

**SESSÃO DE JULGAMENTO DO
INQUÉRITO ADMINISTRATIVO CVM Nº RJ2002/5015**

Indiciados : Adelcyr Alves da Silva

Americainvest Corretora de Câmbio, Títulos e Valores Mobiliários Ltda.

Eduardo de Souza Santos Neto

Luciano André Henrique Dias

Luiz Kleber Hollinger da Silva

Ementa : **A realização de negócios de compra e venda em bolsa de valores com o objetivo de gerar lucro para uma das partes e prejuízo para a outra é considerada criação de condições artificiais de mercado, em infração ao item I, conforme definido na alínea "a" do item II, da Instrução CVM Nº 8/89.**

Decisão : Vistos, relatados e discutidos os autos, o Colegiado da Comissão de Valores Mobiliários, com base na prova dos autos e na legislação aplicável, por unanimidade de votos, decidiu, preliminarmente, rejeitar a proposta de Termo de Compromisso apresentada pelos indiciados e, no mérito, aplicar, por infração ao disposto no item I, conforme definido na alínea "a" do item II, ambos da Instrução CVM Nº 08/79, as seguintes penalidades:

- a. à **Americainvest Corretora de Câmbio Títulos e Valores Mobiliários Ltda.** e a seu diretor **Luiz Kleber Hollinger da Silva** a pena de **multa**, prevista no inciso II do artigo 11 da Lei nº 6.385/76, no valor de R\$ 50.000,00 (cinquenta mil reais) a ser dividida igualmente entre os acusados;
- b. a **Eduardo de Souza Santos Neto** a pena de **multa**, prevista no inciso II do artigo 11 da Lei nº 6.385/76, no valor de R\$ 50.000,00 (cinquenta mil reais);
- c. a **Adelcyr Alves Silva** a pena de **multa**, prevista no inciso II do artigo 11 da Lei nº 6.385/76, no valor de R\$ 50.000,00 (cinquenta mil reais), e
- d) a **Luciano André Henrique Dias** a pena de **multa**, prevista no inciso II do artigo 11 da Lei nº 6.385/76, no valor de R\$ 50.000,00 (cinquenta mil reais).

Os indiciados 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.

Proferiu defesa oral o Dr. Diniz Manuel Mendes Paiva, advogado dos indiciados .Americainvest Corretora de Câmbio, Títulos e Valores Mobiliários Ltda. e Luiz Kleber Hollinger da Silva.

Presente à sessão de julgamento a Dra. Marilisa Azevedo Wernesbach, Procuradora Federal em exercício na CVM.

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, 11 de dezembro de 2003

NORMA JONSSSEN PARENTE

Diretora-Relatora

LUIZ LEONARDO CANTIDIANO

Presidente da Sessão

INQUÉRITO ADMINISTRATIVO CVM Nº RJ 2002/5015 – TERMO DE ACUSAÇÃO

Indiciados : Americainvest Corretora de Câmbio Títulos e Valores Mobiliários Ltda.

Luiz Kleber Hollinger da Silva

Eduardo de Souza Santos Neto

Adelcyr Alves Silva

Luciano André Henrique Dias

Relatora : Diretora Maria Isabel do Prado Bocater

RELATÓRIO DA RELATORA

DOS FATOS

1. No trabalho de acompanhamento de mercado da Superintendência de Relações com o Mercado – SMI, foi detectada a operação de venda no dia 22.02.2000 pela carteira própria da Americainvest de 15.000.000 de opções de compra TELE31 na Bolsa de Valores do Rio de Janeiro - BVRJ ao cliente Eduardo de Souza Santos Neto pelo preço de R\$ 1,50 o lote de mil e de recompra no dia 23 ao preço de R\$8,30, o que propiciou o lucro de R\$102.000,00 para o cliente e conseqüente prejuízo para a corretora (fls. 01/26).

2. Com o intuito de melhor apurar os fatos, foi realizada inspeção na Americainvest, em que se constatou o seguinte (fls. 27/46):

a) no mercado à vista, não houve variação significativa que justificasse a oscilação de preço das opções;

b) tanto a ação-objeto da opção quanto a própria opção negociada possuíam pouca liquidez na BVRJ, o que proporcionava a oportunidade de manipulação;

c) a venda das opções pela Americainvest ao cliente foi realizada a descoberto reforçando a tese de que a operação teria sido meramente especulativa ou preestabelecida entres as partes, já que não havia o intuito de se fazer "hedge" da carteira à vista da corretora;

d) entre os meses de janeiro e março de 2000, foram realizadas na BVRJ pela corretora operações semelhantes também com TELE31, que geraram um prejuízo adicional de cerca de R\$150.000,00 para a carteira própria, tendo como beneficiários os funcionários Adelcyr Alves Silva e Luciano André Henrique Dias;

e) o Sr. Luciano movimentou de janeiro a março R\$133.225,19, tendo obtido o lucro de R\$84.400,00 somente com opções TELE31 atuando na contraparte da corretora, e não mais operou depois desse período;

f) o Sr. Adelcyr, por sua vez, realizou operações no valor de R\$81.908,21 e lucrou R\$65.350,00 também com opções TELE31 atuando na contraparte da corretora.

3. Ao analisar o processo, a SMI concluiu que:

a) os elementos de provas trazidos aos autos comprovavam que a Americainvest e seu diretor Luiz Kleber Hollinger da Silva se utilizaram de operações no mercado de opções para gerar prejuízos artificiais à carteira própria da corretora em benefício de dois funcionários e um cliente;

b) as operações com opções de recibos de Telebrás – TELE31 - foram realizadas na BVRJ para permitir grandes variações nos prêmios sem justificativa técnica, por apresentar baixa liquidez e impossibilitar a interferência;

c) a justificativa do diretor da corretora de que teria sido lesado é pouco convincente, haja vista que os funcionários não sofreram nenhuma pena por seus atos e nenhum deles foi obrigado a ressarcir os prejuízos.

DO TERMO DE ACUSAÇÃO

4. Por entender que houve a criação de condições artificiais de demanda, oferta e preço, a SMI propôs Termo de Acusação visando responsabilizar a Americainvest Corretora de Câmbio Títulos e Valores Mobiliários Ltda., seu diretor Luiz Kleber Hollinger da Silva, os funcionários Adelcyr Alves Silva e Luciano André Henrique Dias e o cliente Eduardo de Souza Santos Neto, por infração ao item I, conforme definido na alínea "a" do item II, ambos da Instrução CVM Nº 08/79 (fls. 131/135).

5. Propôs, ainda, a SMI o envio de cópia do processo:

a) à Secretaria da Receita Federal, com relação às operações realizadas por Eduardo de Souza Santos Neto, Adelcyr Alves Silva, Luciano André Henrique Dias e carteira própria da Americainvest, nos termos do artigo 9º, §2º, da Lei Complementar nº 105, de 10.01.01, c.c o artigo 6º do Decreto nº 3.724, de 10.01.01; e

b) ao Banco Central do Brasil, com relação às operações que geraram prejuízos artificiais à carteira própria da Americainvest, nos termos do artigo 9º, §2º, da Lei Complementar nº 105, de 10.01.01.

6. Em reunião realizada em 12.11.2002, o Colegiado aprovou o Termo de Acusação nas condições apresentadas pela SMI (fls. 138/144).

DAS RAZÕES DE DEFESA

7. Devidamente intimados (fls. 145/149), os acusados apresentaram suas defesas.

8. A Americainvest e Luiz Kleber Hollinger da Silva apresentaram às fls. 161/168 as seguintes razões:

a) não há nos autos nenhuma prova que demonstre que os acusados atuaram com dolo, aqui entendido como a vontade informada pela previsão do ato e do resultado;

b) a peça acusatória revela que teria havido uma anuência implícita com o resultado obtido com as operações, simplesmente porque os defendentes não adotaram posturas mais enérgicas e rígidas contra os funcionários;

c) o Sr. Luiz Kleber por problemas de saúde não tinha presença constante na corretora durante o primeiro trimestre do ano de 2000;

d) a corretora continuou funcionando pela atuação dos seus funcionários que traziam em sua casa os documentos que necessitavam da sua assinatura;

e) as operações questionadas ocorreram no período em que estava ausente, quando todas as suas atenções estavam voltadas para a recuperação de sua saúde;

f) todas as operações foram realizadas no âmbito da BVRJ, estritamente dentro dos parâmetros legalmente permitidos, não havendo prejuízo para investidores, sendo que a corretora arcou exclusivamente com todo o seu insucesso;

g) embora as operações tenham sido aparentemente lesivas à corretora, o defendente optou por manter os funcionários no emprego, basicamente pelo fato de o terem ajudado desde a criação da corretora e continuarem lutando com acentuado interesse, falando mais alto a solidariedade humana;

h) além disso, concluiu que os mesmos não agiram com ânsia do lucro fácil ou dolosamente;

i) de qualquer sorte, proibiu, sob pena de demissão sumária, que os funcionários realizassem operações de qualquer tipo com opções ou assemelhadas;

j) quanto ao Sr. Eduardo, o mesmo não é mais cliente da corretora;

k) se as operações ostentassem as irregularidades apontadas e fossem tão visíveis, a BVRJ certamente as teria impedido;

l) havia também a possibilidade de interferência de outras corretoras, caso entendessem que os preços praticados eram distorcidos.

9. O Sr. Eduardo de Souza Santos Neto se limitou a alegar em sua defesa às fls. 154 que exerceu atividades de investidor profissional no mercado de valores mobiliários na condição de cliente da Americainvest, sem qualquer ajuda ou assessoramento nas operações realizadas, que estavam sujeitas a lucro ou prejuízo, e não tiveram tampouco o propósito de causar-lhe prejuízo.

10. Os Srs. Adelcyr Alves Silva, às fls. 155/156, e Luciano André Henrique Dias, às fls. 158/159, apresentaram, separadamente, idênticas razões de defesa em que alegam:

a) não agiram com a intenção dolosa ao realizar as operações em bolsa dentro dos parâmetros da BVRJ que não impediu que as mesmas fossem concluídas;

b) continuam trabalhando na Americainvest, mas estão proibidos de realizar operações de bolsa;

c) lamentam o transtorno causado ao seu empregador e tudo farão para demonstrar que agiram dentro dos parâmetros da legalidade;

d) caso lhe sejam aplicadas penalidades pecuniárias, não terão condições de cumpri-las, prontificando-se, se for o caso, a realizar serviços comunitários.

DAS PROPOSTAS DE TERMO DE COMPROMISSO

11. A Corretora Americainvest e seu diretor apresentaram proposta de Termo de Compromisso às fls. 179/180 em que assumiam o compromisso de doar o valor de R\$5.000,00 à Comunidade Solidária, destinada à consecução de programas sociais.

12. A proposta foi submetida ao Colegiado que, em reunião realizada em 28.10.2003, a indeferiu por entender que a mesma não atendia aos objetivos da lei de cessar a prática considerada ilícita e de corrigir a irregularidade apontada, razão pela qual sua celebração não se mostrava oportuna e conveniente (fls. 184/185 e 197).

13. Posteriormente e após a marcação do julgamento, foi apresentada nova proposta em que os mesmos indiciados se propõem a assumir obrigações que forem pactuadas e doar a importância de R\$30.000,00 destinada à consecução de programas de saúde, para pagamento em 3 parcelas mensais, sendo R\$25.000,00 para a APAE e R\$5.000,00 para o Centro Nacional de Neurofibrose com ambulatório na Santa Casa de Misericórdia do Rio de Janeiro (fls. 189/191).

É o Relatório.

VOTO DA RELATORA

Ementa :	A realização de negócios de compra e venda em bolsa de valores com o objetivo de gerar lucro para uma das partes e prejuízo para a outra é considerada criação de condições artificiais de mercado, em infração ao item I, conforme definido na alínea "a" do item II, da Instrução CVM Nº 8/89.
-----------------	---

1. Tendo em vista a apresentação de nova proposta de celebração de Termo de Compromisso, após a marcação do julgamento do presente inquérito, que não chegou a ser apreciada pelo Colegiado, cabe examiná-la preliminarmente.

2. Na nova proposta, a exemplo da primeira em que pretendiam assumir o compromisso de doar o valor de R\$5.000,00 à Comunidade Solidária, os acusados se propõem, além de doar a importância de R\$30.000,00, sendo R\$25.000,00 à APAE e R\$5.000,00 ao Centro Nacional de Neurofibrose da Santa Casa de Misericórdia do Rio de Janeiro, a cumprir outras obrigações que não foram definidas.

3. Em que pese o elevado espírito social da proposta, manifesto-me pelo seu indeferimento pelas mesmas razões da recusa anterior (já que as obrigações não foram sequer indicadas), ou seja, de que os objetivos da lei, que admite a celebração de Termo de Compromisso, de cessar a prática considerada ilícita e de corrigir a irregularidade apontada não estão sendo atendidos.

4. No mérito, o que se verifica, no presente caso, é que nos meses de janeiro, fevereiro e março de 2000 foram realizadas diversas operações no mercado de opções da Bolsa de Valores do Rio de Janeiro, entre a carteira própria da Americainvest, de um lado, e dois funcionários e um cliente, de outro, em que a corretora sofreu prejuízo em todos

os negócios no montante de cerca de R\$250.000,00.

5. Os negócios envolviam séries de opções TELE31 de baixa liquidez, o que permitia a sua realização sem a interferência de outros investidores, apesar da significativa oscilação de preço, como se verificou no dia 23.02.2000, só para exemplificar, quando as mesmas opções foram lançadas pela Americaninvest por R\$1,50 e recompradas no dia seguinte pelo preço de R\$8,30 o lote de mil.

6. Além disso, foi devidamente apurado que os negócios eram essencialmente especulativos, pois não tinham qualquer finalidade de proteger a carteira da Corretora, já que foram realizados a descoberto, apesar da seguinte explicação dada pelo Sr. Luiz Kleber ao ser questionado pela BVRJ, às fls. 11: "*Em virtude da grande volatilidade do Mercado e as notícias veiculadas no dia a Corretora achou por bem diminuir seu risco e vendeu 15.000.000 de Opções como HEDGE no dia 22/03/2000*" e "*No dia posterior tendo em vista a perspectiva de subida e melhora do cenário econômico/político resolveu zerar sua posição, comprando de volta as Opções.*" Cabe acrescentar que no mercado à vista não houve qualquer variação significativa que justificasse a oscilação de 466% ocorrida com as opções.

7. Ora, não há dúvida de que o mercado de bolsa é destinado à realização de negócios com a finalidade de oferecer liquidez aos investidores, propiciando a compra e venda efetiva de valores mobiliários. No caso, embora a verdadeira intenção não tenha sido revelada, o que menos se queria era comprar ou vender, mas sim gerar prejuízo para uma das partes e lucro para a outra.

8. Assim, pouco importa se não havia a intenção de causar danos à corretora, como afirmado nas defesas dos acusados, pois, os fatos falam por si e indicam que o objetivo era, de fato, gerar prejuízos à carteira própria da corretora e benefício aos funcionários e ao cliente, tendo sido a bolsa de valores utilizada tão-somente para atender a interesses particulares e a fins estranhos à função da bolsa, o que é inadmissível.

9. A escolha da BVRJ também não foi por acaso, mas certamente para permitir grandes variações nos prêmios sem correr qualquer risco de interferência, devido à baixa liquidez das opções negociadas. Caso fossem sérias e não preestabelecidas entre as partes, as operações evidentemente teriam sido realizadas no mercado que oferecesse maior liquidez.

10. Também não há dúvida de que os negócios representavam a mesma vontade, apesar de as partes serem distintas, de modo que os preços praticados estavam viciados e não refletiam as livres forças de mercado, baseados na lei da oferta e da procura, como devem ser as operações realizadas em bolsa de valores, o que, na prática, significa o uso de forma indevida do mercado.

11. Assim, pelas características peculiares das operações realizadas, ficou evidente que os negócios não podem ser considerados normais de mercado, tendo sido direcionados com o objetivo de transferir recursos, através da bolsa de valores, para uma das partes, o que configura a criação de condições artificiais de demanda, oferta e preço, prática que é vedada pelo item I, conforme definida no item II, alínea "a", ambos da Instrução CVM Nº 08/79, abaixo transcritos:

"I - É vedada aos administradores e acionistas de companhias abertas, aos intermediários e aos demais participantes do mercado de valores mobiliários, a criação de condições artificiais de demanda, oferta ou preço de valores mobiliários, a manipulação de preço, a realização de operações fraudulentas e o uso de práticas não eqüitativas.

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

a) condições artificiais de demanda, oferta ou preço de valores mobiliários aquelas criadas em decorrência de negociações pelas quais seus participantes ou intermediários, por ação ou omissão dolosa provocarem, direta ou indiretamente, alterações no fluxo de ordens de compra ou venda de valores mobiliários;"

12. Como se verifica da definição, a criação de condições artificiais de demanda, oferta ou preço decorre de negociações que provoquem alterações no fluxo de ordens de compra ou venda de valores mobiliários, o que ocorreu no caso na medida em que a bolsa foi utilizada indevidamente para a transferência de recursos entre as partes.

13. É na dissimulação da verdadeira finalidade do negócio que consiste a essência da criação de condições artificiais de mercado, estando a artificialidade presente, no caso, em cada negócio que forjava uma compra e venda quando na realidade nada se queria comprar ou vender. Criar condições artificiais, em suma, é promover negócios que dão a falsa impressão aos demais participantes do mercado de que são reais, verdadeiros e autênticos.

14. Nem mesmo a ausência física do Sr. Luiz Kleber na sede da corretora por motivo de saúde serve para isentá-lo de qualquer responsabilidade, pois, nesse período, a Americainvest foi muito atuante tanto no mercado à vista como de opções não só na BVRJ como também na Bolsa de Valores de São Paulo.

15. Cabe acrescentar ainda que a observância, pura e simples, das regras da bolsa não legitimam as operações só pelo fato de terem sido nela realizadas, como querem dar a entender os acusados.

CONCLUSÃO

16. Ante o exposto, proponho a aplicação, por infração ao disposto no item I, conforme definido na alínea "a" do item II, ambos da Instrução CVM Nº 08/79, das seguintes penalidades:

a) à Americainvest Corretora de Câmbio Títulos e Valores Mobiliários Ltda. e a seu diretor Luiz Kleber Hollinger da Silva a pena de multa de R\$50.000,00 a ser dividida igualmente entre os acusados, prevista no inciso II do artigo 11 da Lei nº 6.385/76;

b) a Eduardo de Souza Santos Neto a pena de multa de R\$50.000,00, prevista no inciso II do artigo 11 da Lei nº 6.385/76;

c) a Adelcyr Alves Silva a pena de multa de R\$50.000,00, prevista no inciso II do artigo 11 da Lei nº 6.385/76; e

d) a Luciano André Henrique Dias a pena de multa de R\$50.000,00, prevista no inciso II do artigo 11 da Lei nº 6.385/76.

É o meu **VOTO**.

NORMA JONSSSEN PARENTE

DIRETORA-RELATORA

Voto do Diretor Wladimir Castelo Branco Castro:

Acompanho o voto da Relatora.

Voto do Diretor Luiz Antonio de Sampaio Campos:

Eu acompanho o voto da Relatora e quero ressaltar que na dosimetria da pena já foi considerado o fato da ausência física do diretor da Corretora.

Voto do Presidente Luiz Leonardo Cantidiano

Acompanho o voto da Relatora.