

SESSÃO DE JULGAMENTO DO

INQUÉRITO ADMINISTRATIVO CVM Nº TA-RJ2001/1826

**Indiciados :** Benjamin Sterenkrantz  
Claudio Manoel Alves dos Santos  
Diferencial S.A. Empreendimentos e Participações  
Integral Participações e Empreendimentos S/A (Ex-Integral S/A DTVM/Ex-Integral CTVM Ltda.)  
Oscar Arlindo Carvalho de Oliveira

**Ementa :** A atividade de intermediação só pode ser exercida pelos integrantes do sistema de distribuição de valores mobiliários.

**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:

**Vistos, relatados e discutidos os autos, o Colegiado da Comissão de Valores Mobiliários, com base na prova dos autos e na legislação aplicável, decidiu**

I - Rejeitar, preliminarmente, o pedido de celebração de Termo de Compromisso apresentado por Integral S/A DTVM, Claudio Manoel Alves dos Santos e Benjamin Sterenkrantz, cuja proposta concreta não foi apresentada pelos indiciados no prazo estabelecido pelo parágrafo único do artigo 8º da Deliberação CVM nº 390/2001.

II - por unanimidade de votos, aplicar à **Diferencial S/A Empreendimentos e Participações**, por não ser integrante do sistema de intermediação previsto no artigo 15 da Lei nº 6.385/76, infringindo, por conseguinte, o disposto no artigo 16, parágrafo único, da mesma lei a pena de **multa**, prevista no parágrafo 1º, inciso II, do art. 11 da Lei nº 6.385/76, **de 10%** (dez por cento) **do valor das operações irregulares** listadas às fls. 966 a 973 dos autos,

III - por maioria de votos, aplicar a **Oscar Arlindo Carvalho de Oliveira** e a **Benjamin Sterenkrantz**, por não serem integrantes do sistema de intermediação previsto no artigo 15 da Lei nº 6.385/76, infringindo, por conseguinte, o disposto no artigo 16, parágrafo único, da mesma lei, **a pena de proibição de atuar no mercado de valores mobiliários pelo prazo de 5 (cinco) anos, prevista no inciso VIII do art. 11 da Lei nº 6.385/76**, vencido o Diretor Luiz Antonio de Sampaio que propunha substituir a pena para multa, a cada um deles, de 5% (cinco por cento) do valor das operações julgadas irregulares; e

IV - **por unanimidade, absolver da acusação de exercício irregular de serviços de custódia a Integral S/A Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários, os Srs. Claudio Manoel Alves dos Santos e Oscar Arlindo Carvalho de Oliveira.**

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 defesa oral os Drs. Roberto Carpilovsky, advogado do indiciado Benjamin Sterenkrantz; e o Dr. Alex Vasconcellos Prisco, advogado do indiciado Cláudio Manoel Alves dos Santos.

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

Rio de Janeiro, 14 de agosto de 2003

## **NORMA JONSSSEN PARENTE**

**Diretora-Relatora**

**LUIZ LEONARDO CANTIDIANO**

**Presidente da Sessão**

### **RELATÓRIO DA RELATORA**

#### **DOS FATOS**

1. Após o Banco Prosper S/A ter comunicado à CVM que havia adquirido, no mercado de balcão, ações de emissão da Telebrás cotadas em bolsa, a Superintendência de Relações com o Mercado – SMI solicitou a realização de inspeção nas instituições envolvidas na negociação para analisar as operações informadas e outras que porventura tivessem sido realizadas, tendo sido apurado o seguinte (fls. 07 a 11):

- a. os negócios informados à CVM referiam-se à compra de ações para a carteira própria do Banco Prosper e tiveram como vendedor a Diferencial S/A Empreendimentos e Participações, cliente tanto do Banco quanto da Corretora Prosper;
- b. as ações adquiridas estavam custodiadas na Integral DTVM, em nome do Banco Prosper;
- c. segundo o contador e o encarregado do setor de custódia da Integral DTVM, os referidos títulos não se encontravam custodiados na instituição, que apenas recebia os certificados/cauteladas da Diferencial e os repassava para a Câmara de Liquidação e Custódia – CLC.

2. Dando seqüência às investigações, em inspeção realizada na Diferencial Empreendimentos, constatou-se que ela adquiriu, de inúmeras pessoas, em negócios fora da bolsa, ações de emissão da Telebrás, Light, Itaú, CRT e Petrobrás e que utilizava anúncios publicados em jornais para divulgar os negócios com ações.

3. Diante desses fatos, o relatório de inspeção conclui que (i) o Banco Prosper, por ser integrante do sistema de distribuição, não poderia ter adquirido ações da Telebrás fora de bolsa; (ii) a Diferencial Empreendimentos atuou como intermediária sem ser integrante do referido sistema; e (iii) a Integral DTVM prestou serviços de custódia sem estar autorizada.

4. Em função disso, a SMI propôs a instauração de Inquérito Administrativo para apurar as responsabilidades do Banco Prosper, da Integral DTVM, da Diferencial Empreendimentos e dos responsáveis pelas empresas, tendo, ainda, proposto a edição de Deliberação de "stop order" suspendendo a atuação irregular da Diferencial no mercado de valores mobiliários (fls. 903 a 910).

5. O Colegiado, em reuniões realizadas em 29.08.97 (fls. 916 e 917) e 03.09.97 (fls. 920), decidiu, respectivamente, (i) determinar a realização de nova inspeção no Banco Prosper para que fosse verificado o destino das ações por ele adquiridas, já que o Banco não integrava o sistema de distribuição previsto na Lei nº 6.385/76; e (ii) editar a Deliberação CVM Nº 222/97, que determinava a imediata suspensão das atividades da Diferencial e de seu representante legal Oscar Arlindo Carvalho de Oliveira no mercado de valores mobiliários.

6. Na nova inspeção (fls. 922 a 924), constatou-se que o Banco Prosper:

- a. adquiriu, entre abril e junho de 1996, fora de bolsa, 2.877.994 ações PN e 3.836.744 ações ON de emissão da Telebrás;
- b. vendeu, também entre abril e junho de 1996, diversas ações Telebrás nos pregões da BVRJ e BOVESPA, sendo que 251.000.000 de ações PN foram vendidas em operações diretas para a carteira própria da Corretora Prosper;
- c. o banco não adquiriu somente as ações que havia informado à CVM, mas também comprou, entre julho e setembro de 1996, 3.204.621 ações PN e 3.731.601 ações ON de emissão da Telebrás, em negócios fora de Bolsa, tendo como vendedora a Diferencial Empreendimentos;
- d. analisando-se as vendas realizadas pelo Banco Prosper nos meses de agosto e setembro de 1996, constatou-se que foram vendidas, para a carteira própria da Corretora Prosper, 13.000.000 de ações PN e 8.000.000 de

ações ON de Telebrás.

7. Em razão de a Companhia Antartica Paulista ter divulgado comunicado entre os seus acionistas alertando-os para a atuação irregular de empresas interessadas na compra de ações de sua emissão, dentre elas a Diferencial Empreendimentos, foi realizada nova inspeção na filial em São Paulo, uma vez que já havia sido editada a Deliberação CVM Nº 222/97 proibindo-a de intermediar negociações no mercado, tendo sido apurado o seguinte (fls. 964 a 976):

- a. após a edição da Deliberação em 03.09.97 que suspendeu as atividades irregulares da empresa, os negócios da Diferencial Empreendimentos passaram a ser realizados em nome do funcionário Paulo Cezar Santana, e não mais em nome da empresa, segundo informação prestada pelo acionista e diretor da filial de São Paulo da Diferencial Benjamim Sterenkrantz;
- b. no Livro de Registro de Empregados da Diferencial não constava o nome do Sr. Paulo Cezar;
- c. outras pessoas trabalhavam no local e, segundo o Sr. Benjamim, eram corretores autônomos que se utilizavam das dependências para contactar clientes;
- d. entre setembro e novembro de 1997, a Walpires S/A CCTVM intermediou as operações em nome do Sr. Paulo Cezar, operações estas que foram de venda à vista, não existindo nenhuma operação de compra, o que demonstrava que as compras haviam sido realizadas fora de bolsa;
- e. o Sr. Benjamim assinava como procurador do Sr. Paulo Cezar com base em instrumento público.

8. Em 20.01.98, ou seja, após a edição da Deliberação Nº 222/97, a CVM recebeu da Bolsa de Valores do Extremo Sul correspondência informando que uma corretora membro havia recebido material publicitário da Diferencial Empreendimentos, comprovando que a mesma continuava divulgando sua atuação no mercado de valores mobiliários (fls. 1.070/1.071).

9. Tendo em vista as alterações introduzidas na Resolução nº 454/77 pela Resolução Nº 2785/2000, ambas do Conselho Monetário Nacional, que disciplinam os procedimentos a serem observados pela CVM na instauração de Inquérito Administrativo, a Superintendência de Fiscalização Externa - SFI propôs Termo de Acusação contra (fls. 1.100 a 1.108):

- a. a Integral S/A DTVM e seus sócios gerentes Oscar Arlindo Carvalho de Oliveira e Claudio Manoel Alves dos Santos, pelo exercício irregular de prestação de serviços de custódia, previsto no inciso IV do artigo 1º da Lei nº 6.385/76, em infração ao disposto no artigo 1º da Instrução CVM Nº 89/88, caracterizada como infração grave pelo artigo 17 da mesma Instrução;
- b. a Diferencial S/A Empreendimentos e Participações e seus responsáveis Oscar Arlindo Carvalho de Oliveira e Benjamim Sterenkrantz, por atuarem como intermediários na negociação de valores mobiliários sem serem integrantes do sistema de distribuição definido no artigo 15 da Lei nº 6.385/76, em infração ao disposto no artigo 16 da mesma lei;
- c. Walpires S/A CCTVM e seu diretor responsável pela área de bolsa Armando de Oliveira Pires, por coresponsabilidade pela atuação da Diferencial e dos seus sócios ao terem dado curso às operações irregularmente intermediadas por estes, em infração ao artigo 16 da Lei nº 6.385/76.

10. A SFI propôs, ainda, o envio de cópia do processo ao Ministério Público Federal, nos termos do artigo 9º da Lei Complementar nº 105/01, e à Secretaria da Receita Federal, no que diz respeito às operações intermediadas pela Diferencial Empreendimentos em seu nome e em nome do Sr. Paulo Cezar Santana, nos termos do parágrafo 2º do artigo 9º da Lei Complementar nº 105/01 c.c. o artigo 6º do Decreto nº 3.724/01.

#### **DA APRECIÇÃO DO TERMO DE ACUSAÇÃO PELO COLEGIADO**

11. Ao apreciar a proposta da SFI, o Colegiado, em reunião realizada em 04.09.2001 (fls. 1.120 a 1.123), aprovou:

- a) a emissão de "stop order" em relação a Paulo Cezar Santana e Benjamim Sterenkrantz, tendo sido baixada a Deliberação CVM Nº 403/2001 (fls. 1.119);
- b) parcialmente o referido Termo, para apurar a responsabilidade (i) da Diferencial S/A Empreendimentos e Participações e de seus diretores Oscar Arlindo Carvalho de Oliveira e Benjamim Sterenkrantz, por sua reincidência na intermediação de negócios com ações, sem serem integrantes do sistema de intermediação previsto no artigo 15

da Lei nº 6.385/76; e (ii) da Integral S/A DTVM (depois Integral CTVM Ltda.) e de seus diretores Oscar Arlindo Carvalho de Oliveira e Claudio Manoel Alves dos Santos, por violação ao disposto no artigo 1º da Instrução CVM Nº 89/88.

c) no que diz respeito à Walpires, o Colegiado, considerando que não foi apresentada prova robusta de que ela tenha tido ciência de que a atuação do Sr. Paulo Cezar representava violação de "stop order" emitida contra a Diferencial, determinou que fossem aprofundadas as investigações, inclusive com tomada de depoimentos, antes que se procedesse ao exame de Termo de Acusação.

12. Devidamente intimados (fls. 1.124 a 1.128 e 1.187), os acusados apresentaram suas defesas.

## **DAS RAZÕES DE DEFESA**

### **Defesa de Diferencial S/A Empreendimentos e Participações, da Integral S/A DTVM (depois Integral CTVM Ltda.) e do Sr. Oscar Arlindo Carvalho de Oliveira**

13. Os referidos acusados apresentaram em conjunto as seguintes razões de defesa (fls. 1.138 a 1.161):

- a. em 03.11.97, Benjamim Sterenkrantz e Oscar Arlindo Carvalho de Oliveira cederam sua participação acionária na Integral DTVM a Claudio Manoel Alves dos Santos e Benjamim Sterenkrantz e Claudio Manoel Alves dos Santos cederam sua participação acionária na Diferencial Empreendimentos ao sócio Oscar Arlindo Carvalho de Oliveira;
- b. o Sr. Benjamim se comprometeu a partir de 03.11.97 não mais utilizar a razão social da Diferencial perante terceiros, encerrar as atividades da filial em São Paulo e demitir todos os funcionários lá alocados;
- c. a partir de 03.11.97, a Diferencial concentrou suas atividades no Rio de Janeiro onde todos os funcionários ali alocados foram demitidos, passando a ser administrada unicamente por Oscar Arlindo Carvalho de Oliveira;
- d. a ratificação no livro de transferência de ações dos termos de transferência somente vieram a ocorrer em 22.12.99;
- e. a Integral Distribuidora era usuária do serviço de custódia prestado pela CLC – Câmara de Liquidação e Custódia da Bolsa de Valores do Rio de Janeiro – BVRJ, que era também extensivo aos investidores que por ela operavam, sendo que desenvolver, implantar e manter outro sistema similar seria um desperdício;
- f. a Integral cumpria as rotinas de coletar e remeter dados para processamento do sistema da CLC;
- g. a análise posterior dos relatórios gerenciais emitidos pela CLC não configura a prestação de um serviço pendente de prévia autorização da CVM e também não era passível de envio de relatório circunstanciado sobre a qualidade e segurança do sistema, bem como sobre a exatidão das informações geradas, emitido por empresa de auditoria independente registrada na CVM, nos termos da Instrução CVM Nº 89/88;
- h. a simples confrontação das acusações com as provas ora trazidas aos autos (fls. 1.161 a 1.174) revela que os "indícios" da reincidência nas possíveis práticas continuadas de intermediação de negócios pela Diferencial e por seu representante legal Oscar Arlindo Carvalho de Oliveira não se confirmam;
- i. quando da edição da Deliberação CVM Nº 222 de 03.09.97, que determinou a imediata suspensão das atividades de negociação e intermediação de valores mobiliários por parte do Sr. Oscar Arlindo Carvalho de Oliveira, não foi observado o fato de que ele era agente autônomo de investimento inscrito no RGA e devidamente credenciado desde a década de oitenta, sendo, portanto, integrante do sistema de distribuição de valores mobiliários (item III do artigo 15 da Lei nº 6.385/76) e habilitado a exercer a atividade de mediação ou corretagem de valores mobiliários fora da bolsa de valores (parágrafo único do artigo 16 da Lei nº 6.385/76);
- j. o entendimento estereotipado do mercado de que a Diferencial S/A Empreendimentos e Participações e seu representante legal Sr. Oscar Arlindo Carvalho de Oliveira tiveram suspensas suas operações de compra e venda nas bolsas de valores precisa ser revisto, por ser inconstitucional;
- k. os acusados esperam que sejam julgadas totalmente improcedentes as acusações formuladas contra a Integral S/A DTVM (depois Integral CTVM), a Diferencial S/A Empreendimentos e Participações e o Sr. Oscar Arlindo Carvalho de Oliveira;
- l. esperam, ainda, que seja determinada a emissão de certidão em favor da Diferencial S/A Empreendimentos e Participações e do Sr. Oscar Arlindo Carvalho de Oliveira, declarando a inexistência de qualquer impedimento

que os impeça de realizar, através de uma corretora, suas operações de compra e venda nas bolsas de valores.

#### **Defesa da Integral S/A DTVM, depois Integral CTVM e atual Integral Participações e Empreendimentos S/A**

14. A acusada, que passou a ser denominada Integral CTVM e posteriormente Integral Participações e Empreendimentos, apresentou individualmente as seguintes razões adicionais (fls. 1.177 a 1.179 e 1192 a 1194):

- a. os recibos de custódia acostados aos autos nada mais são do que recibos de entrega de determinado lote de ações, os quais, por falta de técnica em sua constituição e/ou formalização, dão a distorcida impressão de que a própria empresa receptora realizava o serviço de guarda, conforme previsto no artigo 41 da Lei nº 6.404/76;
- b. os recibos, em verdade, tinham a função de expressar a entrega das ações à Integral para que esta promovesse a transferência à instituição custodiante devidamente habilitada pela CVM e, a partir de então, ser movimentada em mercado de acordo com as ordens emanadas dos respectivos titulares;
- c. não há prestação de serviço não autorizado pela CVM pela Integral;
- d. os diretores da distribuidora, à época das infrações, hoje sequer figuram como sócios quotistas da sucessora, a Integral Participações e Empreendimentos S/A, bem como os atuais sócios desta sequer faziam parte daquela;
- e. além do mais, o ex-diretor Claudio Manoel dos Santos, através do Termo de Cessão e Transferência de Ações mediante Pagamento do Preço e outras Disposições assinado em 19.12.97 (fls. 1.195 a 1.198), assumiu, na cláusula décima, toda e qualquer responsabilidade pelas operações da sociedade, ativas ou passivas, anteriores à celebração do referido Termo;
- f. o mesmo ex-diretor Claudio Manoel dos Santos, através do Instrumento de Acordo entre os Participantes do Grupo Integral firmado em 13.12.99 (fls. 1.199 a 1.201), assumiu também a responsabilidade de qualquer reclamação ou exigência que se relacione com fatos ou acontecimentos consumados ou de ocorrência iniciada em data anterior a 1º.11.97;
- g. a Integral, por deliberação da AGE de 12.12.2000, alterou o seu objeto social, deixando, portanto, de ser uma instituição financeira, não podendo sequer incidir nos erros elencados;
- h. se houve uso indevido de documento, quer por imperfeição formal, quer por qualquer outro motivo que levou essa autarquia a vislumbrar indícios suficientes para acolher o presente Termo de Acusação, isso é de responsabilidade exclusiva da diretoria à época da infração;
- i. requer a celebração de Termo de Compromisso, no qual se compromete a (i) cessar a prática de atividades ou atos considerados ilícitos, esses efetivamente já paralisados; e, (ii) com os títulos executivos que possui, obrigar o Sr. Claudio Manoel Alves dos Santos a sanar as irregularidades apontadas, inclusive indenizando os prejuízos porventura causados ao mercado ou à CVM.

#### **Defesa do Sr. Claudio Manoel Alves dos Santos**

15. O acusado, diretor da Integral DTVM, apresentou as seguintes razões de defesa (fls. 1.190 a 1.191):

- a. a Integral DTVM jamais atuou diretamente como custodiante de títulos;
- b. os documentos de uso interno da Integral que se vêem às fls. 69 a 110 do processo tinham como objetivo, apenas, recepcionar na empresa os títulos que depois eram fisicamente enviados à custódia da CLC, conforme se vê às fls. 200/257;
- c. esse tipo de formulário informal passou a ser utilizado pela Integral por exigência dos próprios clientes que operavam por seu intermédio em bolsas de valores, os quais exigiam recibo ou comprovante de entrega dos títulos confiados à distribuidora para remessa à custódia;
- d. a dúvida quanto ao objetivo dos referidos formulários só pode decorrer de eventual imperfeição na configuração formal do documento, o que pode ter dado margem a uma interpretação que não corresponde à realidade;
- e. o conteúdo do formulário, portanto, tinha como objetivo apenas assegurar aos clientes da Integral a efetiva entrega dos títulos à custódia da CLC, pois eles não podiam fazê-lo pessoalmente;
- f. não mais atua como diretor de instituição financeira, uma vez que retirou-se da Integral Corretora em 13.12.99;

- g. o defendente manifesta interesse na celebração de Termo de Compromisso, ressaltando que tal compromisso não importa em confissão quanto à matéria de fato, nem o reconhecimento da ilicitude que se alega.

### **Defesa de Benjamim Sterenkrantz**

16. O acusado apresentou as seguintes razões de defesa (fls. 1.212 a 1.242):

- a. desde 03.11.97, não mais possui qualquer vínculo com a Diferencial ou com a Integral, conforme resta comprovado, respectivamente, às fls. 1.166/1.167 e 1.162/1.163, devendo ser excluído deste procedimento, sob pena de responder injustamente a acusações que não lhe dizem respeito;
- b. através de Termo de Cessão e Transferência de Sociedade Anônima e outras Avenças cedeu a totalidade de sua participação na Integral S/A DTVM ao sócio Claudio dos Santos (fls. 1.162/1.163) e através de outro instrumento com a mesma denominação cedeu a totalidade de sua participação na Diferencial ao sócio Oscar de Oliveira (fls. 1.166/1.167);
- c. a formalidade veio tão-somente coroar uma separação que de fato já havia se cristalizado nos muitos meses que precederam a assinatura do referido instrumento e o afastamento de Oscar e Benjamim acabou por gerar uma atuação independente da Diferencial do Rio de Janeiro em relação à de São Paulo, sendo este um dos motivos preponderantes da alienação da totalidade da participação do ora defendente em favor do acionista Oscar;
- d. jamais tomou ciência da Deliberação CVM Nº 222/97, que continha "stop order" com relação à Diferencial e ao Sr. Oscar de Oliveira, uma vez que somente a pessoa do diretor Oscar foi nomeada no texto da Deliberação;
- e. adquiriu e vendeu ativos na qualidade de investidor, conforme autorizado pelo artigo 36, II, da Resolução CMN nº 1656/89, e não praticou, portanto, qualquer intermediação, conforme regulam os artigos 15 e 16 da Lei nº 6.385/76;
- f. adquiriu para si posições acionárias, que refletiram as operações ora objeto de investigação por parte da CVM, pagando-as com seus recursos, e vendeu-as, através de bolsa de valores mediante atuação de corretora credenciada;
- g. o objetivo claro e fluido de o defendente ter sido constituído procurador pelo Sr. Paulo Cezar Santana era o de assegurar-lhe o recebimento do produto da venda dos ativos mobiliários que adquiria e vendia na qualidade de investidor;
- h. por ser aposentado e setuagenário era mais que compreensível que contasse com terceiro para, licitamente, com respaldo de uma procuração, viabilizar investimentos de seu interesse;
- i. quanto ao mandato, não devem pairar dúvidas quanto à sua liceidade, pois na análise dos três requisitos de cuja presença o ato jurídico perfeito não pode prescindir, percebe-se que nada existe a ser reparado, uma vez que os agentes eram (e são) capazes, o objeto era (e é) lícito e a forma não era (nem é) defesa em lei;
- j. o fato de as operações de compra terem sido realizadas fora de bolsa e as vendas em bolsa não merece nenhuma estranheza, vez que, na qualidade de investidor, pode comprar fora de bolsa;
- k. restou demonstrado que em 03.11.97 o Sr. Benjamim já havia alienado sua participação na Diferencial ao sócio Oscar, após estarem há muito efetivamente separados e Benjamim alijado dos atos da Diferencial; assim, o fiscal da CVM não poderia ter comparecido nos escritórios da Diferencial;
- l. o defendente não praticou intermediação, mas sim negociou ações na qualidade de investidor;
- m. a procuração outorgada pelo Sr. Paulo Cezar em favor do defendente não tem relação com a Diferencial, mas com negócios privados do defendente;
- n. a conclusão e o voto do Diretor-Relator foram formulados partindo-se de premissas que esta defesa demonstrou serem merecedoras de descrédito, especialmente quando demonstrou que o defendente não era mais sócio nem diretor da Diferencial, nem tampouco é reincidente;
- o. não é verdadeira a informação lançada no Termo de Acusação, às fls. 1.107 do processo, de que o defendente já foi punido com pena de advertência no IA CVM Nº 11/90, sendo a real verdade, conforme atesta o Acórdão/CRSFN nº 2127/97, que o defendente foi absolvido nas duas instâncias, preservando, assim, sua primariedade;

- p. lembrando o ilustre Nelson Eizirik, "*a aplicação de sanção administrativa por parte da CVM pressupõe a caracterização perfeita e fundamentada do elemento intencional, ou seja, da consciência da ilicitude por parte do agente infrator*", o que não restou demonstrado no presente caso;
- q. a valoração de indícios não pode falar mais alto que a pétrea presunção de inocência e, até mesmo, que o benefício da dúvida;
- r. solicita, por fim, a celebração de Termo de Compromisso nos ditames da Deliberação CVM Nº 390/2001.

#### **É o Relatório.**

#### **INQUÉRITO ADMINISTRATIVO CVM Nº RJ 2001/1826 - TERMO DE ACUSAÇÃO**

**INDICIADOS:**                    **Diferencial S/A Empreendimentos e Participações**  
**Oscar Arlindo Carvalho de Oliveira**  
**Benjamim Sterenkrantz**  
**Integral S/A DTVM (atual Integral Participações e Empreendimentos S/A)**  
**Claudio Manoel Alves dos Santos**

**RELATORA:**                    Diretora Norma Jonssen Parente

#### **RELATÓRIO COMPLEMENTAR**

1. Em sessão realizada em 12.06.2003, o Colegiado decidiu interromper o julgamento e baixar os autos em diligência para que o indiciado Benjamim Sterenkrantz comprovasse até o dia 30.06.2003 as compras das ações listadas às fls. 966/973 dos autos.
2. Em atendimento à solicitação, o indiciado encaminhou o documento de fls. 1.273 a 1288 em que alega o seguinte:
  - a) na qualidade de investidor adquiriu pequenos lotes de determinadas ações;
  - b) as vendas, portanto, não correspondem a uma ou a outra operação de compra mas a diversas;
  - c) as aquisições eram encaminhadas à corretora para compor lotes de maior expressão que eram vendidos em bolsa de acordo com sua conveniência;
  - d) a documentação de aquisição era encaminhada à corretora encarregada da custódia e venda, lá permanecendo custodiada;
  - e) passados quase 6 anos, não possui meios de comprovar as referidas aquisições, sendo certo que sobre as mesmas não pode pairar qualquer suposição de irregularidade até porque não tem conhecimento de reclamação de eventual lesado;
  - f) tais ações se revestem de peculiaridades que não podem ser desprezadas, já que pertenciam a micro investidores que não tinham qualquer interesse na realização de aplicações no mercado e que se tornaram acionistas inadvertidamente, mas que tinham interesse em delas se desfazer sem maiores burocracias e entraves;
  - g) não há dúvida de que não havia o menor interesse desses investidores em se manter informados a respeito da situação das referidas empresas, quando da venda de seus pequenos lotes de ações;
  - h) até hoje o pequeno investidor se encontra aliado do mercado, seja em razão do desinteresse dos intermediários, seja em razão da inexistência de instituições integrantes do sistema de distribuição em regiões afastadas dos grandes centros;
  - i) o indiciado cedeu a totalidade de sua participação na Diferencial ao sócio Oscar em 03.11.97;
  - j) a saída formal do indiciado dependia do encerramento da filial SP, com a entrega de documentos, cancelamento de inscrições, demissão de funcionários e diversos outros procedimentos que não puderam ser ultimados até a data da inspeção realizada em dezembro de 1997;
  - k) ainda estava trabalhando no mesmo endereço tomando as derradeiras providências atinentes ao fechamento da

filial e referentes a organizar suas atividades privadas e à constituição posterior de uma empresa de consultoria;

l) permaneceu no mesmo endereço da Diferencial apenas para cumprir o contrato de locação que findava em 30 de julho de 1998, tendo constituído em 06.07.98 a Parâmetro Assessoria Empresarial com sede naquelas mesmas instalações;

m) em 21.05.98, alugou o escritório situado na Rua Henrique Schaumann no qual está até hoje, sendo que a locação foi firmada inicialmente em nome de Ester Fisberg, pessoa de suas relações, porque a Parâmetro ainda não estava constituída e no ano seguinte transferida para a Parâmetro através de alteração contratual;

n) não infringiu o artigo 16 da Lei 6.385/76, pois não promoveu qualquer intermediação;

o) além de inexistir comprovação de que tenha cometido infração, apenas conjecturas, as negociações se revestiam de total boa-fé, devendo aplicar-se à hipótese o princípio denominado de erro sobre a ilicitude do fato;

p) assim, tendo em vista que a única infração que teria sido cometida decorreria de fatores de ordem conjuntural, aliados ao completo desconhecimento acerca de eventual questionamento de sua conduta, é inconteste a consequência que nenhuma responsabilidade poderá ser-lhe imputada.

É o Relatório.

## **INQUÉRITO ADMINISTRATIVO CVM Nº RJ 2001/1826 – TERMO DE ACUSAÇÃO**

### **VOTO DA RELATORA**

**EMENTA: A atividade de intermediação só pode ser exercida pelos integrantes do sistema de distribuição de valores mobiliários.**

#### **Preliminar**

1. Embora a Integral S/A DTVM, Claudio Manoel Alves dos Santos e Benjamim Sterenkrantz tenham, em suas defesas, manifestado interesse em celebrar Termo de Compromisso, cabe esclarecer que não foi apresentada nenhuma proposta concreta no prazo estabelecido pelo parágrafo único do artigo 8º da Deliberação CVM Nº 390/2001 que dispõe:

*"Art. 8º - O requerimento de celebração de termo de compromisso poderá ser apresentado no máximo até o término do prazo para a apresentação de defesa, e sem prejuízo do ônus de apresentação desta.*

*Parágrafo único – O interessado deverá apresentar a proposta completa de termo de compromisso, na forma do art. 7º desta Deliberação, até no máximo trinta dias a contar da apresentação do requerimento de que trata o caput deste artigo, sob pena de ser ele desconsiderado."*

2. Dessa forma, rejeito preliminarmente o pedido tendo em vista a não apresentação de proposta de Termo na forma exigida e no prazo estipulado pela Instrução.

#### **Mérito**

##### **Da acusação referente à intermediação irregular**

3. A Diferencial S/A Empreendimentos e Participações, com sede na cidade do Rio de Janeiro, por atuar com habitualidade na intermediação de valores mobiliários sem fazer parte do sistema de distribuição, foi objeto de "stop order", através da Deliberação CVM Nº 222 de 03.09.97, bem como seu sócio Oscar Arlindo de Carvalho de Oliveira. Posteriormente, foram também proibidos de atuar pela Deliberação CVM Nº 403 de 10.09.2001 seu sócio da filial em São Paulo Benjamim Sterenkrantz e Paulo Cezar de Santana em nome de quem passaram a ser realizadas as operações de venda de ações em bolsa de valores por meio de procuração pública por ele outorgada ao Sr. Benjamim.

4. É oportuno informar que a segunda Deliberação foi baixada em decorrência de inspeção realizada em São Paulo em dezembro de 1997 motivada por informações de que a Diferencial não teria cessado sua atividade irregular, conforme denunciavam as correspondências enviadas em outubro de 1997 pelo Grupo Antarctica aos seus acionistas alertando-os sobre as propostas que estavam sendo encaminhadas diretamente a eles pela Diferencial visando a aquisição de suas ações por preços que não seriam condizentes aos praticados no mercado (fls. 960 a 963).

5. Da referida inspeção, cabe destacar o seguinte:



a) o inspetor foi atendido pelo Sr. Benjamim que era acionista e diretor e, segundo ele, a Diferencial continuava mantendo a mesma estrutura verificada em outra inspeção realizada em junho de 1997;

b) foi informado que os negócios em bolsa não estavam mais sendo registrados em nome da Diferencial e sim em seu nome ou do funcionário Paulo Cezar de Santana que, entretanto, conforme foi verificado, não era empregado;

c) além dos funcionários devidamente registrados no livro de registro de empregados, trabalhavam no local outras pessoas que, de acordo com o Sr. Benjamim, eram corretores autônomos que se utilizavam das instalações para contatar clientes e realizar negócios;

d) foram realizados em bolsa no período de 09.09 a 28.11.97 analisado, através da Corretora Walpires, apenas negócios de venda e unicamente em nome do Sr. Paulo Cezar, que não se limitaram a empresas de telecomunicações e envolvendo inúmeros papéis no valor total de R\$1.596.162,03;

e) o Sr. Paulo Cezar outorgara procuração pública ao Sr. Benjamim, o que significava que os negócios realizados em seu nome eram comandados pelo Sr. Benjamim.

6. Embora tenha sido alegado na defesa que, conforme instrumentos de cessão de participação acionária assinados em 03.11.97, ora anexados, o Sr. Benjamim já havia se retirado da Diferencial e se comprometido, inclusive, a encerrar as atividades em São Paulo e demitir todos os funcionários, não é o que ficou constatado por ocasião da realização da inspeção. É bom que se diga que os documentos, trazidos aos autos pela defesa, sequer foram mencionados à época da inspeção e por serem instrumentos particulares assinados entre os sócios não se revestem da mesma credibilidade dos instrumentos públicos, cabendo acrescentar ainda que a transferência das ações só teria ocorrido em dezembro de 1999, ou seja, mais de dois anos depois.

7. Diante do que foi relatado pelo inspetor, o que se pode concluir é que, em dezembro de 1997, aparentemente nada havia mudado, uma vez que a Diferencial continuava funcionando normalmente com funcionários próprios, conforme foi constatado no livro de registro de empregados, e, além disso, abrigava diversas pessoas que utilizavam suas instalações para, segundo o próprio Benjamim, contatar clientes e realizar negócios relacionados, ao que tudo indica, à compra de ações. No caso, ainda que se tratasse de agentes autônomos, como afirmado pelo Sr. Benjamim, é bom que se diga que essas pessoas certamente estavam atuando irregularmente, uma vez que o agente só pode atuar devidamente credenciado por uma instituição financeira e em seu nome.

8. A quantidade e diversidade de ações vendidas em bolsa em nome do Sr. Paulo Cezar em menos de três meses envolvendo valores superiores a R\$1,5 milhões sem que tenha havido a respectiva compra em bolsa desses títulos dá uma idéia de como a Diferencial e seu Benjamim eram atuantes no mercado.

9. A cópia da correspondência remetida pela Diferencial de São Paulo em janeiro de 1998 a uma empresa do Rio Grande do Sul relatando sua experiência de mais de 20 anos no mercado de balcão, encaminhada à CVM pela Bolsa de Valores do Extremo Sul (fls. 1060/1061), serve para confirmar que as atividades irregulares da Diferencial não haviam cessado após a emissão da Deliberação da CVM e desmente a separação que teria havido em novembro de 1997, já que tudo continuava funcionando normalmente em São Paulo. A proposta de compra mencionava o interesse pelos seguintes títulos: ações de companhias telefônicas, certificados de investimentos (Finam e Finor); ações de bancos; ações e créditos oriundos do empréstimo compulsório cobrado pela Eletrobrás das indústrias de alto consumo até 1993; e certificados de participação em reflorestamento.

10. Cabe lembrar também que, enquanto ao inspetor em dezembro de 1997 foi informado pelo Sr. Benjamim que os documentos relativos às operações questionadas estavam arquivados na matriz da Diferencial no Rio de Janeiro, agora estranhamente está sendo afirmado que a documentação estaria na corretora responsável pela custódia, razão pela qual as aquisições não poderiam ser comprovadas.

11. A alegação de que o Sr. Benjamim não tomara conhecimento da Deliberação CVM Nº 222/97, emitida contra a Diferencial e o Sr. Oscar, também não possui qualquer valor. Além de ser inadmissível a invocação de desconhecimento da Deliberação por qualquer pessoa, quanto mais por quem era seu sócio. Deve ser lembrado que, por ocasião da inspeção, embora o Sr. Benjamim tenha dito que as operações não estavam mais sendo registradas em nome da Diferencial e sim em seu nome ou em nome do Sr. Paulo Cezar, seu funcionário, verificou-se que os negócios foram somente realizados em nome do Sr. Paulo Cezar e que ele sequer era funcionário. Na verdade, o Sr. Benjamim passou a vender as ações adquiridas fora de bolsa com a ajuda dos corretores autônomos e utilizando a estrutura da Diferencial, através de interposta pessoa, provavelmente, para ocultar os verdadeiros responsáveis. Se as ações não pertenciam à Diferencial e sim exclusivamente ao Sr. Benjamin, por que os documentos estariam arquivados no Rio de Janeiro como afirmado? Portanto, diante da disparidade entre as informações colhidas na inspeção e as alegadas na defesa, entendo que as provas de desfazimento da sociedade não merecem a

credibilidade que os acusados lhe querem emprestar.

12. Da mesma forma, a alegação do Sr. Oscar de que ele era agente autônomo quando da edição da Deliberação CVM Nº 222/97 e que, portanto, fazia parte do sistema de distribuição e estava habilitado a exercer a atividade de mediação não procede, uma vez que como agente ele só podia atuar devidamente credenciado por uma instituição financeira e em seu nome, mas jamais através da Diferencial que não fazia parte do sistema de distribuição.

13. Por fim, cabe lamentar que, apesar de ter sido dada mais uma oportunidade ao Sr. Benjamin de comprovar a aquisição das ações, a mesma não foi aproveitada nem mesmo para esclarecer devidamente os fatos, não demonstrando o acusado qualquer disposição nesse sentido.

14. Diante desses fatos, não há como não reconhecer, pela prática contínua e reiterada de compra de ações fora de bolsa e posterior venda em bolsa através de terceiro por pessoas não integrantes do sistema de intermediação, mesmo após terem sido alertados pela Deliberação da CVM de que a atividade era irregular, a violação ao disposto no artigo 16, parágrafo único, da Lei nº 6.385/76 que estabelece:

*"Art. – Depende de prévia autorização da Comissão de Valores Mobiliários o exercício das seguintes atividades:*

.....  
*Parágrafo único – Só os agentes autônomos e as sociedades com registro na comissão poderão exercer a atividade de mediação ou corretagem de valores mobiliários fora da bolsa."*

15. Cabe esclarecer que não são as aquisições particulares de valores mobiliários que estão vedadas, conforme é admitido pelo item II do artigo 36 da Resolução nº 1656/89 do Conselho Monetário Nacional, mas sim o exercício de uma atividade que se dá, como no presente caso, pela compra de forma habitual de valores mobiliários fora da bolsa de valores e a venda em bolsa por quem não faz parte do sistema de intermediação, função que só pode ser exercida com autorização prévia da CVM.

16. Cabe, ainda, esclarecer que as pessoas alcançadas pelas Deliberações não estão impedidas de realizar através de uma corretora operações de compra e venda nas bolsas de valores e que o Sr. Benjamim, de fato, não foi punido com advertência no IA CVM Nº 11/90, conforme constou indevidamente do Termo de Acusação.

#### **Da acusação de exercício irregular de prestação de serviços de custódia**

17. Em relação a essa acusação, entendo que não ficou caracterizada a irregularidade. Desde a inspeção realizada na Integral DTVM, foi informado pelo contador e pelo encarregado da custódia que os títulos não se encontravam sob a guarda da distribuidora, que a mesma recebia da Diferencial os certificados/cauteladas das ações e que as repassava para a Câmara de Liquidação e Custódia - CLC. De acordo com o que foi apurado, a Diferencial, na verdade, comprava as ações de emissão da Telebrás diretamente dos investidores e as revendia ao Banco Prosper no mercado de balcão, cabendo à Integral, que pertencia aos mesmos sócios, receber as cauteladas que as encaminhava à CLC para custódia.

18. De fato, os documentos constantes dos autos às fls. 169 a 257 mostram que os investidores, de quem eram adquiridas as ações, eram cadastrados na Integral como clientes e seus títulos depositados na CLC. Portanto, não tem sentido admitir que as ações que já estavam custodiadas na CLC, ao serem vendidas no mercado de balcão ao Banco Prosper, fossem retiradas da CLC para serem custodiadas diretamente na Integral. Os recibos emitidos indevidamente pela Integral (fls. 69 a 110) e que levaram à conclusão de que as ações estariam em sua custódia dizem respeito tão-somente às quantidades que eram negociadas com o Banco Prosper.

19. Diante disso, entendo ser procedente a alegação de que a Integral não chegou, em nenhum momento, a ter serviço próprio de custódia e a prestar esse tipo de serviço sem autorização da CVM.

#### **CONCLUSÃO**

20. Ante o exposto, proponho, com base no artigo 11 da Lei nº 6.385/76, com a redação dada pela Lei nº 9.457/97:

I – a aplicação das seguintes penalidades, por não serem integrantes do sistema de intermediação previsto no artigo 15 da Lei nº 6.385/76 e infringirem o disposto no artigo 16, parágrafo único, da mesma lei:

a) à Diferencial S/A Empreendimentos e Participações a pena de multa de 10% do valor das operações irregulares listadas às fls. 966 a 973 dos autos, prevista no parágrafo 1º, inciso II, do artigo 11 da Lei nº 6.385/76; e

b) a Oscar Arlindo Carvalho de Oliveira e a Benjamim Sterenkrantz a pena de proibição de atuar no mercado de

valores mobiliários pelo prazo de 5 anos, prevista no inciso VIII do artigo 11 da Lei nº 6.385/76;

II – a absolvição pela acusação de exercício irregular de serviços de custódia dos

seguintes indiciados: Integral S/A DTVM, Claudio Manoel Alves dos Santos e Oscar Arlindo Carvalho de Oliveira.

É o meu **VOTO**.

Rio de Janeiro, 14 de agosto de 2003.

**NORMA JONSSSEN PARENTE**

**DIRETORA-RELATORA**

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

Acompanho o voto da Diretora-Relatora.

**Voto do Diretor Luiz Antonio de Sampaio Campos:**

Senhor presidente, eu gostaria de fazer algumas considerações e vou propor uma pequena alteração ao final do voto. Primeiro, com relação à questão preliminar do Termo de Compromisso, só queria me certificar de que houve apenas manifestação de interesse, mas não houve nenhuma manifestação de proposta de termo de compromisso e isso eu quero ouvir do Dr. Roberto Carpilovsky, advogado de defesa aqui presente:

*"Não houve uma proposta detalhada, a proposta foi concisa no sentido de uma vez demonstrada, uma vez que se observasse qualquer tipo de pessoa que houvesse sido lesada, haveria imediata composição e reparação desse dano. Como nós não temos ciência de ninguém que tenha sido lesado nem temos como procurar por essas pessoas e sabemos que nenhuma dessas pessoas procurou a CVM, seria uma proposta que não teria realmente uma imediata possibilidade de cumprimento, porque não tenho essa pessoa, o compromisso ficou consagrado de forma... ficou positivado nesse sentido, quer dizer, qualquer lesado que tivesse vindo, que venha à CVM, ou que a gente venha a descobrir, temos todo o interesse em compor, em reparar o prejuízo que cremos que não tenhamos causado, mas daí a termos esse interesse... Então, a proposta não veio detalhada, porque essas pessoas ao nosso ver não existem, mas caso viessem a existir, estaríamos prontos a qualquer tempo para reparar esse prejuízo."*

Obrigado pelo esclarecimento. O que eu entendo, inclusive à luz desse esclarecimento, é que houve uma manifestação de fato de que havia interesse em fazer um compromisso, mas não uma proposta que urgentemente a CVM pudesse aceitar, porque a questão do prazo não me impressiona. Parece-me que até pela informalidade e por outros princípios que informam o processo administrativo, poderia ser dado aproveitamento a uma proposta de termo de compromisso mesmo que fosse ( ou tivesse sido) apresentada fora do prazo, se o Colegiado da CVM entendesse conveniente e oportuno. Então, eu entendo que isso não seria impeditivo. Mas não havendo uma proposta e chegamos a data de julgamento e continuando sem haver uma proposta, realmente é claro que não há como acatar a questão da preliminar.

Com relação ao mérito, eu entendo que estão configuradas, a princípio, as relações apontadas pela Comissão de Inquérito, até pelo termo de acusação e, para mim, eu só queria ressaltar que eu não entro no mérito a respeito do desfazimento ou não da sociedade, porque de um jeito ou de outro, através das procurações que foram outorgadas pelo Sr. Benjamin ou ao Sr. Benjamin, conforme queiram, pelo Sr. Paulo César, eu acho que está configurada a continuidade da prática. Então, a despeito de ser ou não sócio; de ter ou não ter havido desfazimento da sociedade e, a princípio, me parece que havendo um documento e não tendo sido feito prova de que esse documento é antedatado, pós-datado, acho que não há como negar, validade a ele, mas para mim ele é relevante, porque mesmo admitindo esse documento como bom, porque eu não tenho nenhuma dificuldade de admitir pelo menos por hora e na qualidade de vogal mesmo assim e meu ver estaria caracterizada a intermediação irregular, por conta das procurações que foram outorgadas e por conta de outros documentos que constam dos autos. E com relação à propositura, às penas, eu sugeriria apenas alterar a proposta que é feita ao Sr. Oscar Arlindo de Carvalho e ao Sr. Benjamin Sterenkrantz, não para inabilitá-los, mas para serem-lhes aplicadas uma multa, eu diria, 5% do valor das operações para cada um deles individualmente. Parece-me que essa pena seria mais adequada, porque como as operações em tese irregulares foram feitas fora de Bolsa e houve mais, não foram descumprindo o *stop order*, me parece que a punição pecuniária me parece mais oportuna, senhor Presidente.

**Voto do Presidente Luiz Leonardo Cantidiano:**

Cabendo a mim votar, eu gostaria de fazer duas ou três ressalvas. Primeira, um pouco na linha do que falou o Diretor Luiz Antônio de Sampaio Campos, quanto à questão da validade dos documentos, até mesmo nada prova que eles não sejam válidos, eu acho que o desfazimento da sociedade não afasta a prática irregularidade. Acho que foi dada uma chance inicial aos indiciados, aos acusados para que pudessem demonstrar que a irregularidade não estava praticada e não houve nenhuma comprovação de que as ações tivessem sido adquiridas em mercado de forma correta, segundo o que a regulamentação estabelece; ao contrário, parece claro que o que houve foi um trabalho informal e irregular de busca, fora do mercado organizado, de pessoas que detivessem ações, a compra dessas ações, a aglutinação delas em blocos, para depois revendê-las em mercado, o que configuraria a irregularidade. E eu acho que embora pareça despiciendo, acho que deveria deixar registrado no processo, que a CVM deixa de aplicar, ou sugerir, ou requerer que seja aplicada, a pena que cabe por força de lei à prática de intermediação irregular, porque os atos foram praticados antes da reforma da legislação que ocorreu em 2001 e criminalizou esta prática. Feitas essas considerações, eu acompanho também o voto da Diretora-Relatora e informo que por maioria, vencido o diretor Luiz Antônio Campos, com relação a um ponto, o Colegiado deliberou aplicar à Diferencial S.A. Empreendimentos e Participações, por unanimidade, pena de multa de 10% do valor das operações irregulares; aos Srs. Oscar Arlindo Carvalho de Oliveira e Benjamin Sterenkrantz a pena de proibição de atuação no mercado pelo prazo de cinco anos prevista na lei e, por unanimidade, a absolvição, pela acusação de exercício irregular de serviço de custódia, de Integral DTVM, Cláudio Manoel dos Santos e Oscar Arlindo Carvalho de Oliveira.

Com relação às penas aplicadas, os apenados podem recorrer ao Conselho de Recursos do Sistema Financeiro Nacional e, com relação à absolvição da prática irregular de serviço de custódia a CVM recorrerá de ofício.

É o resultado, muito obrigado.