

**SESSÃO DE JULGAMENTO DO  
PROCESSO ADMINISTRATIVO SANCIONADOR CVM Nº 22/94**

**Indiciados :** Jair Nunes Batista  
Jorge Marques Correa  
José Expedito de Castro Braga  
Máxima CCVM Ltda (Atual Banco Multistock S/A)  
Ricardo de Azevedo Marques Bellens Porto  
Roberto Luiz Santos Silva

**Ementa :** Utilização de prática não-equitativa, conforme conceituada no inciso II, alínea "d", da Instrução CVM nº 08, de 08.10.79. Multas.

**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:

1) aplicar, individualmente, a Jair Nunes Batista, Jorge Marques Correa, José Expedito de Castro Braga, Máxima Corretora de Câmbio e Valores Mobiliários, Ricardo Azevedo Marques Bellens Porto e Roberto Luiz Santos Silva, por infração aos incisos 1º e 2º alínea "d" da Instrução CVM nº 08/79, a pena de **multa** prevista no art. 11, inciso II, da Lei nº 6.385/76, no valor de R\$ 3.681,79, já considerando que as infrações ocorreram anteriormente à reforma da Lei de 1997, que aumentou o valor dessas multas.

2) dar ciência da presente decisão a todos os órgãos que já receberam comunicações a respeito dos fatos objeto de apuração no presente processo.

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.

Proferiram defesa oral o Dr. Antonio Carlos Verzola, advogado de Máxima CCVM Ltda., atual Banco Multistock e Ricardo de Azevedo Marques Bellens Porto; a Dra. Ariádna Bohomoletz Gaal, advogada de Jorge Marques Correa e José Expedito de Castro Braga, e o Dr. Roberto Carpilovsky, advogado de Roberto Luiz Santos Silva.

Presente à sessão de julgamento o Dr. Adail Blanco, representante da Procuradoria Federal Especializada da CVM.

Participaram do julgamento os seguintes membros do Colegiado: Diretores Luiz Antonio de Sampaio Campos, Relator; Wladimir Castelo Branco Castro, o Diretor-Substituto Antonio Carlos de Santana e o Presidente Luiz Leonardo Cantidiano.

Rio de Janeiro, 15 de abril de 2004.

Luiz Antonio de Sampaio Campos

Diretor-Relator

Luiz Leonardo Cantidiano  
Presidente da Sessão

**PROCESSO ADMINISTRATIVO SANCIONADOR CVM Nº 22/94**

Votos proferidos na sessão de julgamento de 15/04/2004, quanto à preliminar de prescrição na modalidade intercorrente.

Acompanho o voto do Diretor-Relator.

Wladimir Castelo Branco Castro  
Diretor

Antonio Carlos de Santana  
Diretor-substituto

Eu também acompanho o voto do Diretor-Relator. Acho que as razões apresentadas, tanto pelo Dr. Adail Blanco da Procuradoria da CVM como o próprio voto do Diretor-Relator, afastam a tese que foi levantada pela defesa. Parece-me que quando a lei fala em prática de ato inequívoco, que importe a apuração do fato, ela não fica limitada a algum ato próprio, direto, do agente, mas permite que esse ato possa ser um ato praticado de forma indireta, na medida em que ela (CVM) não tinha condições de fazer averiguação para procurar verificar a responsabilidade de certas pessoas, que isso dependia de quebra de sigilo, ela praticou um ato que só se exaure — do meu modo de entender — no momento em que tiver uma decisão final do Judiciário. Eu acho até, na linha do que sustentou o Dr. Adail Blanco e do que mencionou o Diretor-Relator, que, na verdade, enquanto não tiver essa decisão terminativa do Poder Judiciário, a prescrição está interrompida, porque o ato continua sendo praticado, não de forma direta pela CVM, mas por quem tem competência para a prática desse ato. Então, por essas razões, eu acompanho também o voto do Diretor-Relator. E, com relação à primeira preliminar, também me parece que não houve cerceamento de defesa (foi bem ressaltado no voto), não houve nenhum prejuízo, não houve — como mencionado — nenhum pedido posterior de reprodução das provas que teriam sido produzidas antes, sem a presença do indiciado. Então, acompanho o voto do Diretor-Relator. Peço então que ele continue o seu voto com relação ao mérito.

Luiz Leonardo Cantidiano  
Presidente da Sessão

**PROCESSO ADMINISTRATIVO SANCIONADOR CVM Nº 22/94**

Votos proferidos na sessão de julgamento realizada em 15/04/2004, quanto ao mérito:

Acompanho o voto do Diretor-Relator

Wladimir Castelo Branco Castro  
Diretor

Antonio Carlos de Santana  
Diretor-substituto

Eu também acompanho o voto do Diretor-Relator e informo, portanto, que por unanimidade foram afastadas as preliminares e houve a aplicação de multa às pessoas que foram referidas no voto, a multa que prevalecia à época, na medida em que a lei posterior não poderia ser aplicada àquelas pessoas por atos praticados antes de a lei nova ter entrado em vigor.

Os indiciados punidos poderão recorrer no prazo previsto na legislação ao Conselho de Recursos do Sistema Financeiro Nacional.

Luiz Leonardo Cantidiano  
Presidente da Sessão

### Processo Administrativo Sancionador CVM N° 22/94

**Interessados:** Ricardo de Azevedo Marques Bellens Porto  
Jorge Marques Corrêa  
José Expedito de Castro Braga  
Jair Nunes Batista  
PRECE – Previdência da Cedae  
Ivan Augusto Gonçalves  
NÚCLEOS – Instituto de Seguridade Social  
Claudio Fernando da Cunha Noronha  
Fundação de Previdência dos Servidores do IRB – PREVIRB  
Carlos Henrique Villela Santos  
Fundação de Seguridade Social – BRASLIGHT  
Amadeu Felix  
Seguradora Brasileiro Iraquiana S/A – SBI  
José Carlos Bona Gonçalves  
Sr. Roberto Luiz Santos Silva  
Máxima Corretora de Câmbio e Valores Mobiliários Ltda.

**Relator:** Luiz Antonio de Sampaio Campos

### RELATÓRIO

Senhores Membros do Colegiado:

Com o objetivo de apurar possíveis indícios no sentido de que o comitente Jorge Marques Corrêa teria atuado, no período de junho de 1991 a junho de 1992, em condições privilegiadas, solicitou-se fossem inspecionadas as seguintes corretoras: (i) Ação S/A Corretora de Valores e Câmbio; (ii) Stock S/A Corretora de Câmbio e Valores; (iii) Máxima Corretora de Câmbio e Valores Mobiliários Ltda e (iv) Prisma Corretora de Commodities e Cons. Ltda.

Iniciou-se, assim, da SOI n° 012/92 (fls. 49/51) o presente processo. Os resultados dela obtidos encontram-se no Relatório de Inspeção CVM/DEFER/GFMIR/N° 061-92 (fls. 065/69), do qual pode-se destacar:

a) da diligência realizada na Máxima CCVM Ltda.:

a.1) apurou-se que o Sr. Jorge Marques Corrêa: (i) era seu cliente e operava por seu intermédio através da Stock S.A. CCV nas bolsas do Rio de Janeiro e de São Paulo; (ii) estava com a ficha cadastral em desacordo ao disposto no artigo 1° da Instrução CVM n° 33/84; (iii) realizava operações *day trades* ou compra e venda em dias subsequentes, sempre com resultados positivos, com exceção, apenas, em negócios realizados nos pregões de 27 de janeiro e 04 de fevereiro de 1992, envolvendo um lote de ações da TELERJ; (iv) não operava diretamente através da Máxima e sua conta corrente era, algumas vezes, movimentada mediante a emissão de cheques em nome da inspecionada e de terceiros; (v) sacava, em espécie, a maioria dos cheques emitidos por ela em seu nome, independentemente dos valores envolvidos e (vi) teve transferidos para sua conta, junto à Máxima, valores de outro cliente, Sr. Jair Nunes Batista.

a.2) identificou-se o Sr. Jair Nunes Batista, cuja atuação apresentava idênticas características e a ficha cadastral apresentava o mesmo endereço comercial constante da ficha do Sr. Jorge Marques Corrêa em outra corretora inspecionada (Ação S.A. CCV). Verificou-se, ainda, que eram transferidos valores de sua conta-corrente para a de outros clientes e que sacava, em espécie, a maioria dos cheques emitidos em seu nome.

a.3) concluiu-se, mediante a identificação de um terceiro investidor, Sr. José Expedito de Castro Braga, que os negócios realizados pelos três eram registrados na BVRJ com o nome do comitente seguido de "Máxima CCVM P/C" e do código de cada um junto à mesma.

b) da diligência realizada na Stock S.A. CCV constatou-se que Sr. Jorge Marques Corrêa: (i) indicou, em sua ficha, como endereço comercial, o mesmo da Máxima; (ii) assinou procuração dando amplos poderes àquela para transmitir ordens de compra e venda de ações, movimentar custódia, retirar cheques etc. em seu nome, assim como, um "Contrato de Abertura de Crédito em Conta-Corrente", com o Banco Stock S.A., tendo por avalistas os sócios da Máxima, os Srs. Saul Dutra Sabba e Ricardo de Azevedo Marques Bellens Porto; (iii) as ordens referentes a suas negociações eram sempre transmitidas pela Máxima, que também foi responsável pela retirada de alguns cheques em seu nome e (iv) teve extinto seu vínculo com a Máxima em junho de 1992, quando passou a negociar por conta própria, tendo, inclusive, assinado contrato para operar nos mercados futuro, a termo e opções. No entanto, a partir de julho, não mais operou através da Stock e encerrou sua linha de crédito junto ao Banco.

c) em diligência realizada na City CCVM Ltda. apurou-se que o Sr. Jair Nunes Batista era cliente da Máxima, sendo que as cópias dos extratos de sua conta-corrente e das faturas referentes à compra e venda de ações ANTARCTICA PN, nos dias 27 e 28.02.92 e 05 e 06.03.92, indicavam que a respectiva liquidação financeira não ocorrera dentro do prazo normal. Verificou-se, também, que os lançamentos a débito ou a crédito em sua conta eram contrapartidas de parte das liquidações financeiras da Máxima junto à City.

Em 03.07.1995, a Comissão de Inquérito, convicta de que as aludidas operações constituíram um esquema com o objetivo de acarretar danos vultosos a investidores institucionais, apresentou seu Relatório (fls. 2006/2056), concluindo-o nos seguintes termos:

"72. Isto posto, da análise, em conjunto, dos fatos adiante expostos, firmou-se convicção da ocorrência de mais um esquema, desta vez capitaneado pelo Sr. Ricardo Bellens, visando a tirar proveito de operações realizadas por investidores institucionais, com alguns dos quais mantinha estreito relacionamento, com destaque para o Núcleos – Instituto de Seguridade Social e a Seguradora Brasileiro Iraquiana – SBI, ambos clientes da Máxima CCVM Ltda..

73. Tudo faz crer que o Sr. Bellens – que fornecia análises de empresas a dirigentes de instituições de seguridade e previdência, conforme declarações de fls. 1944 e 1946 – obtinha indicações das ações que seriam negociadas e entrava na frente, comprando ou vendendo em nome de interpostas pessoas, clientes da Máxima, que "operavam", por seu intermédio, através de outras Corretoras (Stock e City, principalmente)."

Entendeu-se que o esquema montado, embora com suas próprias peculiaridades, não se diferenciou, em essência, daqueles já desvendados por esta Comissão de Valores Mobiliários, mantendo as seguintes características:

- . envolve, na grande maioria, operações com ações de baixa liquidez, menos sujeitas a interferências no mercado, mesmo quando submetidas a procedimentos especiais (leilões em bolsa);
- . determinados investidores institucionais aparecem, com frequência, na contraparte dos negócios de um grupo de comitentes (beneficiários);
- . o grupo obtém só lucro, praticamente, apesar do alto risco de suas operações e as aplicações são feitas normalmente em curtíssimos prazos, com grande incidência de “day trades”;
- . o grande trânsito do coordenador das operações junto a institucionais;
- . a existência de linhas de crédito concedidas por um banco (avalizada pelo coordenador) para financiar operações, quando os membros do grupo não conseguem zerar posições em *day trades* e
- . ocorrência de operações “day trades” em que o investidor primeiro vende, para posteriormente comprar.

Por fim, a Comissão, considerando constatada a utilização de prática não-equitativa, conceituada pelo inciso II, alínea d da Instrução CVM nº 08/79, propôs:

“85. Diante do exposto constata-se a utilização de prática não-equitativa, conforme conceituada no inciso II, alínea “d”, da Instrução CVM nº 08, de 08.10.79, devendo ser responsabilizados, por infringência ao inciso I dessa mesma Instrução, as pessoas a seguir relacionadas:

I – Como maiores responsáveis por todo o procedimento irregular:

- a) Ricardo de Azevedo Marques Bellens Porto
- b) Máxima Corretora de Câmbio e Valores Mobiliários Ltda.

II – Como beneficiários das operações:

- a) Jorge Marques Corrêa;
- b) José Expedito de Castro Braga
- c) Jair Nunes Batista

III – Especificamente quanto aos negócios da Seguradora Brasileiro Iraquiana – SBI:

- O seu Gerente de Investimentos – Sr. Roberto Luiz Santos Silva

86. Propõe-se a exclusão dos seguintes indiciados (notificados no início do presente inquérito):

I . Contemplados com o benefício da dúvida:

- a) Ivan Augusto Gonçalves – Diretor Financeiro da PRECE Previdência da CEDAE;
- b) Cláudio Fernando de Paula Noronha – Diretor Financeiro do NÚCLEOS – Instituto de Seguridade Social;

Amadeu Felix – Diretor Financeiro da Fundação de Seguridade Social – BRASLIGHT;

- d) José Carlos Bona Gonçalves – Diretor Técnico da Seguradora Brasileiro Iraquiana S.A.

II – Por serem, na verdade, vítimas das irregularidades apontadas:

- a) PRECE – Previdência da CEDAE
- b) NÚCLEOS – Instituto de Seguridade Social
- c) Fundação de Previdência dos Servidores do IRB-PREVIRB
- d) Fundação de Seguridade Social – BRASLIGHT
- e) Seguradora Brasileiro Iraquiana S.A. – SBI”

O Relatório foi submetido à apreciação do Colegiado, em 31.10.1995, quando deliberou-se por baixar os autos em diligência para comunicar à Secretaria de Previdência Complementar o nome dos investidores institucionais envolvidos, o nome dos papéis, a quantidade comprada ou vendida e as respectivas datas, assim como, solicitar a apuração das operações com vistas a identificar a ocorrência de eventuais irregularidades e seus responsáveis.

Após o cumprimento da diligência, a fiscalização concluiu, às fls. 2.100, que somente a quebra do sigilo bancário e telefônico dos envolvidos poderia apresentar novos elementos de prova necessários à responsabilização de administradores ou funcionários das entidades envolvidas (PRECE, NUCLEOS, PREVIRB e Fundação de Seguridade Social BRASLIGHT).

Deste modo, submetido novamente à apreciação do Colegiado, entendeu-se por diligenciar, em tal sentido, junto ao Poder Judiciário. Para tanto, foi ajuizada a ação cautelar nº 98.0013872-2, distribuída à 23ª Vara Federal da Seção Judiciária do Rio de Janeiro. Em primeira instância, o feito foi extinto sem julgamento de mérito, decisão da qual foi interposto o recurso de apelação em 07.01.99. Desde 08.10.2001, contudo, os autos se encontram conclusos, sem previsão de data para o julgamento.

Em 01.10.2002, o Colegiado voltou a apreciar o Relatório, aprovando-o integralmente, em conformidade com o voto por mim proferido. Entendeu-se, à primeira vista, não estarem prescritos os fatos e presentes suficientes indícios de autoria e materialidade quanto aos investigados, com exceção daqueles ligados aos investidores institucionais.

Dando prosseguimento ao feito, os acusados foram intimados a apresentar suas razões de defesa (fls. 2159/2164).

Com relação aos administradores ou funcionários dos investidores institucionais, porém, considerou-se que, em face da inexistência de provas de seu envolvimento, deveriam os mesmos ser excluídos do feito. Na hipótese de obter-se futuramente a quebra do sigilo ou elementos indicadores de sua responsabilidade, será aberto, em face destes, novo processo.

- a) Da defesa apresentada por Jair Nunes Batista (fl. 2187).

Em confuso arrazoado, Jair Nunes Batista alega ter a imputação derivado de evidente equívoco, de vez que os esclarecimentos por ele prestados, em 16.02.1995, sob a orientação dos advogados da Máxima CCVM Ltda. e da Stock CCV, foram feitas na qualidade de informante. De tal sorte, teria a Autarquia cerceado seu direito de defesa razão por que não prestará qualquer depoimento ou fará qualquer declaração.

b) Da defesa de Jorge Marques Corrêa e José Expedito de Castro Braga (fls. 2.192/2.217)

Conjuntamente, Jorge Marques Corrêa e José Expedito de Castro Braga apresentaram, em síntese, os seguintes argumentos:

- . a ocorrência de prescrição da ação punitiva da Administração Pública, na forma do artigo 1º, caput e § 1º da Lei nº 9.873/99;
- . o cerceamento do direito de defesa ante o transcurso de ao menos 11 (onze) anos desde a data da celebração das operações contestadas, o que teria impossibilitado a reconstituição dos acontecimentos, o contato com as pessoas envolvidas e a recuperação de documentos;
- . a existência do dito esquema não teria sido provada mas simplesmente suposta, ao valer-se a Autarquia de indícios frágeis, débeis e inconsistentes;
- . das declarações prestadas não haveria surgido qualquer confirmação ou mesmo alguma evidência significativa a permitir concluir-se pela configuração de um conluio. A fiscalização conjunta da Autarquia e da Secretaria de Previdência Complementar, da mesma forma, não teria apurado qualquer fato que viesse a corroborar sua existência;
- . a ausência de comprovação da acusação feita estaria patente pelo fato de ter sido requerido em juízo a quebra de sigilo não só de pessoas ligadas às fundações mas também dos defendentes;
- . o fato de uma pessoa ter sido conselheiro e presidente da ABAMEC e, por isso, manter relacionamento com fundações de entidade de previdência privada não seria suficiente para embasar a acusação, sendo que as operações efetuadas seriam de responsabilidade exclusiva dos defendentes, não havendo sido comprovada sua ligação exclusiva com o Sr. Ricardo Bellens;
- . o objeto dos negócios realizados não eram ações de baixa liquidez mas papéis de segunda linha, que apresentavam e apresentam significativa negociação diária no mercado;
- . as operações *day trade* são claramente permitidas e, em muitos casos, isto não ocorreu, tendo sido a compra realizada no dia seguinte, o que afastaria, por completo, qualquer consideração sobre prévio acordo, tendo em vista o risco inerente às mesmas;
- . das operações examinadas, cerca de 125 (cento e vinte e cinco), cem tiveram por objeto diferentes papéis e tiveram como contrapartes diversas fundações de previdência privada. Do total, apenas 26 (vinte e seis) operações configuraram *day trade*, o que equivale somente a 20,8%. No que se refere aos casos em que as vendas precederam as compras, estas atingiram apenas 8% do total. Destas considerações, teria restado claro estar presente o fator risco nas operações celebradas;

Em face dos argumentos acima aduzidos, postulou-se o arquivamento do feito ou, em não sendo este o entendimento acolhido, a absolvição dos Srs. Jorge Marques Corrêa e José Expedito de Castro Braga.

c) da defesa de Máxima CCVM Ltda, atual Banco Multistock S/A e Ricardo de Azevedo Marques Bellens Porto (fls. 2.218/2.250)

Em resumo, Máxima Corretora de Câmbio e Valores Mobiliários Ltda e Ricardo de Azevedo Marques Bellens Porto, seu ex-diretor, aduziram a prescrição da pretensão punitiva, a ausência de qualquer participação nas práticas ilícitas imputadas.

Além disso, afirmaram que o fato de o Sr. Ricardo Bellens haver ocupado, por cerca de onze anos, o cargo de membro do Conselho da ABAMEC não seria suficiente para fundamentar, sem qualquer outro respaldo, a acusação de ser o mentor do esquema supostamente formulado. E que, segundo teria concluído o primeiro Diretor Relator do processo, face à insuficiência das informações obtidas nas diversas inspeções realizadas, seria indispensável para a comprovação das ilicitudes a quebra de sigilo telefônico e bancário dos vários envolvidos, a qual, por não ter se concretizado, teria comprometido a acusação feita;

Ademais, a acusação se fundamentaria em meros indícios e suposições tais como: (i) ações de baixa liquidez; (ii) operações, em sua maior parte, *day trade* e (iii) negócios de venda seguidos de compra. Os argumentos, além de insuficientes para alicerçar um juízo condenatório, estariam equivocados, de vez que:

- (a) os papéis negociados, dentre os quais, exemplificadamente, Acesita, Klabin Light e Brahma, eram classificados como de 2ª linha nobre e, em tal qualidade, integravam grande parte das carteiras de investidores institucionais, especialmente aqueles de médio ou pequeno porte;
- (b) apenas 20% dos negócios representavam *day trades*;
- (c) somente em 8% dos negócios houve venda de papéis a descoberto;
- (d) incorreto o montante de lucro supostamente auferido pelos beneficiários, verificando-se distorções de até 30%.

Por fim, alegaram que não houve comprovação acerca do dolo, sem o que não se poderia imputar aos indiciados a prática das condutas previstas na Instrução CVM nº 08/79 e a inadmissibilidade, no âmbito do moderno direito disciplinar, de condenação com fundamento em prova indiciária.

Em face do exposto, requereu-se o arquivamento do processo ou, em não sendo este o entendimento adotado, a absolvição de Máxima CCVM e de seu ex-diretor, Sr. Ricardo de Azevedo Penna Bellens Porto.

d) Da defesa de Roberto Luiz Santos Silva (fls. 2.251/2.263).

Em síntese, Roberto Luiz dos Santos Silva alegou estar prescrito o poder punitivo da Administração Pública e ter sido o indiciamento efetuado, basicamente, com suporte no fato de o acusado ter mantido relações profissionais com um dos envolvidos à época em que ambos ocupavam cargos na ABAMEC.

Afirmou, ainda, que a Autarquia, ao entender que somente a quebra do sigilo bancário dos envolvidos poderia apresentar novos elementos de prova para a responsabilização de administradores e funcionários das entidades de previdência privada, teria reconhecido a insuficiência das provas coligidas.

E que a mesma teria dispensado tratamento dissonante ao defendente em relação aos demais gestores das fundações investigadas.

Ao final, foi requerida a absolvição do Sr. Roberto Luiz dos Santos Silva.

É o Relatório.

Luiz Antonio de Sampaio Campos  
Diretor-Relator

### Processo Administrativo Sancionador CVM N° 22/94

#### VOTO

Senhores Membros do Colegiado,

Passo a apreciar as defesas apresentadas pelos indiciados nos autos do PAS CVM n° 22/94, instaurado para apurar a possível ocorrência de irregularidades em operações realizadas em nome dos Srs. Jorge Marques Corrêa e outros, nos anos de 1991 e 1992, através da Stock S/A Corretora de Câmbio e Valores, Máxima Corretora de Câmbio e Valores Mobiliários Ltda. e City Corretora de Câmbio e Valores Mobiliários.

Inicialmente, cumpre-me refutar o suposto cerceamento de defesa alegado pelo Sr. Jair Nunes Batista.

O acusado afirma que a lesão seria conseqüência do fato de que, na única vez que prestou declarações sobre a imputação feita, o fez na qualidade de informante.

O argumento, porém, não convence, de vez que, na fase inquisitorial, busca-se apenas investigar os elementos necessários à formação de um juízo acerca de algum fato sob o qual haja suspeitas de irregularidades. Nesse passo, a intimação do acusado para prestar esclarecimentos deu-se em estrita conformidade com o disposto no art. 9º, inciso II, da Lei n° 6.385, de 1976, com a mesma finalidade de permitir que Comissão de Inquérito firmasse sua convicção acerca da existência, ou não, de elementos que indiquem a existência de irregularidades puníveis por esta Autarquia.

Com efeito, inexistente, nesta fase, convicção de culpa e nem mesmo acusação, conforme preconizado no Parecer de Orientação CVM n° 6, de 28 de abril de 1980, senão vejamos:

“(…)

2. Em primeiro lugar, é preciso deixar clara a natureza da atividade fiscalizadora da CVM, que nos termos do art. 9º da Lei n° 6.385/76, exerce-se, quando se cuida de investigar a materialidade e a autoria de fatos que se apresentem, à primeira vista, com características de atos ilegais ou práticas não equitativas, mediante inquérito administrativo, cujo procedimento é, como o foi, fixado pelo Conselho Monetário Nacional na referida Resolução CMN n° 454/77.

**“3. Não se pode, porém, perder de vista que o inquérito não corresponde a uma acusação contra quem quer que seja, mas simples procedimento destinado a apurar fatos, cujo caráter ilegal se supõe existir.**

“4. Sem que isto represente qualquer juízo de valor sobre a conduta de qualquer pessoa, o art. 1º da Resolução 454/77, citada, determina que a CVM apure, mediante a instauração de inquérito, a ocorrência de fatos ofensivos às normas legais e regulamentares por cuja observância lhe cabe zelar. Assim, a instauração do inquérito busca, neste sentido amplo, a apuração da verdade.

“(…)

**“6. A CVM adotou, segundo ficou claro em diversas ocasiões, o reconhecimento da existência de uma fase de investigação, denominada inquérito, e de uma fase contraditória, que se inicia pela intimação daquelas pessoas físicas ou jurídicas cuja responsabilidade pelos atos ilegais ou práticas não equitativas efetivamente apurados se vier a verificar, para apresentação da defesa.**

(…)” (grifamos)

Logo, na oportunidade de sua oitiva, o fato de não se verificar o contraditório a meu ver, não ensejou o alegado cerceamento, notadamente porque o próprio acusado poderia ter deixado de responder as questões em que não se sentisse confortável, ou mesmo ter optado por guardar o silêncio, o que não fez. Além disso, o acusado foi regularmente intimado para defender-se, tendo sido postos à sua disposição, todos os meios e informações necessárias para fazê-lo, e, dentre estes meios, está o de pedir nova produção de prova oral e testemunhal.

Evidentemente que, em tese e em abstrato, não se pode negar o direito da parte indiciada, que não tenha podido acompanhar a produção de provas ocorrida no trâmite do inquérito administrativo, pedir a renovação dessas provas, para que sejam produzidas sob o seu acompanhamento. Isso certamente faz parte do que se convencionou chamar de teoria do garantismo e, mesmo, da ampla defesa e do devido processo legal. Todavia, no caso específico e à luz dos fatos, esta questão tem que ser examinada sob o ângulo das teorias da nulidade e da existência ou não de prejuízo.

Nesse contexto, ressalto que o acusado poderia até pedir a renovação de todas as provas produzidas na fase investigativa (oral, testemunhal, etc.), inclusive com a sua presença. Mas nada disso fez e não tendo feito, entendo que carece de fundamento a preliminar suscitada.

De fato, a meu ver, não poderia haver nulidade sem que decorresse prejuízo para o direito de defesa dos defendentes como não se negou a produção de qualquer prova requerida, não vejo concreção no alegado prejuízo.

Ultrapassada esta preliminar, passo ao exame da prescrição, invocada por todos os indiciados, exceto Jair Nunes Batista.

A Medida Provisória n.º 1.708, de 30 de junho de 1998, sucedida pela Medida Provisória n.º 1.778, de 14 de dezembro de 1998; por sua vez sucedida pela Medida Provisória n.º 1.859, de 29 de junho de 1999, e finalmente convertida na Lei n.º 9.873, de 23 de novembro de 1999, de fato veio a resolver a controvérsia que existia a respeito da prescrição dos ilícitos, havendo inúmeras correntes, que divergiam não só quanto à prescribibilidade em si, mas também quanto ao prazo prescricional, para aqueles que entendiam cabível a prescrição.

Mas a referida Lei veio solucionar tal questão, o que fez ao estabelecer o prazo de 5 anos para a prescrição da ação punitiva, conforme o texto expresso no seu art. 1º, caput:

*“Art. 1º. Prescreve em cinco anos a ação punitiva da Administração Pública Federal, direta e indireta, no exercício do poder de polícia, objetivando apurar infração à legislação em vigor, contados da data da prática do ato ou, no caso de infração permanente ou continuada, do dia em que tiver cessado.”*

Portanto, hoje não remanesce mais dúvida a respeito da prescrição quinquenal da ação punitiva da Administração Pública.

Todavia, a mesma lei trouxe dispositivo específico relativamente às prescrições das infrações ocorridas antes de 1º de julho de 1995, que prescreveriam no prazo de 2 anos, a partir de 1º de julho de 1998, in verbis:

*“Art. 4º. Ressalvadas as hipóteses da interrupção previsto no art. 2º, para as infrações ocorridas há mais de três anos, contados do dia 1º de julho de 1998, a prescrição operará em dois anos, a partir dessa data.”*

É importante notar, neste particular, que a referida lei, pretendeu que, em nenhuma hipótese – ressalvada, naturalmente, a prescrição intercorrente - houvesse um prazo prescricional inferior a 5 anos, daí porque estabeleceu o prazo desse art. 4º, da seguinte forma: 3 anos para trás (recorde-se que este artigo, como visto acima, foi inserido pela Medida Provisória n.º 1.708, de 30 de junho de 1998) e 2 anos para frente, de forma que  $3 + 2 = 5$  anos. Daí porque a contagem do prazo de 3 anos para trás, a partir de 1º de julho de 1998, o que garante um prazo mínimo de 5 anos para apuração dos fatos e formação do processo.

Não obstante, esse mesmo art. 4º fez uma ressalva expressa para sua incidência, qual seja, de que não tenha havido interrupção nesse prazo prescricional, pois, aí, por certo, para efeito da apuração do prazo de prescrição e da regra incidente, apurar-se-ia a data da última interrupção ocorrida. Dali é que se deve iniciar a contagem do prazo e a incidência do artigo, de tal sorte que, caso tenha ocorrido algum evento interruptivo da prescrição, o prazo prescricional é de 5 anos, que, de resto, como visto, é o prazo mínimo que a lei autoriza para incidir a prescrição, salvo a intercorrente.

Há, então, dois regimes de prescrição: um para os fatos que tenham ocorrido antes de 1º de julho de 1995 e não tenham sido interrompidos posteriormente e outro para os fatos ocorridos após 1º de julho de 1995.

No que se refere à possibilidade de interrupção da prescrição, determina o art. 2º da Lei n.º 9.873/99:

*“Art. 2º. Interrompe-se a prescrição:*

- I - pela citação do indiciado ou acusado, inclusive por meio de edital;*
- II - por qualquer ato inequívoco, que importe a apuração do fato;*
- III - pela decisão condenatória recorrível.”*

Merece especial atenção, no meu sentir, a hipótese constante do inciso II, do art. 2º, acima mencionado, que faz referência a “qualquer ato inequívoco que importe na apuração do fato” como causa apta a ensejar a interrupção do prazo prescricional.

Nesse sentido, parece-me que qualquer ato praticado pela administração pública, quando tenha por finalidade a apuração ou o esclarecimento do fato, objeto da ação punitiva, insere-se na hipótese prevista no inciso II, do art. 2º, da Lei n.º 9.873/99, desde que seja inequívoco. Dentre esses fatos, por certo se enquadram as diligências, a oitiva de pessoas, inclusive como testemunhas, indiciados ou informantes, a troca ou a solicitação de informações a outros órgãos ou à Bolsa de Valores, e tudo o mais que leve a apurar um fato, um ato ilícito e buscar os seus responsáveis.

Nesse particular, lamento divergir da opinião de Nelson Eizirik, para quem o único ato inequívoco capaz de causar, com base no inciso II do art. 2º da Lei n.º 9.873/99, a interrupção da prescrição seria a notificação específica dos indiciados da instauração do processo administrativo.

Como os fatos objeto do presente processo ocorreram no período de junho de 1991 a junho de 1992, a prescrição da pretensão punitiva da CVM sobre os mesmos encontra-se sujeita ao referido comando legal, importa dizer que o início do prazo prescricional somente se deu em 1º de julho de 1998, findando - salvo os casos de interrupção previstos na Lei n.º 9.873/99 - em 2 (dois) anos a partir de então.

No caso presente, parece-me não haver dúvidas de que ocorreram diversos atos interruptivos da prescrição. Nesse sentido, esta Autarquia, por intermédio da então Superintendência Jurídica – SJU, ajuizou, em 24 de junho de 1998, medida cautelar em face dos investigados objetivando a colheita de provas de envolvimento dos indiciados no presente processo administrativo, o que configura, a toda evidência, a prática de um ato inequívoco de apuração, nos termos do artigo 2º, inciso II, da referida lei, dando ensejo, assim, à interrupção do transcurso do prazo prescricional.

A sentença, proferida em 19 de agosto de 1998, julgou extinto o feito sem julgamento de mérito, decisão da qual a Autarquia apenas foi intimada posteriormente e interpôs o recurso de apelação em 5 de abril de 1999. Este recurso de apelação até o presente momento não foi julgado. Não obstante o insucesso, até a presente data, dessa providência, é inquestionável que a propositura de uma ação judicial buscando obter provas do envolvimento de pessoas nos ilícitos objeto do presente procedimento demonstra, de forma cabal, que a CVM não se quedou inerte na apuração dos fatos, mas antes, ao contrário, procurou ativamente apurar os fatos - chegando até ao Poder Judiciário - o que, por sua vez, tem o condão de afastar a incidência da prescrição na hipótese.

Entendo que diante da simples existência de uma tal diligência, ainda pendente, o prazo então interrompido somente tornaria a correr quando ultimada a diligência, o que ainda não se verificou, razão pela qual também não se poderia sequer cogitar de eventual incidência de prescrição.

Entretanto, ainda que se entenda de forma diferente, não há como se acolher a tese da prescrição defendida pelos acusados, uma vez que, em momento subsequente, e diante do momentâneo insucesso da tentativa de obtenção de provas adicionais perante o Poder Judiciário – mas sem prejuízo de que, obtendo-se futuramente a quebra do sigilo, seja aberto novo processo em face daqueles cuja prova do possível envolvimento restou prejudicada –, deu-se prosseguimento ao inquérito, com a aprovação, pelo Colegiado, em reunião realizada em 1º de outubro de 2002, do relatório da Comissão de Inquérito, nos termos do voto (fls. 2.147/2.152), determinando-se, no mesmo ato, a intimação dos indiciados para, “querendo, apresentarem defesa quanto aos fatos ali narrados”.

Posteriormente a isso, deu-se a intimação dos indiciados para apresentação de suas defesas (fls. 2.159/2.164), as quais foram recebidas pelos seus respectivos destinatários em dias diferentes do mês de fevereiro de 2003, operando-se, então, dentro do prazo de 5 (cinco) anos, nova interrupção do prazo prescricional, nos termos do art. 2º, inciso I, da Lei n.º 9.873, de 1999.

Cumpra observar, adicionalmente, que não se pode cogitar da incidência, na hipótese, do fenômeno da prescrição intercorrente, regulada no § 1º do art. 1º da citada lei, que se consuma no prazo de 3 (três) anos apenas, na hipótese de procedimentos administrativos paralisados, na pendência de julgamento ou despacho. A par de não se ter verificado qualquer paralisação no presente inquérito, pois apenas se aguardou o desfecho de uma diligência em curso, é de se ressaltar que o dispositivo em questão aplica-se somente aos procedimentos em que já se tenha consolidada a relação processual entre as partes, o que, na hipótese, somente ocorreu com a intimação dos indiciados para apresentarem suas defesas.

Com efeito, não se aplica a hipótese de prescrição intercorrente antes de haver a acusação formal, com o estabelecimento do processo administrativo. Pretender o contrário significaria uma inversão das regras, no sentido de que o prazo que a lei dá (salvo as hipóteses de interrupção naturalmente) para apurar e acusar, que é de 5 anos, seria reduzido e passaria a ser de 3 anos. Evidentemente, este prazo, tal é o sistema da lei, somente tem incidência após formulada a acusação e iniciado o processo, como é da natureza da prescrição intercorrente.

Antes da intimação dos indiciados, o que se verificou efetivamente foi a realização de investigações voltadas para a descoberta de eventuais infrações à legislação que rege o mercado de valores mobiliários, prevalecendo, nesta hipótese, o prazo de 5 (cinco) anos previsto no *caput* do art. 1º da Lei n.º 9.873, de 1999, aplicável à “ação punitiva da Administração Pública Federal, direta e indireta, no exercício do poder de polícia, objetivando apurar infração à legislação em vigor, contados da data da prática do ato”.

Esclareço, ainda, que a opinião de integrante da procuradoria jurídica, argüida pela defesa, no sentido de que haveria risco de prescrição, foi rejeitada pela opinião do Procurador-Chefe, em exercício, da CVM.

Finalmente, há ainda, um argumento, que embora supérfluo, houve comunicação ao Ministério Público, dando conta de ilícito punível na esfera criminal, cujo ilícito específico tem prazo prescricional superior a 5 anos, o que ensejaria, ainda, a aplicação deste prazo específico, em razão do disposto na Lei nº 9.873/99.

Por estas razões, rejeito a prescrição invocada.

Prosseguindo, cumpre-me observar que os acusados Jorge Marques Corrêa e José Expedito de Castro Braga após abordar a questão, alegam que o decurso dos anos teria prejudicado o direito à ampla defesa, na medida em que seria impossível reconstituir os acontecimentos, contatar as pessoas envolvidas e recuperar os documentos pertinentes.

Recordo aqui que, observado o devido processo legal, os acusados contraditaram as responsabilidades que lhes foram atribuídas e, mais uma vez, não requereram a oitiva ou o depoimento de ninguém, não havendo, em momento algum, o alegado cerceamento de defesa, inclusive porque não há, no caso, a alegada dificuldade em produzir uma prova, inclusive porque o ônus da prova no caso é essencialmente de quem acusa.

Feitas estas considerações, passo a tratar das questões referentes à prova.

Para tanto, cabe-me rebater a alegação no sentido de que a acusação estaria fundamentada em prova meramente indiciária, supostamente inadmissível em seara administrativa.

Não procede a afirmação feita, eis que, segundo a corrente predominante, até mesmo a condenação penal pode ocorrer fundada apenas neste tipo de prova, o mesmo pode ocorrer no processo administrativo disciplinar. Todavia, o ponto fundamental para este tipo de questão, em tese, é que não basta qualquer indício; a existência de qualquer indício não é suficiente para ensejar a condenação. Há que se diferenciar o indício da prova indiciária, eis que, de fato, o mero indício não autoriza a condenação, mas tão-somente a prova indiciária quando representada por indícios múltiplos, veementes, convergentes e graves, que autoriza uma conclusão robusta e fundada acerca do fato que se quer provado, respeitado, naturalmente, o princípio do livre convencimento do Juiz.

Por outro lado, melhor sorte não socorre à alegação de que a não efetivação da quebra do sigilo bancário e telefônico postulada judicialmente teria feito com que as provas, coligidas ao longo do procedimento, seriam insuficientes a embasar a acusação formulada.

Ao contrário do afirmado, a medida destinou-se exclusivamente a comprovar o envolvimento de pessoas ligadas aos investidores institucionais, na medida em que o resultado obtido pela inspeção realizada em conjunto com a Secretaria de Previdência Complementar apontou a mesma conclusão contida no Relatório de Instrução, qual seja, a inexistência de elementos suficientes a demonstrar a responsabilidade dos administradores ou funcionários daquelas entidades.

Por este motivo foi requerida a quebra do sigilo bancário e telefônico de todos os investigados, mesmo daqueles contra os quais a Autarquia já dispunha de provas suficientes a embasar a acusação deles, mas não de outros.

Tanto é assim que, ante a demora jurisdicional, resolveu-se dar seguimento ao feito com a exclusão, apenas, das pessoas ligadas a investidores institucionais, sem prejuízo, frise-se, de que obtida futuramente a quebra do sigilo e provas de sua participação, seja instaurado em face deste novo processo.

Entendeu-se, repita-se, que as provas até então trazidas aos autos eram suficientes quanto aos demais indiciados, em relação aos quais o processo retomou seu curso.

Aliás, ainda no que concerne à questão da prova, registro que as defesas, algumas vezes, refutam a acusação mediante o argumento de que a mesma se subsidiaria em uma ou outra circunstância, unicamente.

Ora, a acusação teve por esteio a investigação procedida pela Comissão de Inquérito e considerou a totalidade das conclusões apresentadas. Não se fundamentou, portanto, em fato ou circunstância exclusiva, mas em elementos que, em conjunto, permitiram inferir-se pela ocorrência da infração prevista nos incisos I e II, *d* da Instrução CVM nº 08/79.

Neste particular, importa observar que a alegação de que algumas operações investigadas tiveram por objeto ações de segunda linha, o que ilidiria a imputação feita, não procede.

Por definição, ações de segunda linha são aquelas menos negociadas, que apresentam menor liquidez do que as *blue chips* do mercado. Em consequência, portanto, são menos sujeitas a interferências, o que não descarta a prática não-equitativa.

Estas operações, conhecidas no mercado como *embonecamento* ou *front running*, ocorrem quando um investidor se antecipa e adquire as ações já detendo o conhecimento de que algum outro investidor irá adquirir estes papéis logo em seguida, o que possibilita ao primeiro comprador revendê-los por um preço maior, com a certeza de lucro.

Foi o que efetivamente aconteceu.

Não procede, a meu ver, a alegada falta de dolo dos agentes, apresentada nas defesas de Máxima CCVM Ltda. e Ricardo de Azevedo Marques Bellens Porto.

Por certo, as provas constantes dos autos não permitem concluir que os envolvidos tivessem agido por culpa. Ao conseguirem antecipar-se, sistematicamente, comprando ou vendendo, sempre a preços vantajosos, ações de investidores institucionais, atuaram com a finalidade de aproveitar-se das informações de que dispunham e, com isso, obter lucro.

De tal sorte, vislumbro a plena adequação do tipo infracional ao caso concreto, pelo que entendo tenham Jair Nunes Batista, Jorge Marques Corrêa, José Expedito de Castro Braga, Máxima CCVM Ltda. e Ricardo de Azevedo Marques Bellens Porto realizado operação fraudulenta no mercado de valores mobiliários, na forma dos incisos I e II, alínea *d* da Instrução CVM nº 08/79, a saber:

"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 equitativas.

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

(...)

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

Conquanto não se tenha obtido, até o momento, provas quanto às demais pessoas ligadas aos institucionais, como enfatizou a Comissão de Inquérito, a dimensão do mercado e o grande número de operações realizadas pela Seguradora Brasileiro Iraquiana S.A., tendo como contrapartes um dos três clientes da Máxima, permitiram inferir-se pelo envolvimento do Sr. Roberto Luiz Santos Silva, ex-gerente de investimentos.

Com efeito, afora ter sido membro do Conselho Diretor da ABAMEC no período de 1982 a 1983, juntamente com o Sr. Ricardo Bellens, era quem geria a carteira de ações da seguradora e o único responsável pelo contato e transmissão de ordens.

Ciente destas informações, não poderia a Autarquia dispensar, ao acusado, o mesmo tratamento dado àqueles em face de quem o envolvimento não restou comprovado.

Enfim, o presente caso não difere, em nada, de vários outros que a CVM vem julgando reiteradamente, onde alguns agentes de mercado cientes, por conta até de uma relação de prestação de serviços, de que o investidor institucional vai realizar uma operação, antecipam-se, de posse da informação, negociando com o valor mobiliário visado para, em seguida, realizar o lucro, auferindo ganhos indevidos.

Por todo o exposto, de acordo com o preceituado no artigo 11 da Lei n° 6.385/76, já considerando que os ilícitos são anteriores à Lei n° 9.457/97, que elevou o valor das multas que podem ser impostas pela CVM, proponho a aplicação, individual, da pena de multa no valor de R\$ 3.681,79, por infringência aos incisos I e II, alínea *d* da Instrução CVM n° 08/79, a:

- a) Jair Nunes Batista;
- b) Jorge Marques Corrêa;
- c) José Expedito de Castro Braga;
- d) Máxima CCVM Ltda.;
- e) Ricardo de Azevedo Marques Bellens Porto e
- f) Roberto Luiz Santos Silva.

Finalmente, proponho que o resultado desse julgamento seja comunicado às autoridades e órgãos que foram informados da sua existência.

É o voto.

Rio de Janeiro, 15 de abril de 2004.

Luiz Antonio de Sampaio Campos  
Diretor-Relator