

**SESSÃO DE JULGAMENTO DO
INQUÉRITO ADMINISTRATIVO CVM Nº TA-RJ2001/9701**

Acusados : **BNL Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários S.A.**

Cláudio Stocco Lellis

Progreso Vano Puerto

Ementa : **Infração ao disposto no inciso I do artigo 10 e nos Incisos VII e IX do artigo 11, todos da Instrução CVM nº 82, de 19/09/88. – Multa.**

Decisão : Vistos, relatados e discutidos os autos, o Colegiado da Comissão de Valores Mobiliários, com base na prova dos autos e na legislação aplicável, decidiu rejeitar as preliminares argüidas pelos acusados e:

1) Responsabilizar a BNL Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários S.A e seu Diretor-Responsável, Sr. Cláudio Stocco Lellis, por infringência ao disposto no inciso I do artigo 10 e nos Incisos VII e IX do artigo 11, todos da Instrução CVM nº 82, de 19/09/88, vigente à época dos fatos, aplicando-lhes as seguintes penalidades, de acordo com o disposto no inciso II do art. 11 da Lei nº 6.385/76:

- ao Sr. **Cláudio Stocco Lellis**, multa de **R\$ 10.000,00** (dez mil reais);
- à **BNL Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários S.A.**, multa de **R\$ 200.000,00** (duzentos mil reais).

2) Absolver o Sr. Progreso Vaño Puerto da acusação que lhe foi imputada.

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 à absolvição

Proferiu defesa oral o Dr. José Eduardo Carneiro Queiroz, advogado dos indiciados BNL DTVM S/A, Cláudio Stocco Lellis e Progreso Vano Puerto.

Participaram do julgamento os seguintes membros do Colegiado: Diretores Wladimir Castelo Branco Castro, Relator; Luiz Antonio de Sampaio Campos e Norma Jonssen Parente, e o Presidente, Luiz Leonardo Cantidiano.

Rio de Janeiro, 03 de abril de 2003.

WLADIMIR CASTELO BRANCO CASTRO

Diretor-Relator

LUIZ LEONARDO CANTIDIANO

Presidente da Sessão

PROCESSO CVM nº RJ 2001/9701 – TERMO DE ACUSAÇÃO

Assunto : Julgamento

Interessados : **Cláudio Stocco Lellis**
Progreso Vaño Puerto
BNL DTVM S/A
Relator : Wladimir Castelo Branco Castro

RELATÓRIO

Senhores Membros do Colegiado:

1. Trata-se de Inquérito Administrativo com vistas à apuração de possíveis irregularidades cometidas pela BNL Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários S.A. (doravante referida como BNL DTVM), responsável pela administração da carteira de investimentos do BNL FUNDO MÚTUO DE INVESTIMENTO EM AÇÕES, (doravante denominado BNL - FMIA ou FUNDO), ambos já qualificados nos autos do presente inquérito.
2. Ressalta-se que o BNL FMIA era administrado, até 06 de agosto de 1998, pelo Banco BNL do Brasil S/A. A Assembléia Geral dos Cotistas realizada naquela data deliberou a substituição do administrador pela BNL DTVM S/A. A alteração foi aprovada pela CVM em 27/10/98. Dessa forma, os fatos ora relatados tiveram início imediatamente após a substituição da antiga instituição administradora pela BNL DTVM S/A.
3. Mister destacar-se, ainda, que, além da BNL DTVM, foram indiciados os Senhores Progreso Vaño Puerto, Diretor do referido Fundo até a data de 28.05.99 e Cláudio Stocco Lellis, o qual passou a exercer a diretoria a partir de então.

I. Histórico

4. Em 21 de julho de 1999, a Superintendência de Relações com Investidores – SIN encaminhou à Superintendência de Fiscalização – SFI solicitação de inspeção no FUNDO, visando detectar possíveis irregularidades em sua administração, posto que, de acordo com as demonstrações contábeis analisadas pela Gerência de Acompanhamento de Investidores Institucionais – GII, no período compreendido entre setembro de 1998 e junho de 1999, a rentabilidade do mesmo se apresentava muito inferior à do índice IBOVESPA médio (Proc. CVM RJ99/2162, fls. 1 a 3). Conforme descrito na solicitação de inspeção, foi observado, no mesmo período, um aumento expressivo nos gastos com corretagem na administração da carteira do FUNDO.
5. Em 30 de junho de 1998, o patrimônio líquido do BNL FMIA era de 2,58 milhões de reais, correspondente a um total 2.454.702 cotas (a um preço unitário de R\$1,0505171), distribuídas entre 104.425 investidores. Durante o período de um ano, 192 cotistas resgataram um total de 16.582 cotas, permanecendo no FUNDO 104.233 investidores, detentores de 2.438.120 cotas.
6. Embora o número de resgates no período tenha sido ínfimo — correspondendo a somente 0,7% das cotas — o patrimônio líquido dos cotistas remanescentes reduziu-se a menos da metade do seu valor, atingindo R\$1,17 milhões de reais em 30 de junho de 1999.
7. Computou-se, portanto, entre junho de 98 e junho de 99, uma perda de, aproximadamente, R\$1,3 milhões de reais, dos quais: 580 mil reais em operações na BOVESPA, referente a ativos que foram alienados por valores abaixo do custo de aquisição (Proc. CVM RJ99/2162, fl. 13); R\$410 mil reais em ajustes diários com operações envolvendo contratos futuros de índice Ibovespa na BM&F, que começaram a ser negociados pela BNL DTVM a partir de outubro de 98; e 269 mil reais, em função de gastos com corretagens (Proc. CVM RJ99/2162, fl. 12).
8. Resta claro, portanto, que no período de aproximadamente um ano, o FUNDO acumulou prejuízos expressivos, com reflexos negativos para os quotistas.
9. Ora, considerando-se fatores como:
 - i. a variação, no período, do valor de mercado dos papéis de renda variável e as taxas de juros que remuneravam os títulos de renda fixa que constavam da carteira do BNL FMIA em 30.06.98;
 - ii. os ganhos com dividendos;
 - iii. os descontos referentes aos resgates efetuados e, finalmente
 - iv. as despesas efetivadas, dentre as quais se inclui a taxa de administração, constata-se que, uma vez mantida a

carteira de aplicações, o patrimônio líquido do FUNDO teria permanecido essencialmente o mesmo (Proc. CVM RJ99/2162, fls. 9 a 14). Somente vendas para cobrir a taxa de administração de 12% teriam sido necessárias (Proc. CVM RJ99/2162, fl. 11).

1. No entanto, não foi o que ocorreu: a BNL DTVM realizou vendas de ativos de renda variável no montante R\$16,5 milhões de reais e compras no valor de 15,9 milhões (Proc. CVM RJ99/2162, fl. 11). Considerando que o valor médio da carteira do FUNDO nos meses em questão foi de R\$1,2 milhões, verificou-se que a carteira de renda variável sofreu um giro de 14 vezes no período. Concluiu o relatório de inspeção que a expressiva perda de patrimônio acima descrita deveu-se a freqüentes mudanças de posição da carteira.
2. A inspeção revelou, ainda, que, no mesmo período, a BNL DTVM deixou de repassar ao FUNDO o montante de 133,3 mil reais, recebidos como devolução de corretagem de operações intermediadas pela SLW Corretora de Valores e Câmbio Ltda., na BOVESPA e na BM&F ((Proc. CVM RJ99/2162, fl.8). Tal fato gerou uma receita adicional, além da taxa de administração (Proc. CVM RJ99/2162, fl. 8).
3. Conforme descrito no relatório, o tratamento dado à devolução de corretagem, no caso do BNL FMIA, divergiu daquele dispensado a outros comitentes do grupo BNL. Ao invés de constar da própria nota de corretagem com as operações, a restituição era creditada a favor da BNL DTVM, contra recibo desta.
4. A análise da política de investimentos praticada, tanto no mercado à vista como em futuros de índice, revela uma possível estratégia adotada pela BNL DTVM para aumentar suas receitas com a administração, acima do valor de 12% estipulado no regulamento. Tal suspeita é intensificada pelo fato do custo médio da taxa operacional (R\$ 36,64), cobrada do FUNDO pela SLW Corretora, nas operações envolvendo contratos futuros de índice, apresenta-se bastante superior àquele cobrado de outros clientes da corretora, tanto pessoas físicas como jurídicas, incluindo diversos comitentes do próprio grupo BNL. Ao que parece, a BNL DTVM aceitou taxas muito acima da média (R\$ 8,44, em uma amostra de dados levantados pela inspeção) para aumentar sua receita a partir das devoluções de corretagem (Proc. CVM RJ99/2162, fls. 06 a 8).
5. Questionada sobre os fatos acima descritos, a BNL DTVM alegou que as operações com contratos de índice IBOVESPA tinham por objetivo proteger a carteira do FUNDO após o episódio da moratória da Rússia.
6. Tal alegação não encontra respaldo nos resultados obtidos pelo Fundo no período. De fato, as severas perdas sofridas, tanto nos mercados à vista como nos mercados futuros, não teriam ocorrido caso as operações na BM&F realmente tivessem a intenção de proteger a carteira do Fundo através do mecanismo de *hedge* (§36, fl. 21).
7. Outrossim, verificou-se se a performance negativa do BNL FMIA poderia ser explicada por condições adversas do mercado de capitais brasileiro (fl. 649). A análise efetuada utilizou os rendimentos de 27 fundos de ações com características semelhantes às do FUNDO, ou seja, elevado número de investidores e baixo valor de aplicação individual, por se tratar de fundos de ações cujos recursos eram oriundos de antigos fundos fiscais, regulados pelo Decreto-Lei 157. A média das rentabilidades dos fundos deste segmento específico do mercado foi 12% positiva no mesmo período, valor aproximado ao do índice IBOVESPA médio, que foi de 17,4%. A pior performance do conjunto (rentabilidade negativa em 7%), mostra-se muito superior à perda de 54,2% ocorrida no BNL FMIA. Assim, a hipótese de que os prejuízos apurados seriam atribuíveis a condições desfavoráveis do mercado não se sustenta.
8. Com base no ora relatado, a Superintendência de Relações com Investidores Institucionais – SIN entendeu pela atuação irregular da BNL DTVM S/A e de seus diretores-responsáveis, Sr. Progreso Vaño Puerto e Sr. Cláudio Stocco Lellis, restando caracterizada a infringência ao disposto no Inciso I do artigo 10 e nos Incisos VII e IX do artigo 11, todos da Instrução CVM nº 82, de 19/09/88, vigente à época dos fatos.
9. Termo de Acusação foi aprovado pelo Colegiado em 22.01.2001, conforme extrato da Ata de Reunião nº 04/2002, acostado às fls. 665 dos autos em apreço.

II. Razões da Defesa

10. Os Defendentes apresentaram Defesa em conjunto, cujas razões de fato e de direito encontram-se a seguir sintetizadas:

I – Das Preliminares

- os Defendentes alegam que foram responsabilizados de forma objetiva, sem que houvesse individualização da conduta e demonstração da culpa ou dolo dos mesmos, contrariando princípios de Direito Penal e Direito Penal Administrativo, em que prevalece a responsabilidade subjetiva;
- a simples ocupação de cargo de diretor não opera no sentido de constituir-se uma presunção de culpabilidade por eventuais irregularidades ocorridas e, face a afirmada ausência de indícios, a punição dos Defendentes configuraria verdadeira inversão do ônus da prova, e
- o Sr. Progreso Vaño Puerto solicitou, em 28.05.99 o seu descredenciamento como administrador de carteira de valores mobiliários, cuja confirmação deu-se, por parte desta Comissão em 14.06.99. Ocorre que, em AGE de 31.07.98, o Sr. Cláudio Stocco Lellis foi eleito para o cargo de diretor executivo, respondendo pela gestão e supervisão de recursos de terceiros. Dessa forma, considerando que as operações investigadas se haviam se iniciado em setembro de 1998, o referido não poderia ser responsabilizado por fatos posteriores ao seu afastamento.

II –Do Mérito

- os Defendentes argumentam que os "Fundos 157" (originados do Decreto-lei 157/67 e dentre os quais se inclui o BNL FMIA) possuem um complexidade notória para sua administração, dado ao elevado número de quotistas e o baixo valor das aplicações. Assim sendo, tornar-se-ia inviável a identificação precisa dos quotistas do Fundo de forma a adotar-se providências adequadas aos interesses dos mesmos;
- buscou-se alternativas para tornar o FUNDO mais rentável, inclusive pela proposta, não aceita pela CVM, de sua incorporação pelo Fundo BNL;
- a substituição do administrador do BNL FMIA em 06.08.98 teve por objetivo a reestruturação da área de administração de recursos de terceiros das instituições do grupo BNL;
- o fato das operações implementadas pelos administradores do BNL FMIA não terem sido bem sucedidas não se apresenta como suficiente para caracterizá-las como irregulares, sendo certo que os mesmos agiram em consonância com o regulamento do FUNDO;
- as demonstrações financeiras do FUNDO foram auditadas sem que fossem apontadas quaisquer irregularidades quanto à administração da BNL DTVM S/A;
- as operações no mercado de futuros encontravam-se expressamente permitidas pelo art. 2º, §3º do indigitado regulamento e mostravam-se necessárias à proteção da carteira;
- não há limitação para a cobrança das taxas de corretagem pelas corretoras, visto que o percentual a ser cobrado varia de acordo com as movimentações efetuadas pelo cliente;
- a taxa de administração é calculada em um percentual sobre o patrimônio do FUNDO, sendo certo que a redução deste teria reflexo negativo na receita da Administradora BNL DTVM S/A;
- o lucro obtido com a devolução de corretagem, no valor de R\$ 133.309,00, não justificaria as operações realizadas;
- às fls. 15 do relatório da Comissão, afirma-se que os preços praticados nas operações de compra e venda encontravam-se condizentes com os preços médios vigentes, e
- a devolução das taxas de corretagem não era obrigatória à época dos fatos, quando vigia a Instrução CVM 215/94.

É o relatório.

Rio de Janeiro, 3 de abril de 2003

Wladimir Castelo Branco Castro

Diretor-Relator

Assunto : Julgamento
Interessados : **Cláudio Stocco Lellis**
Progreso Vaño Puerto
BNL DTVM S/A
Relator : Wladimir Castelo Branco Castro

VOTO DO RELATOR

Senhores Membros do Colegiado:

I. Preliminares de Defesa

1. No que se refere às preliminares de defesa, entendemos que as mesmas não merecem acolhida, pelas razões que se passa a expor.
2. Primeiramente, não há que se falar em ausência de imputação, pela simples razão de que as infrações em apreço somente poderiam ter sido praticadas pelos diretores da BNL DTVM.
3. A leitura do Estatuto Social da referida distribuidora torna inafastável tal conclusão. Senão vejamos.
4. Destacamos, no caso, os itens "b" e "c", do art. 2º, que assim dispõem:

"Art. 2º - A Distribuidora tem por objeto:

- a. (...)
- b. b) intermediar oferta pública e distribuição de títulos e valores mobiliários no mercado;
- c. comprar e vender títulos e valores mobiliários por conta própria e de terceiros.

(...)"

1. Por outro lado, o art. 10 determina que "a Diretoria tem as atribuições e os poderes outorgados por Lei e por este Estatuto para a prática dos atos necessários à consecução dos objetivos sociais".
2. Citamos, outrossim, o art. 6º da Instrução CVM nº 215/94, que atribui ao administrador do Fundo os poderes para a prática de "todos os atos necessários à administração da carteira... ?????especialmente a contratação de serviços para os quais não esteja legalmente habilitado", como se dá com a corretagem.
3. Resta claro, portanto, que a movimentação da carteira do BNL FMIA operou-se por intermédio de sua instituição administradora, a BNL DTVM, a qual, por sua vez, atuou, necessariamente, por obra de seus diretores, os únicos com poderes para praticar os atos ora analisados.
4. Feitas tais considerações, afasta-se a alegação de responsabilidade objetiva, visto que houve violação à vedação expressa da Instrução CVM n.º 82/88, consubstanciada nos incisos VII e IX, do art.11. Restou demonstrada, portanto, a conduta dolosa, caracterizada pela direção da vontade livre e consciente para fins expressamente vedados em norma legal, conforme, inclusive, previsão do art.12 da indigitada instrução.
5. Particularmente no que se refere ao Sr. Progreso Vaño Puerto, temos que, de fato, conforme Ata da Assembléia Geral Extraordinária da BNL DTVM S.A., datada de 31.07.1998, o defendente deixou de exercer a função de Diretor-Executivo, sendo certo que o responsável pela Administração da Carteira do Fundo passou a ser o Sr. Cláudio Stocco Lellis.
6. Assim sendo, embora o Sr. Progreso Vaño Puerto só tenha efetuado as devidas atualizações relativas a seu cadastro perante esta Autarquia em 14.06.1999, em diligências efetuadas junto à área técnica, não houve comprovação de que o referido tenha atuado, efetivamente, como administrador de carteiras do FUNDO no período. Dessa forma, não há como imputar-lhe as infrações legais apontadas.
7. Por outro lado, destacamos, ainda, que, embora o Sr. Cláudio Stocco Lellis tenha exercido a função de administrador de carteira sem estar registrado perante à CVM, parece-nos descabida a abertura de um novo inquérito administrativo por infração ao disposto na Instrução CVM 306/99

8. Isso porque, o defendente regularizou a sua situação junto à Autarquia, registrando-se conforme as exigências do ato normativo aludido. Além disso, já se passaram quase cinco anos da ocorrência dos fatos. Por tais motivos, entendemos que a abertura de inquérito seria dispendiosa e inútil, em flagrante afronta aos princípios da economicidade e eficiência, insculpidos no art. 37, *caput* da CRFB.
9. Concluímos, portanto, que somente o Sr. Cláudio Stocco Lellis, juntamente com a BNL DTVM, poderão permanecer na qualidade de acusados pelas infrações em apreço.
10. O Sr. Progreso Vaño Puerto, por sua vez, deverá ser absolvido, pelas razões que foram expostas.

II. Do dever de diligência por parte dos Administradores

11. Para uma análise de maior precisão acerca do chamado "dever de diligência" dos administradores, merece referência a Instrução CVM nº 306, de maio de 1999, que, embora seja posterior às infrações apontadas, aplica-se à hipótese, apenas para fins de conceituação.
12. Assim sendo, temos que o art. 14, inciso II, da referida instrução, ao tratar do tema, dispõem que:

"Art. 14. A pessoa natural ou jurídica responsável pela administração de carteira de valores mobiliários deve observar as seguintes regras de conduta:

*(...) II - empregar, no exercício de sua atividade, o cuidado e a diligência que todo **homem ativo e probo** costuma dispensar à administração de seus próprios negócios, respondendo por quaisquer infrações ou irregularidades que venham a ser cometidas sob sua gestão".*

13. Confrontando-se os atos praticados pelos administradores do BNL FMIA com os dispositivos citados — do quais podemos extrair as principais características que deverão permear a conduta daquele que gerencia interesses de terceiros — constatamos que os mesmos não atuaram com a diligência exigida pelo cargo que ocupavam.
14. De fato, conforme restou demonstrado pela Comissão de Inquérito, a BNL DTVM e seus respectivos diretores infringiram não só atos normativos da CVM, mas o próprio estatuto do FUNDO, realizando operações que, além de trazerem severos prejuízos ao seu patrimônio, movimentaram quantias bastante superiores ao valor da carteira.
15. As razões da Defesa, no sentido de que a administração do BNL FMIA seria complexa, dado o elevado número de cotistas, bem como a alegada crise econômica atravessada pelo país, não justificam o pífio desempenho do mesmo.
16. Isso porque não se trata de identificar o interesse peculiar de cada quotista, mas da administração de um condomínio, natureza jurídica dos fundos de investimento. Dada a redução do patrimônio da BNL FMIA a mais da metade, resta claro que os administradores desempenharam suas funções de forma insatisfatória, negligenciando os interesses do FUNDO, de forma a obter proveitos para a Instituição que dirigiam.
17. Além disso, os demais fundos 157 apresentaram, em sua maioria, rentabilidade positiva, o que afasta a alegação de que a situação econômica do país teria uma influência tão significativa no patrimônio do FUNDO, de forma a escusar os prejuízos apresentados.
18. É importante ressaltar os fatos que estão consignados nos itens 6 e 10 do Termo de Acusação. Em que pese a constante mudança de posição no período de um ano (de *setembro/98 a junho/99*), quando a administradora do fundo (BNL - DTVM), para um patrimônio do fundo, pouco superior R\$1 milhão realizou operações em montante superiores a R\$15 milhões, tendo girado a carteira de renda variável do BNL FMIA mais de dez vezes no período, durante o mesmo período somente 0,7% das cotas foram resgatadas, representando R\$ 13,5 mil.
19. Ora este valor acrescido de outras das despesas totalizaram no período R\$ 31,7 mil. Conforme destacado no item 13 do Termo de Acusação, somente a título de dividendos, no mesmo período, foram recebidos pelo fundo, R\$ 57,2 mil no mesmo intervalo. Portanto, as vendas de ativos do fundo somente foram necessárias para cobrir os custos da taxa de administração e gerar receita para a administradora.
20. Finalmente, no que concerne às operações no mercado de futuros, embora as mesmas tenham sido realizadas

nos limites permitidos pelo estatuto, o que se questiona é a sua total ineficácia para a proteção da carteira do FUNDO, incompatível com o escopo da operação de *hedge*.

III. Devolução das Taxas de Corretagem e Enriquecimento sem Causa

21. No que se refere às taxas de corretagem, entendemos que as alegações ventiladas, igualmente, não procedem. O cerne da questão repousa, conforme demonstrado no Termo de Acusação, nas despesas excessivas com as aludidas taxas decorrentes (i) do custo médio da taxa operacional (R\$ 36,64), cobrada do FUNDO pela SLW Corretora, nas operações envolvendo contratos futuros de índice, muito superior àquele cobrado de outros clientes da corretora, incluindo diversos comitentes do próprio grupo BNL, quando a taxa praticada pela BNL DTVM era, na média, R\$ 8,44 (Proc. CVM RJ99/2162, fls 06 a 8 – item 9 do Termo de Acusação) e (ii) questão da devolução das aludidas taxas.
22. Primeiramente, não podemos deixar de destacar que, embora inexista limitação para seu valor, parece-nos que a aceitação, por parte da BNL DTVM, de taxas substancialmente superiores à média praticada no mercado denota, para se dizer o mínimo, negligência por parte dos administradores na condução de negócios de interesse do FUNDO, conforme demonstrado.
23. Tratando especificamente da devolução de taxas de corretagens, temos que, para que reste caracterizada a sua obrigatoriedade, não se faz necessária a interpretação de qualquer dispositivo legal, nem tampouco recorrer-se à Instrução CVM nº 302/99.
24. De fato, estamos tratando de princípio basilar de Direito: a vedação ao enriquecimento sem causa. Não há justificativa para o procedimento adotado pela BNL DTVM, pela simples razão de que a referida incorporou, ao seu patrimônio, valores que não lhe pertenciam. Senão vejamos.
25. As taxas de corretagem caracterizam-se como comissões pagas em função de operações envolvendo compra e venda de títulos e valores mobiliários. Inserem-se, portanto, no art. 29, inciso V, da Instrução CVM nº 215, de 8 de junho de 1994, vigente à época dos fatos. São, no dizer do mesmo ato normativo, **encargos do fundo**. Assim sendo, cuida-se de despesa efetuada pelo próprio fundo de investimentos, sendo certo que a administradora atua, tão somente, como intermediária entre a corretora e aquele.
26. Parece-nos, portanto, que a assertiva esboçada pelas Defendentes, no sentido de que se tratava de simples "transferência de vantagens", mostra-se totalmente descabida. Isso porque, não se configura, na hipótese, a obtenção de vantagem econômica alguma, mas sim de acréscimo patrimonial obtido à custa de outrem.
27. Dessa forma, não há como escapar à verdade dos fatos: a BNL DTVM obteve um lucro indevido de R\$ 133.309,00, mediante a movimentação de ativos em valores muito superiores à carteira do BNL FMIA, que resultaram em uma redução de mais da metade do patrimônio deste. Restou comprovado que o tratamento em relação ao FUNDO foi diferente daquele adotado em relação a outros clientes do grupo BNL, pois a restituição era creditada a favor da BNL DTVM e não em benefício do Fundo.

IV. Conclusão

28. Dessa forma, entendo ter ficado comprovada a responsabilidade dos indiciados BNL DTVM S/A e de seu diretor-responsável Sr. Cláudio Stocco Lellis, restando caracterizada a infringência ao disposto no Inciso I do artigo 10 e nos Incisos VII e IX do artigo 11, todos da Instrução CVM nº 82, de 19/09/88, vigente à época dos fatos.
29. Pelas razões expostas, VOTO no sentido de aplicar as seguintes penalidades, de acordo com o disposto no inciso II do art. 11 da Lei nº 6.385/76:
 - Sr. Cláudio Stocco Lellis: multa de R\$ 10.000,00 (dez mil reais);
 - BNL DTVM S.A.: multa de R\$ 10.000,00 (dez mil reais).
1. Finalmente, proponho a absolvição do Sr. Progreso Vaño Puerto da acusação que lhe foi imputada.

Rio de Janeiro, 3 de abril de 2003.

Wladimir Castelo Branco Castro

Diretor-Relator

INQUÉRITO ADMINISTRATIVO CVM Nº TA-RJ2001/ 9701

Voto do Diretor Luiz Antonio de Sampaio Campos:

Senhor presidente, eu acompanho o voto do Diretor-Relator e eu só queria ressaltar dois pontos especificamente. Quanto à estratégia de gestão da carteira do fundo, me parece desnecessário ingressar no mérito se era correta ou não, e se o prejuízo decorreu de uma estratégia equivocada ou não de gestão, que a princípio poderia ter acontecido, mas por conta do volume gerado e somado à devolução de corretagem que era destinada, não ao Fundo, mas sim ao administrador do Fundo, e isso me parece suficiente para caracterizar a violação dos dispositivos da Instrução CVM nº 82/88, vigente à época dos fatos.

Então isso já me parece ser suficiente e me parece desnecessário ingressar na questão relacionada à estratégia de investimento do Fundo, ou se a perda decorreu de uma estratégia equivocada ou uma perda proposital, digamos assim.

E com relação ao fato de não haver, na ocasião, a redação expressa da devolução de corretagem, me parece também irrelevante para a questão, como bem disse o Diretor-Relator, porque é natural que o mandatário e o administrador ao prestar um serviço não se utilize do patrimônio de quem o contratou para gerar benefícios próprios. Se houvesse, coisa que eu não vi, e não há uma cláusula expressa estabelecendo que a devolução de corretagem iria para o administrador, uma vez que não haveria vedação à época, eu até poderia entender que as partes tivessem contratado dessa forma, considerando a disponibilidade dos direitos patrimoniais. Mas, à falta de uma contratação expressa, coisa que não há no regulamento do Fundo, me parece absolutamente incompatível e caracteriza a violação à Instrução CVM nº 82/88. Hoje em dia, evidentemente, não pode mais sequer ser contratada essa devolução. Acho que, no passado, talvez pudesse, mas é irrelevante também. Só queria fazer esse registro, senhor presidente, e acompanho o voto do Diretor-Relator.

Voto da Diretora Norma Jonssen Parente:

Acompanho o voto do Relator.

INQUÉRITO ADMINISTRATIVO CVM Nº TA-RJ2001/9701

Voto do Presidente Luiz Leonardo Cantidiano:

Eu também acompanho o voto do Diretor-Relator e gostaria de fazer duas ou três menções, bem na linha do que mencionou o Diretor Luiz Antonio de Sampaio Campos.

Eu acho que nós temos aqui um caso que demonstra de maneira muito clara a atuação equivocada de Fundo de Investimento em ações e de seus administradores. Eu acho que nós temos um Fundo praticamente imobilizado, em que durante o período de um ano, menos de 1% das suas cotas foram resgatadas no valor de R\$13.500,00 que somados a outras despesas que o Fundo teve a pagar totalizaram no ano R\$31.700,00.

Só de dividendos nesse período de um ano o Fundo recebeu R\$57.200,00. Ou seja, se ele tivesse ficado parado sem fazer nenhum tipo de operação ele teria pago todo o valor do resgate, teria pago todas as despesas e ainda agregaria valor, pequeno é verdade, ao patrimônio do Fundo.

Ele, o que fez durante esse ano; girou mais de dez vezes a carteira do Fundo com patrimônio de R\$1.000.000,00, e operou mais de R\$15.000.000,00, inclusive com operações no mercado futuro que se mostraram completamente ineficazes ou ineficientes para a finalidade de buscar proteção.

Na verdade um Fundo que não precisava realizar operações, operou, operou arriscando no mercado sem fazer proteção adequada, operação essa em volume muito substancialmente superior ao valor do próprio Fundo e que era desnecessária.

Outro dado que chama bastante atenção, eu acho, é o fato de que as taxas de corretagem que eram praticadas pela corretora escolhida pelo Fundo, eram de 8,44, inclusive para outros clientes da própria distribuidora. Para o Fundo essa corretora cobrou 36,64 de corretagem, o que é mais de quatro vezes o valor das taxas normalmente praticadas, ou seja, além de ter operado desnecessariamente, porque a carteira não precisava girar, bastava deixá-la parada que ela teria um crescimento vegetativo até por conta dessa diferença

de pouco mais de R\$25.000,00 entre o valor do dividendo recebido e todas as despesas pagas, inclusive os resgates. O Fundo além de ter operado sem necessidade pagou uma corretagem muito superior à corretagem que era cobrada pela corretora escolhida.

E mais do que isso, também na linha do que diz o diretor Luiz Antonio de Sampaio Campos, embora pudesse ser admitido pelo silêncio da regulamentação na época a devolução de corretagem, é evidente que sendo a corretagem encargo do Fundo, a devolução de corretagem deveria ser benefício do Fundo e jamais haver o ônus de um lado e o benefício do outro, e o benefício para quem teve uma atuação tão desastrosa na gestão do patrimônio desse conjunto de investidores.