo poderia interferir nas ordens comandadas pelos referidos representantes, as quais seriam realizadas diretamente pela mesa de operações da Corretora, não sendo sequer do conhecimento dos defendentes, diante dos valores inexpressivos envolvidos naquelas operações, se individualmente consideradas.
- xliii. As operações teriam a mais ampla divulgação e publicidade na BVRJ, nos chamados "diretos", e seria livre a interferência, o que comprovaria que a Walpires não direcionou artificialmente as ordens à BVRJ, e sim acatou ordens de seus clientes;
- xliv. As operações obedeceriam ao preço de mercado no momento nas respectivas bolsas, não tendo sido

detectado o acionamento de qualquer mecanismo de controle das bolsas existentes para casos de variação anormal no preço de negociações;

- xlv. O lucro obtido pela Walpires, estimado pela CVM em R\$ 340 mil, teria sido obtido de maneira absolutamente legítima, sendo absurda a alegação de que a Walpires tenha recebido as comissões de corretagem ilegalmente;
- xlvi. Eventuais falhas formais apontadas no relatório de acusação seriam de menor importância e jamais poderiam ser imputadas aos indiciados, pessoas físicas, pois as operações teriam sido efetuadas normalmente e as ações foram transferidas;
- xlvii. Com referência à venda das ações da SABESP da Prefeitura de Paulínia, equivocou-se o relatório da comissão de inquérito, pois as ações foram vendidas para a Corretora Síntese no mercado de balcão por solicitação do cliente, que necessitava aliená-las com urgência. Tal urgência seria, inclusive, a tônica de todas as negociações com ações de prefeituras, dada a necessidade destas de fazer caixa para saldar compromissos;
- xlviii. A urgência também teria sido determinante para que as ações fossem negociadas fora do Soma, pois seriam necessários trinta ou mais dias para que fosse concretizada dentro desse mercado de balcão organizado, ressaltando que não haveria qualquer proibição em negociar tais ações fora do mercado de balcão organizado;
- xlix. A Walpires teria firmado contrato legítimo com a Prefeitura de Paulínia, pelo qual estaria autorizada a efetuar as operações da forma realizada, não cabendo à Walpires questionar a necessidade ou não de licitação, apenas a análise formal de documentos;
 - I. Não teria havido qualquer forma de financiamento ao cliente Paulo Sérgio, pois a operação envolvendo ações da SABESP foi realizada no mercado de balcão, onde as operações são liquidadas financeiramente no próprio dia da transação (fls. 4241 a 4243);
 - li. Quanto ao descumprimento da Deliberação CVM nº 66/88, o texto normativo somente recomendaria que a venda das ações fosse feita mediante leilão. As ordens recebidas pela Corretora eram de que as operações fossem feitas com a maior brevidade possível, o que por si só dispensaria a necessidade de leilão para a venda das ações. Da própria natureza das negociações de valores mobiliários decorreria avaliação diária pelo mercado;
 - lii. A comercialização de ações seria uma das hipóteses em que se admite a dispensa de licitação, nos termos do artigo 17, inciso II, letra "c", da Lei nº 8666/93;
 - liii. A lei não determinaria que, para a dispensa de licitação, as ações devam necessariamente ser vendidas em bolsa, mas apenas que elas possam ser negociadas em bolsa;
 - liv. Nas operações com ações de emissão da Vale do Paranapanema, o valor envolvido seria irrisório e, talvez até por descuido, as ações tenham sido alienadas sem o atendimento à Deliberação CVM nº 20/85;
 - lv. Por falta de informação, a Walpires teria deixado de remeter à CVM demonstrativo das negociações com ações realizadas no mercado de balcão não organizado, ressaltado que todas as operações teriam sido legítimas, juridicamente perfeitas e contabilizadas, na forma da lei, não ocorrendo má-fé por parte da defendente ou de seus administradores;
 - lvi. Todas as prefeituras arroladas teriam recebido o produto da venda e nenhuma delas teria questionado os valores recebidos;
 - lvii. O procedimento adotado para a venda das ações da CRT, de propriedade das Prefeituras de Roque Gonzales e Serafina Corrêa, com intermediação da Corretora Walpires, foi reconhecidamente regular, com expressa absolvição dos envolvidos pelo relatório de acusação. Entendimento esse que deveria ser aplicado também as demais operações intermediadas pela Corretora Walpires, tendo como contraparte prefeituras municipais; e
 - lviii. A situação envolvendo o Sr. Siegbert era semelhante a todas as demais, e ao admitir que esta operação foi perfeita, a CVM reconhece implicitamente que as outras também foram regulares.
 - lix. Inexistiria, no caso, o chamado *consilium fraudis* e, tampouco, omissão penalmente relevante, uma vez que não existiu qualquer vinculação entre os defendentes e os demais acusados;

- lx. A responsabilização dos defendentes a qualquer título seria puni-los por fato de terceiro, o que repugna ao ordenamento jurídico brasileiro;
- lxi. Haveria de se apontar a culpa *in concreto* de cada um dos acusados
- lxii. Também não teria sido constatada omissão, falta de diligência ou descumprimento de dever funcional de qualquer natureza por parte dos Srs. Armando de Oliveira Pires Filho, Sérgio Ferreira Pires, Armando de Oliveira Pires e Sueli Ferreira Pires, bem como da Walpires S/A CCTVM.
- lxiii. O Sr. Tassio Dutra e Silva apresentou as seguintes razões de defesa, em resumo (fls. 4244 a 4249):
- lxiv. As declarações do Sr. Amaury Mendes Freire de que o defendente atuava em conjunto com o Sr. Irapuan Franco de Mendonça na compra de ações deveriam ser desconsideradas totalmente por não ser comprovada;
- lxv. A única operação realizada pelo defendente não teria qualquer característica de intermediação no mercado de ações, por ter se tratado de compra definitiva e posterior venda, também definitiva, ao Sr. Irapuan, sem que isso representasse uma aproximação entre o mencionado senhor e o detentor inicial das respectivas ações; e
- lxvi. Não se poderia imputar ao defendente qualquer tipo de responsabilidade, não havendo possibilidade de se atribuir a ele responsabilização objetiva, a qual não seria admitida no direito penal ou penal administrativo.
- lxvii. O Sr. Irapuan Franco de Mendonça apresentou as seguintes razões de defesa, em resumo (fls. 4253 a 4258):
- lxviii. O defendente teria comprado ações de pessoas físicas, jurídicas e de prefeituras, pagando o preço à vista, com vistas a constituir uma carteira própria de ações para revendê-la posteriormente, em data de seu interesse, levando em conta as perspectivas de mercado;
- lxix. As suas operações seriam típicas de um investidor que constitui uma carteira própria de ações, com fins lucrativos, na medida em que aplicava recursos financeiros na manutenção da mencionada carteira própria, adquirida através de compra definitiva, sem qualquer tipo de comissão, para posterior venda, correndo à sua exclusiva conta, os custos decorrentes das oscilações de preço em mercado. Nem de perto esta situação configura os serviços próprios de uma instituição intermediadora do mercado de ações;
- lxx. No caso das ações da TELEBRÁS os papéis detidos pelas pessoas físicas e jurídicas seriam compostos por lotes muito pequenos e que, na maioria das vezes, o interessado sequer sabia destes seus direitos. Assim, as compras realizadas eram precedidas de esclarecimentos gratuitos aos interessados acerca de seus direitos em ações, decorrentes dos planos de expansão de telefonia, sendo-lhe em seguida oferecida a respectiva oportunidade de venda definitiva ao defendente;
- lxxi. O defendente teria aguardado a melhor oportunidade para a venda das ações adquiridas, em razão das perspectivas de mercado, como é próprio de qualquer investidor do mercado bursátil. Assim, passaria meses com as ações em carteira e suas vendas seriam constituídas por lotes de valor expressivo;
- lxxii. O defendente teria prestado um serviço relevante para os vendedores na medida em que os esclareceu dos direitos de que eram detentores, bem como teria viabilizado as respectivas vendas, as quais, dado o seu pequeno volume individual, não eram atrativas para os intermediadores do mercado;
- lxxiii. Os eventuais lucros obtidos se justificariam, não só em função dos serviços prestados, mas principalmente como uma contrapartida à aplicação de recursos financeiros na manutenção de uma carteira própria de ações e aos riscos que incorria pelas oscilações de preço dos papéis no mercado;
- lxxiv. As transações realizadas com as prefeituras teriam sido realizadas dentro de um processo licitatório de venda e não de corretagem, caracterizando, sempre, compra definitiva, cujo valor o defendente pagava à vista, deixando as prefeituras de ter qualquer interesse nas operações subsequentes;
- lxxv. Dispõe-se a assinar Termo de Compromisso para não mais realizar operações da espécie sob referência, nos moldes do disposto no parágrafo 5º do art. 11 da Lei nº 6385/76, com a nova redação dada pela Lei nº 9457/97.
- lxxvi. A Sra. Cecília de Oliveira Pires apresentou as seguintes razões de defesa, em resumo (fls. 4262 a 4268):

- lxxvii. A defendente não teria dado causa a qualquer uma das situações previstas na Instrução CVM nº 08/79, item II, alíneas "c", "a" e "d", vedadas pelo item I, não agindo com culpa em qualquer uma de suas modalidades.
- lxxviii. Não teria havido qualquer omissão, fraude ou operação que não fosse eqüitativa, com as vendas de ações das prefeituras de Itariri e Pedro de Toledo, pois todos os procedimentos legais foram tomados pela empresa que intermediou as operações. O fato de ter recebido comissão de 10% (dez por cento), quando da venda das ações dessas Prefeituras não revela qualquer irregularidade nas operações ou que tenha participado de qualquer situação irregular; e
- lxxix. O Sr. Marcelo Pizzo Lippelt apresentou as seguintes razões de defesa, em resumo (fls. 4269 a 4276):
- lxxx. Não existiriam nos autos do presente Inquérito Administrativo provas que pudessem indicar qualquer irregularidade nas vendas das ações de emissão da empresa de Eletricidade Vale do Paranapanema, Lightpar e Sabesp de titularidade de diversas prefeituras.
- lxxxi. As operações realizadas teriam sido todas transparentes e regulares, obedecendo os critérios exigidos pela legislação em vigor;
- lxxxii. Não houve qualquer omissão, fraude, ou operação que não fosse eqüitativa, bastando verificar para tanto que todos os procedimentos legais foram tomados pela empresa que intermediou as operações; e
- lxxxiii. Não teria sido provada a culpabilidade do Requerido, caso houvesse qualquer irregularidade nas operações realizadas.
- lxxxiv. Embora devidamente intimados pela CVM, não foi registrado o recebimento das defesas em nome da SP Assessoria Ltda. e dos Srs. José Roberto Latréquia, Amaury Mendes Freire, Paulo Sérgio Freitas Santos, Vilmar Joaquim Machado de Castro e da Sra. Sandra Akiko de Jesus Machado de Castro.
- lxxxv. Em 05/01/2001, o presente inquérito foi redistribuído em decorrência da exoneração do então Diretor-Relator.
- lxxxvi. A fls. 4285/4304, a Walpires apresentou, como resultado de ofício encaminhado pela CVM à BOVESPA, cópia de Relatório de Auditoria elaborado pela BOVESPA em dezembro de 2000, o qual justificaria a absolvição da corretora e de seus diretores.
- lxxxvii. A fls. 4305/4308, a Walpires e seus administradores propõe a celebração de Termo de Compromisso, considerando que o julgamento do presente inquérito estaria adiado "sine diem", pelo qual se comprometeriam a cessar práticas ou atos considerados ilícitos pela CVM e ao pagamento de indenização no valor de R\$ 80.490,60, relativo ao spread obtido pela Walpires em negociações em contraparte às prefeituras.
- lxxxviii. A fls. 4312/4351, a Walpires apresentou parecer do jurista Arnaldo Wald, na forma de memorial.

É o Relatório.

Rio de Janeiro, 6 de setembro de 2001

Luiz Antonio de Sampaio Campos

Diretor-Relator

Inquérito Administrativo nº 02/99

Interessados: Walpires S/A CCTVM
Sérgio Ferreira Pires - Diretor-Presidente
Armando de Oliveira Pires - Diretor de Operações
Armando de Oliveira Pires Filho - Diretor de Operações
Sueli Ferreira Pires - Diretora
Cecília de Oliveira Pires - Sócia
Novinvest S/A CVM
José Osvaldo Morales - Diretor de Operações
Indusval S/A CTVM
Carlos Ciampolini - Diretor de Operações
Síntese S/A CV
Alexandre Henrique de Freitas - Diretor de Operações
SP Assessoria Ltda.
José Roberto Latréquia - Diretor
Paulo Sérgio Freitas Santos
Marcelo Pizzo Lippelt
Irapuan Franco de Mendonça
Tassio Dutra e Silva
Amaury Mendes Freire
Sandra Akiko de Jesus Machado de Castro
Vilmar Joaquim Machado de Castro

Relator: Luiz Antonio de Sampaio Campos

Ementa:

I – Operações *day-trade* interpraças com prévio conhecimento e direcionamento artificial das operações de venda a praça onde as ações apresentavam menor liquidez, em detrimento de prefeituras municipais. Caracterizada prática não-equitativa. Multa sobre o valor da operação.

II – Intermediação irregular de valores mobiliários (Garimpagem). Multa. Impossibilidade de co-responsabilidade de instituições integrantes do sistema de distribuição de valores mobiliários. Absolvção.

VOTO

Preliminares

î. Em sua defesa de fls. 4178/4243, a Walpires, os Srs. Armando de Oliveira Pires Filho, Sérgio Ferreira Pires, Armando de Oliveira Pires e a Sra. Sueli Ferreira Pires alegam que, por haver processo administrativo em trâmite no Banco Central do Brasil e correr perante a Justiça Estadual de São Paulo uma ação civil pública, a qual teria por objeto as operações realizadas com as ações de propriedade da Prefeitura de Paulínia, aplicar-se-ia subsidiariamente ao presente caso o disposto no art. 267, inciso V do Código de Processo Civil.

ii. Segundo os defendentes, haveria litispendência entre os processos citados e o presente inquérito administrativo, o que importaria o imediato arquivamento do presente feito, ou sua suspensão, a fim de que uma decisão nestes autos não colidisse com a decisão no processo judicial.

iii. Ocorre que, uma vez que cada um dos processos acima citados decorrem de regulamentação própria e específica, cada qual com finalidade determinada e sem qualquer interseção, ainda que possam ter se originados na mesma operação, entendo que não merece prosperar uma tal alegação dos defendentes.

iv. Diga-se, aliás, que, com relação ao processo administrativo que estaria em trâmite no Banco Central, os defendentes não trazem qualquer informação mais contundente a justificar a suspensão ou até o arquivamento do presente processo, não tendo nem mesmo os defendentes logrado comprovar as questões que seriam ali discutidas e a eventual sobreposição aos fatos objeto deste inquérito administrativo.

v. Não obstante, certo é que, para fins deste processo administrativo disciplinador e sancionador, importam apenas os fatos que são de competência desta Autarquia, que certamente não se confunde com a competência do Banco Central do Brasil ou do Ministério Público.

vi. Assim, mesmo que tratasse o mencionado processo administrativo do Banco Central do Brasil das mesmas operações aqui analisadas, fato é que Banco Central do Brasil e CVM buscam a configuração de ilícitos diversos, cada qual na sua esfera de competência e de acordo com as respectivas normas.

vii. No tocante à ação civil pública em trâmite na Justiça Estadual de São Paulo, resta claro que o objeto tutelado naquela é em tudo diverso à tutela atribuída a esta Autarquia pela Lei nº 6.385/76, uma vez que enquanto o inquérito administrativo tem caráter disciplinador e educativo, a ação civil pública visa à reparação de danos. Veja-se, a propósito, o que diz o artigo 9º da Lei nº 6.385/76, *in verbis*:

"Art.9º A Comissão de Valores Mobiliários terá jurisdição em todo o território nacional e no exercício de suas atribuições, observado o disposto no Art.15, § 2º, poderá:

(...)

V - apurar, mediante inquérito administrativo, atos ilegais e práticas não eqüitativas de administradores, membros do conselho fiscal e acionistas de companhias abertas, dos intermediários e dos demais participantes do mercado;

VI - aplicar aos autores das infrações indicadas no inciso anterior as penalidades previstas no art.11, sem prejuízo da responsabilidade civil ou penal."

viii. Portanto, não restam dúvidas de que, por buscar a responsabilização dos defendentes com base na defesa dos interesses do mercado de valores mobiliários, deve prosseguir o presente feito para o fim de se apurar as responsabilidades dos intermediários e demais participantes do mercado nos atos ilegais e práticas não eqüitativas aqui mencionados, razão pela qual rejeito a preliminar argüida.

No mérito

ix. No curso da investigação iniciada para apurar responsabilidades acerca das operações de alienação de ações de propriedade de prefeituras municipais com a intermediação da Walpires e da Novinvest, a Comissão de Inquérito acabou por concluir pela prática de outras irregularidades por outras pessoas envolvidas, além daquelas que originaram o inquérito. Passamos, pois, a examinar, no mérito, todas as condutas irregulares imputadas no relatório da Comissão de Inquérito e aprovada por este Colegiado.

Instrução CVM nº 08/79

x. Inicialmente, cabe analisar a acusação de violação dos preceitos da Instrução CVM nº 08/79, por constituir não somente a acusação mais grave, mas também por ser a que se reveste de maior complexidade, a exigir mais detido exame.

xi. As operações ora analisadas podem ser divididas basicamente em dois tipos:

i. as que consistiram, em essência, na venda de ações de titularidade de diversas prefeituras municipais - intermediadas em quase sua totalidade pela Walpires - na Bolsa de Valores do Rio de Janeiro, praça onde

notoriamente tais papéis teriam menor liquidez e uma cotação distorcida. Esses papéis foram adquiridos por comitentes que teriam conhecimento prévio de tais operações e, no mesmo dia, os vendiam na BOVESPA, em São Paulo, praça onde as ações tinham liquidez e cujas cotações refletiam a realidade do papel, em benefício destes vendedores que haviam negociados as mesmas ações na BVRJ (*day trade* interpraças); e

ii. as operações realizadas fora de bolsa de valores, no mercado de balcão não organizado, onde se nota a presença da carteira própria da Walpires, que nestas ocasiões especificamente comprava as ações das prefeituras e as alienava para os verdadeiros compradores (sempre clientes seus) com pequeno lucro, depois as recomprava com grande aumento no seu valor e, finalmente, as revendia para o mercado, com pequena margem de lucro. Tais operações, conforme apurou-se, visavam tão-somente a garantir à Walpires sua comissão pela corretagem. Nessas operações, os clientes da Walpires que adquiriam as ações também eram os detentores das informações sobre a venda das ações e, muitas vezes, os mesmos que participaram das operações em bolsa de valores descritas no item "a" acima.

i. Foram acusados das infrações aqui tratadas os Srs. José Roberto Latréquia, SP Assessoria Ltda., Paulo Sérgio Freitas Santos, Marcelo Pizzo Lippelt, Irapuan Franco de Mendonça, Tassio Dutra e Silva, Amaury Mendes Freire, Walpires S/A CCTVM, Armando de Oliveira Pires Filho, Sérgio Ferreira Pires, Armando de Oliveira Pires, Sueli Ferreira Pires, Cecília de Oliveira Pires, Novinvest S/A CVM e José Osvaldo Morales. No entender da douta Comissão de Inquérito, as respectivas condutas configurariam os seguintes ilícitos administrativos: (i) criação de condições artificiais de demanda, oferta ou preço de valores mobiliários; (ii) realização de operações fraudulentas; e (iii) práticas não eqüitativas.

ii. Contudo, parece-me, que se deve fazer alguns reparos ao enquadramento efetuado pela Comissão de Inquérito quanto aos atos aqui analisados. É que, como frisou a defesa apresentada pela Novinvest e pelo Sr. José Osvaldo Morales, as condutas irregulares previstas na Instrução CVM nº 08/79, por conterem tipos específicos, nem sempre concorreriam ao mesmo tempo num só ato.

iii. Tal entendimento, em verdade, reflete o princípio do direito penal do conflito aparente de normas, o qual, a meu ver, deve ser igualmente aplicado para os processos administrativos penais.

iv. Nessa linha, entendo não se ter verificado a criação de condições artificiais de demanda, oferta ou preço de valores mobiliários, por não estarem presentes todos os seus elementos. Na criação artificial de condições de demanda, oferta ou preço de valores mobiliários, o prejuízo potencial dirige-se à generalidade dos detentores de determinado valor mobiliário e ao mercado como um todo, que receberiam uma sinalização fictícia a respeito de determinado valor mobiliário. Nesse mesmo tipo de operação, entendo que não há ganho ou perda entre as partes que participam da criação dessas condições artificiais, são operações que, na verdade, não existiriam em essência, não fosse a pretensão de se criar um falso mercado, um falso parâmetro de preço ou volume. Percebe-se, portanto, que deste tipo de infração resultariam prejuízos a um número considerável de investidores, e, por que não dizer, à estabilidade e integridade do mercado. No caso dos autos, as vítimas de cada uma das operações já estavam anteriormente definidas e selecionadas: as prefeituras municipais que estariam dispostas a alienar suas ações para fazer caixa, conforme ordens de venda previamente emitidas neste sentido e antes de qualquer movimentação artificial com os valores mobiliários. As operações efetivamente existiram e as prefeituras foram lesadas, isso não há dúvida.

v. Assim, a meu ver, deve ser afastada a imputação de criação de condições artificiais de demanda, oferta ou preço de valores mobiliários, vedada pelo item I e conforme definida pelo item II, "a" da Instrução CVM nº 08/79, ilícito este que não ocorreu no presente caso concreto.

vi. Com relação à realização de operações fraudulentas, também concluo não ser aplicável à espécie. De fato, não restou comprovada nos autos a utilização de ardil ou artifício destinado a induzir ou manter terceiros em erro, que são elementos característicos e indissociáveis deste tipo. Não logrou a Comissão de Inquérito trazer aos autos provas a demonstrar conduta que pudesse ter levado a ludibriar as prefeituras ou demais integrantes do mercado, ou, ainda, mantê-los em erro através adoção por estes de uma conduta ou comportamento permissivo à consecução dos objetivos escusos dos agentes. Pelo contrário, o que se conclui é que, efetivamente, as prefeituras estariam dispostas a alienar as ações que detinham, tendo os agentes se aproveitado dessa informações para obter lucros indevidamente. Não houve nem mesmo a aposição de interposta pessoa.

vii. Desta feita, no presente caso, não há como se falar em realização de operações fraudulentas, as quais são vedadas pelo item I da Instrução CVM nº 08/79 e conforme definidas pelo item II, "c" da mesma Instrução, sendo forçoso reconhecer igualmente a improcedência quanto a esta imputação.

viii. No tocante ao uso de práticas não eqüitativas, entendo ser procedente a imputação feita pela douta Comissão de Inquérito. As operações descritas pela Comissão de Inquérito, efetivamente, se enquadraram como violação ao item I

e conforme definição dada pelo item II, ambos da Instrução CVM nº 08/79, que dispõem:

"I - É vedada aos administradores e acionistas de companhias abertas, aos intermediários e aos demais participantes do mercado de valores mobiliários (...) o uso de práticas não eqüitativas.

(...)

II - Para os efeitos desta Instrução conceitua-se como:

d) prática não eqüitativa no mercado de valores mobiliários, aquela de que **resulte**, direta ou indiretamente, efetiva ou potencialidade, um **tratamento** para qualquer das partes, **em negociações com valores mobiliários**, que a coloque em uma **indevida posição de desequilíbrio ou desigualdade** em face dos demais participantes da operação."

ix. No caso, a prática não eqüitativa teria consistido justamente na alienação das ações das prefeituras municipais, ordenada por alguns dos defendentes e praticadas pelos demais, na BVRJ, praça onde a cotação dessas ações era sempre inferior à praticada na BOVESPA, resultando em que as prefeituras municipais fossem colocadas em indevida posição de desequilíbrio ou desigualdade em face dos demais participantes da operações, ou seja, daqueles que, sabedores de que haveria a venda naquela mesma data das ações de propriedade das prefeituras na praça do Rio de Janeiro, a preços abaixo e, muitas vezes, por eles estipulados e dirigidos, adquiriram as ações por baixo valor tendo se antecipado e alienado estas mesmas ações na BOVESPA, por cotação mais elevada.

x. O mesmo ocorreu nas operações realizadas no mercado de balcão não organizado, onde os defendentes mantiveram as prefeituras em indevida posição de desigualdade, negociando como contraparte de uma operação que controlavam, sabiam que iria acontecer e nas quais os preços de mercado eram bastante outros.

xi. Assim, configurou-se a prática não eqüitativa no fato de que, se as prefeituras municipais alienassem suas ações na BOVESPA, inclusive como determinavam expressamente alguns dos contratos firmados com a corretora Walpires, teriam obtido maior retorno, o que foi propiciado indevidamente a suas contrapartes nas operações na BVRJ, contrapartes essas que eram, em última análise, até representantes das prefeituras municipais. Isso também ocorreria se a alienação das ações de balcão se desse no mercado organizado ou mesmo fora do mercado, mas a compradores de boa-fé, que não detivessem informações e poderes privilegiados.

xii. De fato, ficou comprovado que os Srs. Latréquia, Paulo Sérgio, Marcelo Pizzo Lippelt e a SP Assessoria se utilizaram do conhecimento de que as prefeituras iriam alienar suas ações para direcionar tais operações à BVRJ, onde, além dos preços mais baixos, a possibilidade de interferência seria menor, para obter ganhos na diferença de cotação observada entre os mercados do RJ e SP, a despeito, inclusive, da determinação expressa constante de algumas das autorizações passadas pela prefeituras. Na mesma linha, esses senhores atuaram para permitir que as ações que não eram admitidas à negociação em bolsa de valores, fossem alienadas para eles próprios em mercado de balcão não organizado e por preços que lhes permitiram lucros opíparos.

xiii. Segundo a Comissão de Inquérito, além dos acima citados defendentes, estariam envolvidos e, por isso, deveriam ser responsabilizados por essas operações *day trade* interpraças e operações de balcão a Walpires, os Srs. Armando de Oliveira Pires Filho, Sérgio Ferreira Pires, Armando de Oliveira Pires, Sueli Ferreira Pires, Cecília de Oliveira Pires e a Novinvest e seu diretor responsável pelo mercado de ações, o Sr. José Osvaldo Morales.

xiv. Primeiramente, deve-se rechaçar a afirmação constante da maioria das defesas apresentadas de que as operações *day trade* interpraças ora em estudo teriam sido regularmente executadas e liquidadas, o que, inclusive, corroboraria a sua correção. Também não convence a alegação de que as operações seriam regulares por observar as cotações praticadas respectivamente em cada mercado.

xv. Ora, a regularidade é apenas aparente e superficial e não decorre nem mesmo do exame exclusivamente formal da documentação isolada de cada operação, uma vez que muitas delas determinavam que a venda das ações deveria ser realizada na BOVESPA, ou no mercado onde houvesse maior liquidez, e não na BVRJ. Vistas no conjunto, então, a irregularidade se agiganta e se avoluma, pois constata-se, de forma patente, a estratégia de se colocar as prefeituras em posição de indevida desvantagem pela alienação das suas ações em mercado cuja cotação é comparativamente inferior para benefício da própria contraparte da operação. Assim, mesmo se praticando cotações normais para cada uma das bolsas, o que veio a acarretar o prejuízo indevido de uma das partes com relação à outra foi a possibilidade de se efetuar o *day trade* interpraças em benefício dos comitentes compradores na BVRJ e vendedores na BOVESPA.

xvi. A Walpires argumenta que as operações não poderiam ser tachadas de irregulares, em razão de ter sido dada a mais ampla divulgação e publicidade na BVRJ e de que as ordens sempre partiriam de seus clientes, que à época não

seriam impedidos de operar no mercado e teriam plenos poderes para tanto.

xvii. Contudo, tal argumento cai por terra quando se nota que os próprios clientes da corretora seriam os compradores das ações na BVRJ, e que, na mesma data, e muitas vezes anteriormente à própria aquisição das ações na BVRJ, já teriam alienado na BOVESPA, a descoberto, as ações que seriam adquiridas das prefeituras a preço menor. Nota-se, também, que em várias ocasiões os compradores das ações também operavam com a própria corretora Walpires, e, noutras ocasiões, pela Novinvest.

xviii. Mais que isso, muitos dos contratos e das procurações outorgadas à Walpires determinavam que a venda fosse realizada no mercado onde houvesse maior liquidez para as ações, certamente a Bovespa. Ora, somente a desconsideração desta estipulação contratual é que permitiu a realização de muitas das operações questionadas e o prejuízo das prefeituras.

xix. O mesmo se diga das operações de mercado de balcão não organizado, onde não há liquidez ou transparência. E, pior ainda, para viabilizar o ilícito, a Walpires não só se desincumbiu de seus deveres como corretora, como ainda violou norma expressa da CVM ao negociar no mercado de balcão não organizado ações de companhias cuja negociação era admitida no mercado de balcão organizado do Soma, o que será objeto de exame adiante.

xx. Veja-se, também, que o simples fato de as prefeituras não terem questionado as vendas não exclui a necessidade de responsabilização de participantes do mercado pelo uso de práticas não eqüitativas. É de se notar, inclusive, que a par de alegar a Walpires que nenhuma prefeitura veio a questionar as operações, a própria corretora, em sua defesa, dá notícia de ação civil pública ajuizada com o fim de apurar eventuais irregularidades na alienação de ações da Prefeitura de Paulínia.

xxi. Por outro lado, também não se sustenta o argumento pelo qual a Walpires, em razão de ter sido reconhecida a regularidade do procedimento de aquisição de ações pelo Sr. Siegbert, pugna pelo reconhecimento da licitude das demais operações. Ora, restou mais do que comprovado que o Sr. Siegbert adquiriu as ações da Companhia Riograndense de Telecomunicações – CRT de prefeituras municipais do Estado do Rio Grande do Sul através de leilões realizados diretamente pelas prefeituras e fora de bolsa de valores, não se podendo vislumbrar qualquer semelhança com as operações em tela, a não ser pelo insuficiente fato de que, nestas operações, também são vendedoras diversas prefeituras municipais.

xxii. Com relação à ausência de dolo, realmente não se pode, com convicção, depreender da análise dos autos tal elemento, não logrando, ainda, a Comissão de Inquérito comprovar se a Walpires e/ou seus administradores e funcionários indiciados (com exceção da Sra. Cecília), teriam tido qualquer tipo de benefício patrimonial com as operações. Não foi comprovado qualquer ganho da Walpires e/ou seus administradores e funcionários indiciados (com exceção da Sra. Cecília) além das comissões de corretagem regularmente percebidas se analisadas sob o aspecto puramente formal.

xxiii. Entretanto, é pacífico o entendimento nesta Autarquia de que, para a responsabilização com base nas infrações previstas na Instrução CVM nº 08/79, basta que exista a culpa grave (ou dolo eventual, isto é, assunção do risco do resultado), equiparável ao dolo.

xxiv. A culpa grave, no caso, decorreria da comprovação de que a Walpires e seus profissionais responsáveis teriam o conhecimento das operações e, podendo, nada teriam feito para evitá-las. Tal conhecimento, por sua vez, encontra-se devidamente comprovado pela atuação da Walpires em ambas as pontas das operações ou, ainda, com a participação da sua carteira própria para fins de recebimento de comissões.

xxv. As instituições integrantes do sistema de distribuição, notadamente as corretoras, foram inseridas na sistemática das negociações no mercado de capitais como agentes especializados, que deveriam zelar pelo cumprimento, da melhor maneira possível, das ordens de seus clientes, devendo mesmo aconselhá-los ou desaconselhá-los na realização das operações. Nesse sentido, devem as corretoras advertir seus clientes quanto ao risco, inadequação, inoportunidade e lesividade das operações que realizam e ter certeza de que eles estão dispostos a correr o risco. Isso tudo faz parte do elevado padrão ético que se exige e espera das corretoras; isso também faz parte do preceito mundialmente aceito e praticado de "conheça o seu cliente". Por isso que a responsabilidade do corretor é muito superior à do simples mandatário ou do comissário mercantil, pois ele deve zelar pela integridade e confiabilidade do mercado e fazer tudo que está a seu alcance para impedir que operações fraudulentas, práticas não eqüitativas ou qualquer tipo de operação irregular ocorra, de forma a evitar que se abale a confiabilidade do mercado. A corretora não pode e não deve ser apenas um robô cumpridor de ordens mecanicamente, dela se exigindo mais, sob pena de não ter qualquer finalidade e se permitir um monopólio injustificável dos corretores.

xxvi. No caso, a Walpires foi além. Ela tinha conhecimento dos exatos termos em que fora contratada pelas

prefeituras; ela sabia que contratos estabeleciam que as operações deveriam se realizar na Bovespa; que outros estipulavam que as ações deveriam ser negociadas nas "bolsas em que tiverem maior liquidez"; que assumira o compromisso de atuar "no menor prazo e nas melhores condições à favor do Município de Diadema" (fls. 1525/1527).

xxvii. Caberia, sim, à Walpires, verificando que a ordem recebida era diferente daquilo que estava expresso nos contratos e nas procurações que recebera, questionar quem havia lhe contratado; caberia, sim, à Walpires, ao verificar a inadequação da ordem verbal de um simples autorizado à documentação formal e ao interesse patrimonial das prefeituras, certificar-se quanto ao verdadeiro interesse das referidas prefeituras em prosseguir nas operações, até mesmo para prevenir responsabilidades.

xxviii. No caso específico, o problema é ainda maior. Explico: é que considerando que a maior parte das operações era de chamadas "diretos", onde ambos os comitentes são clientes da mesma corretora, a Walpires sabia que, na outra ponta, estava a adquirir as ações justamente aquela pessoa que, supostamente, no seu entender, estaria autorizada a dar, e efetivamente dava, a ordem de venda das ações de propriedade da corretora.

xxix. Ora, ao verificar que tal procedimento era reiterado, devia a Walpires tomar providências, o que não fez, e não simplesmente cumprir as ordens, cômada e mecanicamente, deixando de agir diligentemente, como era sua obrigação.

xxx. Diga-se, aliás, que examinando os autos, verifica-se que as operações de venda que eram realizadas na Bovespa com as ações da Prefeitura não tinham os defendentes como contraparte, mas quando as operações de venda eram realizadas na BVRJ, invariavelmente as contrapartes eram os defendentes, clientes da Walpires.

xxxi. Ainda nesse ponto, note-se que o Sr. Paulo Sérgio, embora fosse apenas como cliente, no alegado pelos defendentes, firmou a proposta à Prefeitura de Paulínia em nome da própria Walpires (fls. 1596).

xxxii. Assim, não é aceitável que os diretores responsáveis pelo mercado de ações da Walpires não tivessem o conhecimento das negociações ora em análise, ainda mais quando de diversas operações com a carteira própria da Walpires resultava a aquisição de elevado número de ações.

xxxiii. Ademais, a alegação de que as operações teriam gerado pequeno retorno para a Walpires não exclui sua responsabilidade por ter viabilizado que os Srs. Latréquia, Paulo Sérgio e a SP Assessoria tivessem elevados lucros nas operações em contraparte às prefeituras. Assim, não importa para o presente caso o *quantum* auferido pela Walpires em termos de corretagem - R\$ 340 mil, R\$ 200 mil ou R\$ 10 mil.

xxxiv. Por outro lado, entendo que, com exceção de poucos depoimentos de alguns dos envolvidos comprovando o conhecimento de administradores e funcionários da Walpires, não se comprovou efetivamente a extensão, ou mesmo a existência, desse conhecimento, com exceção dos Srs. Armando de Oliveira Pires Filho e Armando de Oliveira Pires, que, por serem os diretores responsáveis pelo mercado de ações até 24/01/1997 e a partir de 25/01/1997, respectivamente, haveriam de ter conhecimento, inclusive, das operações realizadas com a carteira própria da Walpires.

xxxv. Também ficou caracterizado o envolvimento da Sra. Cecília de Oliveira Pires através do recebimento de comissão nas operações envolvendo as prefeituras de Itariri e Pedro de Toledo, o que foi confirmado pelo seu próprio depoimento.

xxxvi. Já com relação à Sra. Sueli, também referida como "Assessor 62", não foi possível comprovar o seu efetivo conhecimento sobre a forma de realização das operações, uma vez que se apurou que os "Assessores" na Walpires não seriam necessariamente os responsáveis pela execução das ordens, podendo servir tão-somente para o recebimento e análise inicial de documentos, os quais eram posteriormente passados ao setor de custódia da Walpires. O único indício de que esta senhora teria participado das operações, e delas tinha total conhecimento, foi o depoimento da Sra. Cecília, que, a meu ver, não contém força suficiente para configurar a efetiva participação, proveito e conhecimento da Sra. Sueli, não passando, mesmo, de mero indício, insuficiente à condenação, no particular.

xxxvii. O papel da Novinvest nas operações analisadas é diverso daquele desenvolvido pela Walpires. De fato, a Novinvest intermediou apenas poucas operações de menor significância e nunca relativamente aos papéis de propriedade das prefeituras. A só participação da Novinvest como intermediária não basta para comprovar o conhecimento ou a participação dessa corretora na estratégia de burlar o equilíbrio das operações. É até possível que

os comitentes tenham operado pela Novinvest para dar foros de legitimidade à operação irregular que perpetravam. Assim, impõe-se reconhecer a insuficiência do argumento de que as operações "não teriam sido realizadas se não houvesse a sincronização entre as ordens de operação dadas através da Novinvest e as ordens dadas pelas Walpires" (fls. 3971). É que tal sincronização poderia muito bem ter sido feita pelo Sr. Latréquia ou pelo Sr. Paulo Sérgio, que controlavam as ordens em ambas as corretoras, sem o envolvimento consciente da Novinvest.

xxxviii. Parece-me, portanto, necessário reconhecer a ausência de prova de dolo ou culpa grave no tocante à Novinvest e seu diretor responsável, Sr. José Osvaldo Morales.

xxxix. No mesmo sentido, com relação aos Srs. Irapuan Franco de Mendonça, Tássio Dutra e Silva e Amaury Mendes Freire, entendo que, por não terem sido contrapartes nas operações, não está caracterizado o tipo descrito na Instrução CVM nº 08/79.

xl. Assim, quanto ao uso de práticas não eqüitativas relativamente às operações *day trade* interpraças e de balcão efetuadas em prejuízo de diversas prefeituras municipais, sou da opinião de que sejam responsabilizados os Srs. José Roberto Latréquia, SP Assessoria Ltda., Paulo Sérgio Freitas Santos, Marcelo Pizzo Lippelt, Walpires S/A CCTVM, Armando de Oliveira Pires Filho, Armando de Oliveira Pires, Cecília de Oliveira Pires, aos quais aplicar-se-ão as penas descritas ao final, devendo, ainda, ser absolvidos os demais.

Intermediação Irregular

xli. Foram acusados de intermediação irregular de valores mobiliários, por não serem integrantes do sistema de distribuição de valores mobiliários ou por viabilizarem a participação de pessoas não integrantes no sistema os Srs. José Roberto Latréquia, SP Assessoria Ltda., Paulo Sérgio Freitas Santos, Irapuan Franco de Mendonça, Tássio Dutra e Silva, Amaury Mendes Freire, Sandra Akiko de Jesus Machado de Castro, Vilmar Joaquim Machado de Castro, Walpires S/A CCTVM, Armando de Oliveira Pires Filho, Sérgio Ferreira Pires, Armando de Oliveira Pires e Sueli Ferreira Pires.

xlii. No caso concreto, a par das alegações das defesas, restou comprovado o exercício de intermediação irregular pelo indiciados, os quais não mantinham o devido registro de agentes autônomos de investimento. A intermediação irregular restou caracterizada pela reiterada compra de valores mobiliários em operações privadas e a sua posterior alienação em bolsa de valores.

xliii. Quanto à imputação de viabilização da intermediação irregular pela Walpires e seus administradores, entendo que a atuação reiterada dos chamados garimpeiros e a diversidade e volume das procurações deveriam ter motivado o questionamento sobre a natureza de suas atividades, notadamente sobre a forma como as procurações foram adquiridas, o que teria permitido a constatação de que se tratava de atuação de "garimpeiros", a "zangonagem" de que falava Carvalho de Mendonça, comerciantista.

xliv. Contudo, embora a conduta da corretora possa ser considerada violadora de outros dispositivos regulamentares, não pode ser considerada como infringente dos artigos 15 e 16 da Lei nº 6.385/76, pois a corretora é integrante do sistema de distribuição, sendo-lhe impossível, por essa razão, ser co-autora de intermediação irregular.

xlv. Assim, entendo que devam ser aplicadas penalidades aos Srs. José Roberto Latréquia, SP Assessoria Ltda., Paulo Sérgio Freitas Santos, Irapuan Franco de Mendonça, Tássio Dutra e Silva, Amaury Mendes Freire, Sandra Akiko de Jesus Machado de Castro e Vilmar Joaquim Machado de Castro pela infração ao art. 15 c/c art. 16, inciso III da Lei nº 6385/76, devendo ser absolvidos quanto a essa imputação a Walpires S/A CCTVM, os Srs. Armando de Oliveira Pires Filho, Sérgio Ferreira Pires, Armando de Oliveira Pires e Sra. Sueli Ferreira Pires.

xlvi. Ademais, parece-me necessária a emissão de deliberação específica por este Colegiado abrangendo os Srs. Vilmar Joaquim Machado de Castro, Irapuan Franco de Mendonça, Tássio Dutra e Silva e Amaury Mendes Freire, alertando o mercado sobre a irregularidade de sua atuação.

Outras irregularidades

xlvii. A Walpires S/A CCTVM e os Srs. Armando de Oliveira Pires Filho, Sérgio Ferreira Pires e Armando de Oliveira Pires são acusados de não remeterem à CVM demonstrativos das negociações com ações realizadas no mercado de balcão não organizado, em afronta ao que dispõe o art. 3º da Instrução CVM nº 42/85.

xlviii. Em sua defesa, estes defendentes alegam que "por falta de informação, a Corretora Walpires deixou de remeter à CVM demonstrativo das negociações com ações realizadas no mercado de balcão não organizado", ressaltando que as operações seriam legítimas, não havendo má-fe por parte da corretora ou de seus administradores.

xlix. Neste particular, deve-se dizer que não cabe discutir a boa-fé ou má-fé dos defendentes, pois irrelevante para aplicação da pena. O fato é que tal infração é de natureza objetiva, configurando-se independentemente de dolo ou culpa e não sendo escusável "por falta de informação". Diga-se, ainda, que não se esclarece que informação seria essa: se quanto à realização da operação pela própria Walpires, o que seria inadmissível, ou realização o conhecimento quanto à obrigação regulamentar, o que também seria inescusável e demonstraria o despreparo da Walpires e seu diretores para atuarem no sistema de distribuição de valores mobiliários.

I. Assim, está configurada a não observância aos preceitos da Instrução CVM nº 42/85, devendo então ser responsabilizados apenas a Walpires e os seus diretores responsáveis pelo mercado de ações, os Srs. Armando de Oliveira Pires Filho e Armando de Oliveira Pires, pelos respectivos períodos de atuação.

li. Idêntico entendimento segue-se ao se analisar a infração ao disposto na Instrução CVM nº 220/94, arts. 3º e 5º, *capitis*, referente à manutenção de fichas cadastrais de mais de 35 clientes, imputada à Walpires S/A CCTVM e aos Srs. Armando de Oliveira Pires Filho, Armando de Oliveira Pires e Sérgio Ferreira Pires, devendo este último, o diretor presidente da Walpires, ser excluído da imputação por não ser responsável pelo mercado de ações.

lii. A esse respeito, a Walpires e seus administradores sequer se detém em rebater tal acusação, mesmo porque está claramente configurada a irregularidade, que, mais uma vez, repita-se, é de natureza objetiva.

liii. No que tange ao descumprimento do art. 11 da Instrução CVM nº 243/96, em razão da intermediação, fora do mercado de balcão organizado, de operações com ações admitidas a esse mercado, imputado à Walpires S/A CCTVM, Armando de Oliveira Pires Filho, Sérgio Ferreira Pires e Armando de Oliveira Pires, Indusval S/A CTVM e Carlos Ciampolini, entendo que a infração está bem caracterizada, haja vista que, se efetivamente não poderiam negociar as ações por não estarem devidamente cadastradas na SOMA, deveriam ter comunicado tal fato a seus clientes, os quais, mantendo a intenção de efetuar as operações, procurassem corretores regularmente inscritas naquele mercado.

liv. A Walpires e seus diretores Armando de Oliveira Pires Filho e Sérgio Ferreira Pires são acusados, ainda, pelo fato de a corretora ter intermediado negociações com ações de emissão de companhia de capital fechado, o que é expressamente vedado pela Deliberação CVM nº 20/85, item I.

lv. Em sua defesa, a Walpires alega que o valor das operações seria irrisório e, "até por descuido, tenham sido alienadas sem o atendimento à Deliberação CVM nº 20/85".

lvi. Muito embora divirja das razões de defesa neste particular, sou obrigado a absolver os defendentes desta acusação. É que, a meu sentir, a Deliberação CVM nº 20/85 não tem nenhuma disposição que vede a intermediação de operações com ações de companhia fechada; a bem da verdade, o que a mencionada Deliberação esclarece é que as operações de que participem instituições integrantes do sistema de distribuição torna pública a negociação e que não se caracterizam como operação privada as operações em que participem estas sociedades, que somente poderão negociar estas ações nos mercados de bolsa ou balcão em que os valores mobiliários estejam admitidos à negociação.

lvii. Portanto, as disposições da Deliberação CVM nº 20/85 são inaplicáveis à espécie, o que não significa dizer que a operação realizada seja lícita, mas, apenas, que há um vício formal da acusação, que me leva a não acatá-la.

lviii. A Comissão de Inquérito também imputa à Walpires e a seus administradores responsabilidade pela não obediência à Deliberação CVM nº 66/88, especificamente a seus itens I e II, o que se caracterizaria pela intermediação de ações de órgãos e entidades públicos sem a realização de leilão próprio.

lix. A citada deliberação apenas recomendava a realização de leilão no caso de intermediação de ações de órgãos e entidades públicos, não consistindo a sua inobservância uma infração propriamente dita. Veja-se, também, que tal recomendação veio a se transformar em obrigação somente com o advento da Instrução CVM nº 286/98, que revogou a mencionada deliberação.

lx. Em face disso, entendo não poderem ser responsabilizados a Walpires e seus administradores por descumprimento à citada deliberação, por lhe faltar força coercitiva.

lxi. Acerca da imputação de concessão de financiamento irregular a cliente, em suposta infração ao inciso I do art. 12 do Regulamento Anexo à Resolução CMN nº 1655/89, bem como dos arts. 1º e 39 da Instrução CVM nº 51/86, a Walpires e seus administradores bem demonstraram, com suporte documental em sua defesa, que a liquidação da operação em que teria havido financiamento foi realizado na mesma data da negociação, afastando, neste ponto, a pretensão exposta pela Comissão de Inquérito (fls. 4241/4243).

Ixii. Quanto à ausência de lançamento em conta-corrente pela Síntese da compra de ações efetuada por seu diretor, o Sr. Alexandre Henrique de Freitas, no mercado de balcão, entendo que, a par do que foi aduzido na defesa apresentada, no caso seria aplicável, sim, a responsabilidade de ambos, dada a natureza objetiva da infração e por ser o próprio diretor responsável o comitente.

Ixiii. Contudo, tendo em vista a infração referir-se a somente uma operação, que foi devidamente contabilizada e liquidada, conforme comprovam os documentos acostados à defesa apresentada (fls. 4121/4124), parece-me necessário acatar a defesa para o fim de determinar a absolvição de tais defendentes.

Ixiv. Por fim, quanto ao alegado descumprimento pelos Srs. Armando de Oliveira Pires Filho, Sérgio Ferreira Pires, Armando de Oliveira Pires e José Osvaldo Morales do dever de diligência de administrador de sociedade anônima (ou até de sociedade por quotas de responsabilidade limitada, como se vem subsidiariamente adotando nesta Autarquia para se responsabilizar os dirigentes de sociedade integrantes do sistema de distribuição de valores mobiliários), com base no art. 153 da Lei nº 6.404/76, entendo não ser aplicável à espécie.

Ixv. A uma, porque, uma vez reconhecida a responsabilidade dos administradores nos ilícitos cometidos e a eles aplicadas penas, condená-los por descumprimento ao art. 153 da referida lei, constituiria verdadeiro *bis in idem*, o que não é admitido em direito.

Ixvi. A duas, pois, conforme o entendimento deste Colegiado, manifestado no julgamento do Inquérito Administrativo CVM nº 34/99, a obrigação incluída no texto do art. 153 "tem por finalidade disciplinar o dever de diligência do administrador em relação à própria sociedade e seus sócios, e não a terceiros". Em outras palavras, não me parece, no caso, apropriado se utilizar de tal dispositivo a fim de caracterizar conduta irregular de administradores, quanto mais quando tal conduta constitui, por si só, infração cujo cometimento cabe à própria CVM apurar.

Conclusão

Ixvii. Por todo o acima exposto, rejeitando a preliminar apresentada por Walpires, Armando de Oliveira Pires Filho, Sérgio Ferreira Pires, Armando de Oliveira Pires e Sueli Ferreira Pires, **VOTO:**

Ixviii. Pela absolvição no tocante a:

- i. (i) **criação de condições artificiais de demanda, oferta ou preço de valores mobiliários** e (ii) **realização de operações fraudulentas**, item I e item II, alíneas "a" e "c", respectivamente, da Instrução CVM nº 08/79, de: José Roberto Latréquia, SP Assessoria Ltda., Paulo Sérgio Freitas Santos, Marcelo Pizzo Lippelt, Irapuan Franco de Mendonça, Tássio Dutra e Silva, Amaury Mendes Freire, Walpires S/A CCTVM, Armando de Oliveira Pires Filho, Sérgio Ferreira Pires, Armando de Oliveira Pires, Sueli Ferreira Pires, Cecília de Oliveira Pires, Novinvest S/A CVM e José Osvaldo Morales
- ii. **práticas não eqüitativas**, item I e item II, alínea "d" da Instrução CVM nº 08/79, de: Irapuan Franco de Mendonça, Tássio Dutra e Silva, Amaury Mendes Freire, Novinvest S/A CVM, José Osvaldo Morales, Sueli Ferreira Pires e Sérgio Ferreira Pires;
- iii. **viabilizar a participação de pessoas não integrantes no sistema de distribuição de valores mobiliários**, art. 15 c/c art. 16, inciso III da Lei nº 6385/76, de: Walpires S/A CCTVM, Armando de Oliveira Pires Filho, Sérgio Ferreira Pires, Armando de Oliveira Pires e Sueli Ferreira Pires;
- iv. (i) **falta de remessa de demonstrativo de negociações com ações realizadas no mercado de balcão não organizado**, art. 3º da Instrução CVM nº 42/85; e (ii) **incorreta manutenção e preenchimento de fichas cadastrais de clientes**, *capitis* dos arts. 3º e 5º da Instrução CVM nº 220/94, de: Sérgio Ferreira Pires;
- v. **intermediação de operações com ações de emissão de companhia de capital fechado**, item I da Deliberação CVM nº 20/85, de: Walpires S/A CCTVM, Armando de Oliveira Pires Filho e Sérgio Ferreira Pires;
- vi. **intermediação de operações com ações de órgãos e entidades públicos sem a realização de leilão próprio**, itens I e II da Deliberação CVM nº 66/88, de: Walpires S/A CCTVM, Armando de Oliveira Pires Filho, Sérgio Ferreira Pires e Armando de Oliveira Pires;
- vii. **concessão de financiamento irregular a cliente**, art. 12, inciso I do Regulamento Anexo à Resolução CMN nº

1655/89, e arts. 1º e 39 da Instrução CVM nº 51/86, de: Walpires S/A CCTVM, Armando de Oliveira Pires Filho, Sérgio Ferreira Pires e Armando de Oliveira Pires;

viii. **falta de lançamento de compra de ações no mercado de balcão na conta-corrente do comitente**, art. 14 do Regulamento Anexo à Resolução CMN nº 1655/89, e art. 10 da Instrução CVM nº 220/94, de: Síntese S/A CCTVM e Alexandre Henrique de Freitas; e

ix. **descumprimento do dever de diligência do administrador**, art. 153 da Lei nº 6404/76, de: Armando de Oliveira Pires Filho, Sérgio Ferreira Pires, Armando de Oliveira Pires e José Osvaldo Morales.

i. a favor da condenação por:

i. **práticas não equitativas**, item I e item II, alínea "d" da Instrução CVM nº 08/79, de:

- o José Roberto Latréquia e à SP Assessoria Ltda., em conjunto, à pena de multa, no valor de R\$ 1.443.023,00 (um milhão, quatrocentos e quarenta e três mil, vinte e três reais), equivalente a 30% das operações irregulares em que participaram, prevista no artigo 11, inciso II, da Lei nº 6.385/76, com a redação então vigente;
- o Paulo Sérgio Freitas Santos, à pena de multa, no valor de R\$ 2.705.988,00 (dois milhões, setecentos e cinco mil, novecentos e oitenta e oito reais), equivalente a 30% das operações irregulares em que participou, prevista no artigo 11, inciso II, da Lei nº 6.385/76, com a redação então vigente;
- o Marcelo Pizzo Lippelt, à pena de multa, no valor de R\$ 3.697.010 (três milhões, seiscentos e noventa e sete mil e dez reais), equivalente a 30% das operações irregulares em que participou, prevista no artigo 11, inciso II, da Lei nº 6.385/76, com a redação então vigente;
- o Walpires S/A CCTVM, à pena de multa, no valor de R\$ 805.891,00 (oitocentos e cinco mil, oitocentos e noventa e um reais), equivalente a 2,5% das operações cursadas, prevista no artigo 11, inciso II, da Lei nº 6.385/76, com a redação então vigente;
- o Armando de Oliveira Pires Filho, Armando de Oliveira Pires e Cecília de Oliveira Pires, à pena de inabilitação pelo prazo de 2 (dois) anos, individualmente, prevista no artigo 11, inciso IV, da Lei nº 6.385/76, com a redação então vigente.
 - i. **falta de remessa de demonstrativo de negociações com ações realizadas no mercado de balcão não organizado**, art. 3º da Instrução CVM nº 42/85, de Walpires S/A CCTVM, Armando de Oliveira Pires Filho e Armando de Oliveira Pires, à pena de multa no valor de R\$ 3.681,78 (três mil, seiscentos e oitenta e um reais e setenta e oito centavos), individualmente, prevista no artigo 11, inciso II, da Lei nº 6.385/76, com a redação então vigente.
 - ii. **incorreta manutenção e preenchimento de fichas cadastrais de clientes**, *capitis* dos arts. 3º e 5º da Instrução CVM nº 220/94, de Walpires S/A CCTVM, Armando de Oliveira Pires Filho e Armando de Oliveira Pires, à pena de multa no valor de R\$ 3.681,78 (três mil, seiscentos e oitenta e um reais e setenta e oito centavos), individualmente, prevista no artigo 11, inciso II, da Lei nº 6.385/76, com a redação então vigente;
 - iii. **intermediação, fora do mercado de balcão organizado, de operações com ações admitidas a esse mercado**, art. 11 da Instrução CVM nº 243/96: Walpires S/A CCTVM, Armando de Oliveira Pires Filho, Sérgio Ferreira Pires e Armando de Oliveira Pires, Indusval S/A CTVM e Carlos Ciampolini, à pena de advertência, prevista no artigo 11, inciso I, da Lei nº 6.385/76;
 - iv. **irregular exercício de intermediação no sistema de distribuição de valores mobiliários**, art. 15 c/c art. 16, inciso III da Lei nº 6385/76: José Roberto Latréquia, SP Assessoria Ltda., Paulo Sérgio Freitas Santos, Irapuan Franco de Mendonça, Tássio Dutra e Silva, Amaury Mendes Freire, Sandra Akiko de Jesus Machado de Castro e Vilmar Joaquim Machado de Castro, à pena de multa no valor de R\$ 3.681,78 (três mil, seiscentos e oitenta e um reais e setenta e oito centavos), individualmente, prevista no artigo 11, inciso II, da Lei nº 6.385/76, com a redação

então vigente.

1. Os valores das multas deverão ser atualizados e corrigidos, na forma da lei.
2. Finalmente, acato as proposições do parágrafo 233 do Relatório da Comissão de Inquérito para o fim de que sejam comunicados a Secretaria de Receita Federal, os Tribunais de Contas pertinentes e o Ministério Público.

É o meu **VOTO**.

Rio de Janeiro, 6 de setembro de 2001

Luiz Antonio de Sampaio Campos

Diretor-Relator

Os acusados 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 fixada pelo Conselho de Recursos do Sistema Financeiro Nacional, poderá ser aplicado o disposto no art. 191 do Código de Processo Civil, que concede prazo em dobro para recorrer quando litisconsórcios tiverem diferentes procuradores.

A CVM oferecerá recurso de ofício ao Conselho de Recursos do Sistema Financeiro Nacional de sua decisão no tocante às absolvições proferidas.

Proferiram defesas orais: Dr. Eduardo Telles Pereira, advogado de Armando de Oliveira Pires, Armando de Oliveira Pires Filho, Sérgio Ferreira Pires, Sueli Ferreira Pires e Wapires S.A. CCTVM; Dr. Mário Luiz Pereira Carreira Miguel, advogado da Indusval S/A CTVM e Carlos Ciampolini; Dra. Maria Regina Cagnacci Oliveira, advogada de Irapuan Franco de Mendonça e Tássio Dutra e Silva; Dr. Nelson Eizirik, advogado de José Oswaldo Morales e Novinvest S.A. CVM.; o Sr. José Oswaldo Morales Júnior, diretor da Novinvest e o Sr. Waldemar Pires, Diretor da Walpires S/A CCTVM.

Participaram do julgamento os seguintes membros do Colegiado: Luiz Antonio de Sampaio Campos (Relator), Marcelo Fernandez Trindade, Diretor e Ana Maria da França Martins Brito, Diretora designada para atuar no inquérito, através da Portaria CVM/PTE/Nº 169, de 06/09/2001.