

SESSÃO DE JULGAMENTO DO PROCESSO ADMINISTRATIVO

SANCIONADOR CVM-TA Nº RJ2002/6738

Indiciados:

Anis Nacfur

Carlos Alberto Villafuerte Oyolla

Carlos Henrique Haddad

Carlos Henrique Novaes de Brito e Silva

Cláudio de Carvalho Marouvo

Eduardo Paulo de Moraes Sarmento

Equação Administração e Investimentos Ltda.

Francisco César Alves de Azevedo

George Soares Solon de Pontes

Henrique Domingues Neto

João Batista Dias

João Nunes Ferreira Neto

José Arley Lima Costa

José Carvelo Xavier Júnior

José Geraldo Sanábio

Leandro Porto Gadelha

Marcelo José Predis dos Santos

Márcio Antônio Martins

Máxima Factoring Fomento Comercial Ltda.

Mercobank S/A Corretora de Títulos e Valores Mobiliários (atual Mercobank Empreendimentos, Participações e Serviços Ltda.):

Naira Lee Wanderley Paiva Nascimento

Opção RN Corretora de Commodities Ltda.

Pedro Paulo Nunes Ferreira

Raimundo Alves de Araújo

Roberto Neves Rodrigues

Saul Dutra Sabbá

Ementa

- a. **Realização de operação fraudulenta no mercado de valores mobiliários envolvendo entidade de previdência privada e a negociação no mercado de balcão não organizado de ações de emissão de companhias fechadas passíveis de privatização ou privatizadas (Instrução CVM Nº 08/79);**
- b. **As sociedades corretoras não podem intermediar no mercado de balcão não organizado ações de emissão de companhias fechadas sem registro na CVM (art. 21, § 1º, da Lei nº 6.385/76, c.c. art. 4º, § 1º, da Lei nº 6.404/76).**

Decisão:

Vistos, relatados e discutidos os autos, o Colegiado da Comissão de Valores Mobiliários decidiu:

1. Aplicar à *Mercobank S/A Corretora de Títulos e Valores Mobiliários* (atual Mercobank Empreendimentos, Participações e Serviços Ltda.):
 - 1.1) por maioria de votos, a pena de **multa**, prevista no inciso II, c.c. o parágrafo 1º, inciso I, do artigo 11 da Lei nº 6.385/76, no valor de **R\$ 500.000,00**, por realização de operação fraudulenta, em infração ao disposto no item I, conforme conceituado na alínea "c" do item II, ambos da Instrução CVM nº 08/79;
 - 1.2) por unanimidade de votos, a pena de **multa**, prevista no inciso II, c.c. o parágrafo 1º, inciso II, do artigo 11 da Lei nº 6.385/76, no valor de **R\$ 1.275.971,97**, equivalente a 10% do valor total das operações consideradas irregulares, por intermediação no mercado de balcão de ações de cia. fechada, em infração ao artigo 21, parágrafo 1º, da Lei nº 6.385/76, c.c. o artigo 4º, parágrafo 1º, da Lei nº 6.404/76;
2. **Absolver**, por unanimidade de votos, a *Mercobank S/A Corretora de Títulos e Valores Mobiliários* (atual Mercobank Empreendimentos, Participações e Serviços Ltda.) das demais acusações que lhe foram feitas;
3. Aplicar aos srs. *José Geraldo Sanábio e Carlos Henrique Novaes*, diretores da Mercobank S/A Corretora de Títulos e Valores Mobiliários,
 - 3.1) por unanimidade de votos a pena individual de **multa**, prevista no inciso II, c.c. o parágrafo 1º, inciso I, do artigo 11 da Lei nº 6.385/76, no valor de **R\$ 500.000,00 (quinhentos mil reais)**, por realização de operação fraudulenta, em infração ao disposto no item I, conforme conceituado na alínea "c" do item II, ambos da Instrução CVM nº 08/79;
 - 3.2) por unanimidade de votos a pena individual de **multa**, prevista no inciso II, c.c. o parágrafo 1º, inciso I, do artigo 11 da Lei nº 6.385/76, no valor de **R\$ 500.000,00 (quinhentos mil reais)**, por infração ao artigo 21, parágrafo 1º, da Lei nº 6.385/76, c.c. o artigo 4º, parágrafo 1º, da Lei nº 6.404/76;
4. **Absolver**, por unanimidade de votos, os srs. *José Geraldo Sanábio e Carlos Henrique Novaes*, diretores da Mercobank S/A Corretora de Títulos e Valores Mobiliários, das demais acusações que lhes foram feitas;
5. Por unanimidade de votos aplicar ao sr. *José Carvelo Xavier Júnior* a pena de **multa** prevista no inciso II, c.c. o parágrafo 1º, inciso III, do artigo 11 da Lei nº 6.385/76, no valor de **R\$ 1.787.843,16 (um milhão, setecentos e oitenta e sete mil, oitocentos e quarenta e três reais e dezesseis centavos)**, equivalente a 100% da operações *day-trade* consideradas irregulares, por realização de operação fraudulenta, em infração ao disposto no item I, conforme conceituado na alínea "c" do item II, ambos da Instrução CVM nº 08/79;
6. Por unanimidade de votos, aplicar ao sr. *Leandro Porto Gadelha* a pena de **multa** de **R\$ 60.000,00** prevista no inciso II, c.c. o parágrafo 1º, inciso I, do artigo 11 da Lei nº 6.385/76, por realização de operação fraudulenta, em infração ao disposto no item I, conforme

conceituado na alínea "c" do item II, ambos da instrução CVM nº 08/79;

7. Por maioria de votos **absolver** a *Equação, Administração e Investimentos Ltda., Jorge Sólton de Pontes, Cláudio de Carvalho Marouvo* das acusações que lhes foram feitas;
8. Por unanimidade de votos **absolver** a Opção RN Corretora de Commodities Ltda. e seu diretor Roberto Neves Rodrigues; Carlos Henrique Haddad; Marcelo José Predis dos Santos; Francisco César Alves de Azevedo e Carlos Alberto Villafuerte Oyolla, diretores da Equação Administração e Investimentos Ltda.; Anis Nacfur, Eduardo Paulo de Moraes Sarmento, Henrique Domingues Neto, João Batista Dias, Márcio Antônio Martins, Naira Lee Wanderley Paiva Nascimento e Raimundo Alves de Araújo, ex-membros do Comitê Estratégico de Investimentos da Fundação CERES; Máxima Factoring Fomento Comercial Ltda. e seus diretores Saul Dutra Sabbá, José Arley Lima Costa, Pedro Paulo Nunes Ferreira e João Nunes Ferreira Neto; e Mercobank S/A Corretora de Títulos e Valores Mobiliários e seus diretores José Geraldo Sanábio e Carlos Henrique Novaes de Brito e Silva, das demais acusações a eles formuladas.
9. Informar a presente decisão ao Ministério Público Federal, à Secretaria de Previdência Complementar e ao COAF.

Proferiram defesa oral os doutores Giorgio Pignalosa, advogado do Sr. Carlos Henrique Haddad; Maria Isabel do Prado Bocater, advogada da Opção R N Corretora de Commodities Ltda. e do senhor Roberto Neves Rodrigues; Ariadna Bohomoletz Gaal, advogada do senhor José Carvelo Xavier Junior; e Fernando Maya Ferreira, advogado da Mercobank S/A CTVM (atual Mercobank Empreendimentos, Participações e Serviços Ltda.) e dos senhores José Geraldo Sanábio e Marcelo José Predis dos Santos.

Presente à Sessão de Julgamento o Dr. José Roberto Pinguêlo Leite, representante, na CVM, da Procuradoria Federal Especializada.

Participaram do julgamento os diretores Eli Loria, Luiz Antonio de Sampaio Campos, Norma Jonssen Parente, relatora, Wladimir Castelo Branco Castro e o Presidente da CVM, Dr. Marcelo F. Trindade, que presidiu a sessão.

Os indiciados punidos terão um prazo de 30 dias, a contar do recebimento da comunicação da CVM, para interpor recurso, com efeito suspensivo, ao Conselho de Recursos do Sistema Financeiro Nacional, nos termos do parágrafo único, artigo 14, da Resolução nº 454/77, do Conselho Monetário Nacional; prazo esse, ao qual, de acordo com a 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.

Rio de Janeiro, 08 de julho de 2004.

NORMA JONSSSEN PARENTE

Diretora-Relatora

MARCELO FERNANDEZ TRINDADE

Presidente da Sessão de Julgamento

RELATÓRIO

Dos fatos

1. O presente processo surgiu a partir de denúncia do Banco Central do Brasil envolvendo operações *day-trade* com ações de emissão da Empresa Energética do Sergipe S/A – ENERGIPE e da Companhia Energética do Rio Grande do Norte – COSERN que apresentavam elevadas diferenças de preços entre a aquisição e a venda (fls. 02/06), bem como da Secretaria de Previdência Complementar – SPC envolvendo a CERES Fundação de Seguridade Social dos Sistemas Embrapa e Embrater e ações de mais duas empresas, a Empresa Brasileira de Telecomunicações S/A - EMBRATEL (Operacional) e FURNAS Centrais Elétricas S/A (fls. 07/118).

2. Ao investigar os fatos, a Superintendência de Fiscalização Externa – SFI da CVM detectou, conforme Relatório de Inspeção às fls. 119/187, que as quatro empresas eram à época companhias fechadas, tendo se tornado companhias abertas apenas a COSERN em 1999 e a ENERGIPE em 2001, e que os negócios tiveram a participação da Mercobank S/A Corretora de Títulos e Valores Mobiliários.

Operação com ações ENERGIPE ON

3. A respeito da operação com ações ON de emissão da ENERGIPE, foi apurado o seguinte:

- a) em 27.11.97, a Fundação CERES adquiriu da Mercobank 500.020 ações ao preço de R\$8,20 por ação, uma semana antes do leilão de privatização ocorrido em 03.12.97;
- b) nesse mesmo dia, as ações foram adquiridas da Opção RN Corretora de Commodities Ltda. por José Carvelo Xavier Júnior a R\$5,70 e repassadas à Mercobank a R\$8,00;
- c) devido à sucessão de preços, a Fundação CERES pagou 43,85% a mais do que recebeu o vendedor inicial;
- d) a Mercobank emitiu as notas de corretagem e fez transitar os valores pela conta corrente dos comitentes, à exceção da Opção;
- e) para liquidar a operação, a Mercobank emitiu um cheque no valor de R\$2.850.114,00 à Opção e outro no valor de R\$1.150.046,00, equivalente ao lucro, ao Sr. José Carvelo que foram depositados em suas respectivas contas bancárias;
- f) a Mercobank não cobrou taxa de corretagem e emolumentos, mas obteve um *spread* de R\$100.004,00, equivalente a 2,4% do valor final dos negócios;
- g) a maior parte das ações, ou seja, 364.209, já pertenciam à Opção desde maio de 1989, sendo que as demais (135.811) foram adquiridas em abril de 1990 e setembro de 1997;
- h) a Opção tem como sócio o Sr. Roberto Neves Rodrigues que em 1999 passou a ser diretor da Mercobank;
- i) o Sr. José Carvelo é funcionário aposentado da Caixa Econômica Federal e atuou como diretor financeiro da FUNCEF entre os anos de 1991 e 1996 e está autorizado a prestar serviços de administração de carteira de valores mobiliários pela CVM desde agosto de 1992;
- j) as ações junto à ENERGIPE foram transferidas diretamente da Opção para a Fundação CERES.

4. As operações realizadas com ações ENERGIPE no dia 27.11.97 podem ser assim resumidas:

| Vendedor | Comprador | Preço (R\$) | Valor Total (R\$) |
|--------------|----------------|-------------|-------------------|
| Opção RN | José Carvelo | 5,70 | 2.850.114,00 |
| José Carvelo | Mercobank | 8,00 | 4.000.160,00 |
| Mercobank | Fundação CERES | 8,20 | 4.100.164,00 |

Operações com ações COSERN ON

5. A respeito das operações com ações ON de emissão da COSERN, foi apurado o seguinte:

- a) em 15.05.98, a Fundação CERES adquiriu da Mercobank 1.196.383 ações ao preço de R\$4,45 por ação;
- b) parte dessas ações (626.875) foi adquirida em dezembro de 1997 por José Carvelo Xavier Júnior e parte (535.964) em 15.05.98, todas ao preço de R\$2,60 por ação, e 33.544 pela Mercobank ao preço de R\$2,00 também em 15.05.98;
- c) o lote de 1.162.839 ações, antes de chegar à CERES, no mesmo dia 15 foi vendido por José Carvelo a Leandro Porto Gadelha a R\$3,79 que as repassou à Mercobank a R\$4,40;
- d) a Mercobank, embora atuando como intermediadora, não auferiu qualquer ganho a título de corretagem, mas obteve um *spread* de R\$140.324,75, equivalente a 2,6% do valor pago pela Fundação CERES;
- e) o Sr. José Carvelo obteve o ganho de R\$1.383.778,41, equivalente a 45,77%, sem contar o ganho de R\$128.000,00 obtido na operação realizada em 04.02.98 com a Equity CP, equivalente a 61,54%, e o Sr. Leandro

Gadelha, R\$709.331,79, ou seja, 16% sobre o preço de compra;

f) o Sr. Leandro Gadelha tinha relacionamento estreito com a Mercobank tanto que utilizava cartão de visitas em que se identificava como diretor, com a anuência da corretora, embora não o fosse;

g) o Sr. Roberto Neves Rodrigues, sócio-quotista da Opção RN que adquiriu 306.875 ações em dezembro de 1997 ao preço de R\$2,25 e as vendeu no mesmo dia a R\$2,51, obteve um ganho de R\$79.787,50, 11,5% sobre o preço de compra;

h) o Sr. Marcelo José Predis Santos, que residia em Natal (RN), ao negociar o lote de 306.875 ações também em dezembro de 1997 obteve o lucro de apenas R\$21.481,25, 3,6% sobre o preço de compra;

i) das ações vendidas à Fundação CERES, 855.964 eram de propriedade da Máxima Factoring Ltda., empresa ligada à Máxima Corretora de Câmbio e Valores Mobiliários;

j) quem pagou aos possuidores originais das ações - Santa Clara Corretora de Mercadorias e Agropecuária, Sérgio Carlos de Godoy Hidalgo e Premium Promotora de Vendas e Participações -, embora não fossem cadastrados como clientes, bem como os ganhos obtidos pelos Srs. Roberto Neves Rodrigues e Marcelo José Predis dos Santos, foi a Mercobank;

k) as compras efetuadas por José Carvelo foram pagas por ele;

l) o pagamento no dia 15 no valor de R\$3.013.653,41 efetuado ao Sr. José Carvelo pela Mercobank foi depositado em sua conta corrente.

m) já o pagamento ao Sr. Leandro Gadelha foi efetuado pela Mercobank mediante a emissão de 5 cheques, sendo que em apenas um, no valor de R\$15.000,00 e que foi depositado em conta corrente da esposa do Sr. Gadelha, foi aposto o carimbo com os dizeres "somente para depósito na conta do favorecido", enquanto que o cheque de maior valor (R\$582.079,00) foi depositado na conta da Compugraphics Indústria e Comércio, empresa que faz parte de um esquema de lavagem de dinheiro e remessa ilegal de recursos ao exterior;

n) as ações adquiridas por José Carvelo em dezembro de 1997 não foram transferidas para seu nome, tendo permanecido em nome da Mercobank.

6. As operações realizadas com COSERN podem ser assim resumidas:

| Em 09 e 10.12.97 | | | | |
|------------------|-----------------|------------|-------------|-------------------|
| Vendedor | Comprador | Quantidade | Preço (R\$) | Valor total (R\$) |
| Diversos | Roberto Neves | 306.875 | 2,25 | 690.468,75 |
| Roberto Neves | Marcelo Predis | 306.875 | 2,51 | 770.256,25 |
| Marcelo Predis | Mercobank | 306.875 | 2,58 | 791.737,50 |
| Mercobank | José Carvelo | 306.875 | 2,60 | 797.875,00 |
| Máxima Fact. | José Carvelo | 400.000 | 2,60 | 1.040.000,00 |
| Em 04.02.98 | | | | |
| José Carvelo | Equity CP | 80.000 | 4,20 | 336.000,00 |
| Em 15.05.98 | | | | |
| Equity CP | Mercobank | 80.000 | 2,60 | 208.000,00 |
| Acionista | Mercobank | 455.964 | 2,60 | 1.185.506,40 |
| Mercobank | José Carvelo | 535.964 | 2,60 | 1.393.506,40 |
| José Carvelo | Leandro Gadelha | 1.162.839 | 3,79 | 4.407.159,81 |
| Leandro Gadelha | Mercobank | 1.162.839 | 4,40 | 5.116.491,60 |

| | | | | |
|-----------|----------------|-----------|------|--------------|
| Opção RN | Mercobank | 33.544 | 2,00 | 67.088,00 |
| Mercobank | Fundação Ceres | 1.196.383 | 4,45 | 5.323.904,35 |

Operação com ações EMBRATEL ON

7. A respeito da operação envolvendo a venda de ações ON de emissão da EMBRATEL (Operacional), que é controlada pela EMBRATEL Participações S/A, foi apurado o seguinte:

- em 02.06.98, a Fundação CERES adquiriu da Mercobank 2.400.000 ações ao preço unitário de R\$2,50;
- antes de serem vendidas à Fundação CERES, as ações foram adquiridas no mesmo dia da Máxima Factoring pela Equação Administração e Investimentos Ltda. por R\$1,50 e desta repassadas à Mercobank ao preço de R\$2,40;
- a Mercobank não cobrou corretagem mas obteve o ganho de R\$240.000,00 em decorrência de *spread*, correspondendo a 4% do valor da venda;
- a Equação Administração e Investimentos tem como sócios George Soares Solon de Pontes, Cláudio de Carvalho Marouvo, Francisco César Alves de Azevedo e Carlos Alberto Villafuerte Oyolla e obteve o lucro de R\$2.160.000,00, equivalente a 60% sobre o preço de aquisição;
- a liquidação financeira se deu com a emissão pela Mercobank de dois cheques: um no valor de R\$3.600.000,00 a favor da Equação, endossado em branco e com o qual pagou à Máxima Factoring, acionista original, e outro no valor de R\$2.160.000,00 que foi endossado em preto a favor da Indústrias de Papel R. Ramenzoni S/A, empresa que, segundo Relatório Final da Comissão Parlamentar de Inquérito instaurada pelo Senado Federal destinada a investigar fatos envolvendo as associações brasileiras de futebol, está envolvida em lavagem de dinheiro;
- a transferência à Fundação CERES de 1.591.312 ações se deu em 02.06.98 e do restante, 808.688 ações, somente em 13.11.98, cerca de 5 meses após, ficando nesse período o patrimônio da Fundação exposto a risco desnecessário.

8. As operações realizadas em 02.06.98 podem ser assim resumidas:

| Vendedor | Comprador | Preço (R\$) | Valor total (R\$) |
|------------------|----------------|-------------|-------------------|
| Máxima Factoring | Equação | 1,50 | 3.600.000,00 |
| Equação | Mercobank | 2,40 | 5.760.000,00 |
| Mercobank | Fundação Ceres | 2,50 | 6.000.000,00 |

Operações com ações FURNAS ON e PN

9. A respeito das operações com ações ON e PN de emissão de FURNAS, foi apurado o seguinte:

- em 16.07.98, a Fundação CERES adquiriu da Mercobank 12.544.918 ações ON, em 27.07.98, mais 2.013.116 ações ON e, em 26.08.98, 14.568.525 ações PN;
- o primeiro lote foi adquirido de diversos investidores pela Equação (5.426.228 ações) e por Carlos Henrique Haddad (7.128.690 ações) pelo preço unitário de R\$0,158, vendidas à Mercobank no mesmo dia a R\$0,360 e por esta à Fundação CERES a R\$0,380;
- o segundo lote foi adquirido de um investidor por Carlos Henrique Haddad também ao preço de R\$0,158, vendido à Mercobank no mesmo dia a R\$0,360 e desta à Fundação CERES a R\$0,380;
- o terceiro lote foi adquirido de diversos investidores por Leandro Porto Gadelha a R\$0,11, vendido à Mercobank no mesmo dia por R\$0,34 e desta à Fundação CERES por R\$0,36;
- embora o pagamento aos acionistas originais tenha sido efetuado pela Mercobank por solicitação dos compradores, não foram emitidas notas de corretagem e nem registrado negócios em conta corrente em nome deles, uma vez que não possuíam ficha cadastral;
- a Mercobank não cobrou taxa de corretagem, mas auferiu o ganho de R\$582.731,18 resultante de *spread*, equivalente a 5,3% no caso das ações ON e a 5,6% no caso das ações PN;

g) todo o ganho obtido pela Equação no valor de R\$1.096.098,06, equivalente a 127,85% sobre o preço de compra, foi depositado em conta da Compugraphics;

h) o ganho obtido por Carlos Henrique Haddad, advogado residente em Campinas-SP, no valor de R\$1.846.644,82, equivalente a 127,85% sobre o preço de compra, também foi depositado em conta corrente da Compugraphics;

i) o ganho obtido por Leandro Porto Gadelha no valor de R\$3.350.760,75, equivalente a 209,1% sobre o valor de compra, foi liquidado com a emissão pela Mercobank de 14 cheques: 5 cheques no valor de R\$600.000,00, endossados a favor da Rosade Comercial Importadora Ltda., empresa com sede em Osasco-SP que tem como sócio a sociedade estrangeira Wilmar International Corp. com sede em Barbados; 1 cheque no valor de R\$489.600,00, depositado na conta da Compugraphics; 5 cheques no valor de R\$1.883.690,00, depositados em conta no BankBoston também da Compugraphics; 1 cheque no valor de R\$80.000,00, depositado na conta da Alcarde Representações Comerciais com sede em Londrina-PR que, em princípio, não tem nenhuma relação com as operações em questão; 1 cheque no valor de R\$45.000,00, depositado em conta da ex-esposa do Sr. Leandro Porto Gadelha; e 1 cheque no valor de R\$16.000,00, sacado no guichê do caixa;

j) a liquidação física se deu diretamente entre os acionistas originais e a Fundação CERES.

10. As operações realizadas com ações ON podem ser assim resumidas:

| Em 17.07.98 | | | | |
|----------------|----------------|------------|-------------|--------------|
| Vendedor | Comprador | Quantidade | Preço (R\$) | Total (R\$) |
| Diversos | Equação | 4.426.228 | 0,158 | 857.344,02 |
| Ronaldo Pinto | Carlos Haddad | 7.128.690 | 0,158 | 1.126.333,02 |
| Equação | Mercobank | 5.426.228 | 0,360 | 1.953.442,08 |
| Carlos Haddad | Mercobank | 7.128.690 | 0,360 | 2.566.328,40 |
| Mercobank | Fundação Ceres | 12,554.918 | 0,380 | 4.770.868,84 |
| Em 28.08.98 | | | | |
| Hiroshi Tahira | Carlos Haddad | 2.013.116 | 0,158 | 318.072,32 |
| Carlos Haddad | Mercobank | 2.013.116 | 0,360 | 724.721,76 |
| Mercobank | Fundação Ceres | 2.013.116 | 0,380 | 764.984,08 |

11. As operações com ações PN em 26.08.98 podem ser assim resumidas:

| Vendedor | Comprador | Quantidade | Preço (R\$) | Total (R\$) |
|-----------------|-----------------|------------|-------------|--------------|
| Diversos | Leandro Gadelha | 14.568.525 | 0,11 | 1.602.537,75 |
| Leandro Gadelha | Mercobank | 14.568.525 | 0,34 | 4.953.298,50 |
| Mercobank | Fundação Ceres | 14.568.525 | 0,36 | 5.244.669,00 |

A atuação dos principais envolvidos

12. Com base nos documentos e depoimentos obtidos, a SFI fez as seguintes constatações:

a) a Mercobank atuou sempre como contraparte vendedora final e obteve por sua participação nas operações o ganho total de R\$1.063.059,93, resultante da diferença de preço (*spreads*) verificada entre o valor pago e o valor de venda à Fundação CERES;

b) a Opção RN e seu sócio Roberto Neves Rodrigues tiveram a seguinte participação: (i) a Opção era possuidora original das ações ENERGIPE e, como a maior parte permaneceu em carteira por mais de 8 anos, não foi possível apurar o ganho nesse negócio; (ii) nas operações com ações da COSERN, o Sr. Roberto obteve em 09.12.98 o ganho de R\$79.787,50 ao realizar negócio *day-trade* com 306.875 ações e a Opção foi responsável pela venda à Mercobank de 33.544 ações; (iii) com relação às ações de FURNAS, o Sr. Roberto foi citado como a pessoa que

procurou os investidores Hiroshi Tahira e Ronaldo Silva Pinto para comprar os seus papéis, bem como no depoimento do analista de investimento da Fundação CERES João Batista Dias que o conhecia a partir de visitas à Fundação;

c) o Sr. José Carvelo teve a seguinte participação: (i) obteve o ganho de R\$1.150.046,00 com a venda de ações ENERGIPE à Fundação CERES, resultante da variação de 43,9% entre o preço de compra e de venda em um único dia; (ii) obteve o ganho de R\$1.383.778,41 com a venda de ações COSERN à Fundação CERES, resultante da variação de 45,8% entre o preço de compra e de venda, causando espécie o fato desses papéis entre dezembro de 1997 e maio de 1998 não terem sido transferidos para o seu nome e terem permanecido registrados em nome da Mercobank; (iii) para despendar R\$1.837.875,00 na compra das ações COSERN, utilizou os ganhos obtidos em duas operações *day-trade* com títulos públicos federais e no negócio com ações ENERGIPE, todos intermediados pela Mercobank; (iv) como movimentou no período de outubro de 1997 a maio de 1998, basicamente em operações *day-trade*, o valor expressivo de R\$120.339.561,67 e seu patrimônio declarado no início de 1997 era de apenas R\$353.040,23, aparentemente não dispunha de recursos para arcar com operações dessa monta; (v) os recursos obtidos foram aplicados em fundos de investimentos e posteriormente sacados, tendo sido apurado que parte deles foram transferidos para o Banco Safra (Bahamas) Limited e para o BankBoston em Nassau (Bahamas);

d) o Sr. Leandro Porto Gadelha obteve em operações *day-trade* o lucro de R\$709.331,79 com ações COSERN, resultante da variação de 16% no preço, e de R\$3.350.760,75 com ações FURNAS com a variação de 209,1% no preço;

e) o Sr. Carlos Henrique Haddad, apesar de negar sua participação nos negócios com FURNAS, os documentos comprovam que ele obteve o ganho de R\$1.846.644,82, resultante da variação de 127,85% no preço;

f) a empresa Equação auferiu em operações *day-trade* o ganho de R\$2.160.000,00, resultante da variação de 60% no preço no caso das ações EMBRATEL e de R\$1.096.098,06, resultante da variação de 127,85% no preço no caso das ações FURNAS.

Conclusões da SFI

13. Com base nas apurações realizadas, a SFI concluiu o seguinte:

a) as justificativas apresentadas pelos diretores da Mercobank eram no sentido de que as empresas, todas fechadas, estavam listadas no Programa Nacional de Desestatização – PND e teriam uma perspectiva de boa rentabilidade face ao elevado ágio verificado em leilões anteriores;

b) ocorre que a permissão para as entidades de previdência privada, à época, para adquirir ações de companhias fechadas se limitava ao âmbito do PND, não podendo ser consideradas empresas incluídas em programas estaduais de desestatização, tais como ENERGIPE e COSERN;

c) mesmo no caso das ações de companhias fechadas controladas indiretamente pela União Federal (EMBRATEL e FURNAS), as operações não teriam sido realizadas em leilões de privatização, uma vez que ainda não houve leilão de FURNAS e o leilão realizado foi o da EMBRATEL Participações, controladora da EMBRATEL operacional que continua como companhia fechada;

d) a aquisição de ações de companhias fechadas por entidades de previdência privada só é permitida no âmbito do PND e não no mercado de balcão não organizado, fora, portanto, dos leilões;

e) ao que tudo indica, as operações aqui tratadas foram preestabelecidas, arquitetadas de modo a proporcionar ganho substancial à Mercobank e aos demais comitentes que delas participaram e obtiveram um lucro extraordinário de pelo menos R\$12.759.719,75, resultante da diferença entre o preço inicial e o preço final, sem que, na maioria das vezes, tivessem que correr risco algum ou desembolsar um centavo sequer, às custas do patrimônio da Fundação CERES;

f) essa conclusão é reforçada pela utilização de preços crescentes, em negócios *day-trade*, com papéis sem liquidez no mercado, onde comitentes se repetem, ora em uma, ora em outra operação, mas sempre tendo como comprador final a Fundação CERES;

g) a Mercobank intermediou irregularmente negociações no mercado de balcão não organizado envolvendo ações de companhias fechadas e algumas vezes sem tomar as providências de registrá-las em contas-correntes e sequer cadastrar os clientes;

h) a Máxima Factoring Fomento Comercial, vinculada à Máxima Corretora, também não poderia ter atuado como cliente da Mercobank;

i) as operações intermediadas pela Mercobank podem ser caracterizadas como operações fraudulentas, inclusive com a utilização de práticas não-equitativas; além disso, a Mercobank não observou o princípio da probidade na condução das atividades no melhor interesse de seus clientes e na integridade do mercado e da prevenção de conflitos de interesses;

j) esses negócios somente ocorrem quando existem administradores nos investidores institucionais que agem em conluio com os intermediários que, no caso, estão presentes na tomada de decisão de investimento de vulto com base em análises viciadas e em pareceres frágeis que buscam proporcionar ares de normalidade às operações e na falta de interesse em se buscar ofertas mais atraentes no mercado, por intermédio de pesquisa junto a outras corretoras, ou na ausência de barganha em relação às ofertas trazidas pela Mercobank;

k) além de facilitar a atuação irregular da Mercobank, essa conduta expôs o patrimônio da Fundação CERES a um elevado grau de risco ao permanecer por cerca de 5 meses sem efetuar a transferência das ações da EMBRATEL após a sua compra;

l) as operações realizadas trouxeram para a Fundação CERES um prejuízo difícil de mensurar, já que ela ainda detém em sua carteira algumas dessas ações.

Do Termo de Acusação apresentado pela SMI

14. À vista de tudo o que foi apurado pela SFI, a Superintendência de Relações com o Mercado e Intermediários – SMI ofereceu Termo de Acusação propondo a responsabilização das seguintes pessoas (fls. 1964 a 2022):

I - pela realização de operações fraudulentas, inclusive com a utilização de práticas não-equitativas, conceituadas nas alíneas "c" e "d", do item II, da Instrução CVM Nº 8/79, em descumprimento do item I da mesma Instrução:

a) Mercobank S/A CTVM e seus diretores José Geraldo Sanábio e Carlos Henrique Novaes de Brito e Silva;

b) Opção RN Corretora de Commodities Ltda. e seu diretor Roberto Neves Rodrigues;

c) José Carvelo Xavier Júnior;

d) Leandro Porto Gadelha;

e) Carlos Henrique Haddad;

f) Marcelo José Predis dos Santos;

g) Equação Administração e Investimentos Ltda. e seus diretores George Soares Solon de Pontes, Cláudio de Carvalho Marouvo, Francisco César Alves de Azevedo e Carlos Alberto Villafuerte Oyolla;

h) os ex-membros do Comitê Estratégico de Investimentos da Fundação CERES: Eduardo Paulo de Moraes Sarmiento, diretor superintendente; Márcio Antônio Martins, diretor financeiro; Anis Nacfur, diretor de segurança entre 1994 e fevereiro de 1998; Raimundo Alves de Araújo, diretor de segurança desde 1998; Henrique Domingues Neto, gerente de investimentos; João Batista Dias e Naira Lee Wanderley Paiva Nascimento, analistas de investimentos;

II – pela intermediação de ações de companhia fechada no mercado de balcão não organizado em infração ao artigo 21, parágrafo 1º, da Lei nº 6.385/76, combinado com o artigo 4º, parágrafo 1º, da Lei nº 6.404/76:

- Mercobank S/A e seus diretores José Geraldo Sanábio e Carlos Henrique Novaes de Brito e Silva;

III – pela inobservância do princípio da probidade na condução das atividades no melhor interesse de seu cliente, no caso a Fundação CERES, e na integridade do mercado e da prevenção de conflitos de interesse, em infração aos incisos I e V do artigo 1º da Instrução CVM Nº 220/94:

- Mercobank S/A e seus diretores José Geraldo Sanábio e Carlos Henrique Novaes de Brito e Silva;

IV – por ter realizado operação para cliente não cadastrado, em infração ao artigo 3º da Instrução CVM Nº 220/94:

- Mercobank S/A e seus diretores José Geraldo Sanábio e Carlos Henrique Novaes de Brito e Silva;

V – por ter operado pela Mercobank, apesar de pertencer ao grupo do qual fazia parte a Máxima CCVM Ltda., e, portanto, somente por ela podendo atuar, em infração ao artigo 12 da Instrução CVM Nº 220/94:

a) Máxima Factoring Fomento Mercantil Ltda. e seus sócios Saul Dutra Sabbá, José Arley Lima Costa, Pedro Paulo

Nunes Ferreira e João Nunes Ferreira Neto;

b) Mercobank S/A e seus diretores José Geraldo Sanábio e Carlos Henrique Novaes de Brito e Silva;

VI – por não ter registrado em conta corrente operações realizadas por clientes, em infração ao artigo 14 da Resolução nº 1655/89 do Conselho Monetário Nacional:

- Mercobank S/A e seus diretores José Geraldo Sanábio e Carlos Henrique Novaes de Brito e Silva.

15. A SMI, tendo em vista que os fatos já haviam sido comunicados ao COAF, propôs, ainda, o envio do Termo:

a) à Secretaria de Previdência Complementar, para que fosse analisada a atuação dos ex-administradores da Fundação CERES;

b) ao Ministério Público Federal do Rio de Janeiro, diante dos indícios de crime de ação pública;

c) à Secretaria da Receita Federal, para analisar as operações sob o âmbito tributário.

16. Submetida ao Colegiado, a proposta do Termo de Acusação foi aprovada em reunião realizada em 10.12.2002 nas condições constantes do voto da Diretora-Relatora (fls. 2029 a 2043), tendo sido encaminhada cópia do Termo ao Ministério Público Federal, à Secretaria da Receita Federal e à Secretaria de Previdência Complementar (fls. 2050 a 2052), bem como efetuadas as devidas intimações aos acusados (fls. 2053 a 2090).

Das Defesas

17. Mercobank S/A Corretora de Títulos e Valores Mobiliários, José Geraldo Sanábio e Carlos Henrique Novaes de Brito e Silva apresentaram as seguintes razões de defesa (fls. 2722 a 2777):

17.a) aquisição de ações de emissão de companhia fechada por entidade de previdência fechada

17.a.1) a norma que regulamenta as aplicações dos recursos das entidades de previdência privada devem ser cumpridas por elas e não pelas corretoras que com elas operam;

17.a.2) dessa forma, por conta de eventuais irregularidades, só podem ser aplicadas penalidades às próprias entidades e seus administradores;

17.a.3) estavam incluídas no âmbito do Programa Nacional de Desestatização não só as empresas pertencentes à União ou entidades da administração indireta como também as pertencentes aos Estados e Municípios, incluídas posteriormente;

17.a.4) é um equívoco entender que as ações somente poderiam ser adquiridas nos leilões de privatização se o leilão era apenas uma das modalidades de transferência da concessão do serviço;

17.a.5) caso o legislador quisesse limitar a possibilidade de aquisição de ações às compras em leilão, tê-lo-ia feito expressamente, a exemplo do que fez com a venda;

17.a.6) não há que se falar, portanto, em irregularidade na compra das ações de emissão da ENERGIPE, COSERN, FURNAS e EMBRATEL pela Fundação CERES;

17.b) operação com ações ENERGIPE

17.b.1) como não negociou com a empresa Opção RN, não emitiu a respectiva nota de corretagem e nem registrou o trânsito de qualquer valor na conta corrente daquela empresa que não era sua cliente;

17.b.2) o cheque destinado à liquidação financeira foi emitido em favor da Opção RN em atenção do pedido do próprio cliente José Carvelo Xavier Júnior;

17.b.3) a corretora agiu como simples intermediadora da última operação comprando a R\$8,00 e vendendo a R\$8,20 por ação auferindo um *spread* de 2,4% que não pode ser considerado improbidade, não sendo responsável por toda a cadeia de operações *day-trade* e por um suposto prejuízo da Fundação;

17.b.4) a operação foi realizada em 27.11.97, ou seja, uma semana antes do leilão de privatização ocorrido em 03.12.97, quando o preço mínimo estava fixado a R\$8,40 e a expectativa de ágio seria superior a 50%;

17.b.5) contudo, o resultado do leilão acabou atingindo o ágio de 96,06% sobre o preço mínimo, o maior já ocorrido

em um leilão de privatização do setor elétrico;

17.b.6) dessa forma, as ações que foram adquiridas pela Fundação CERES a R\$8,20 passaram a valer R\$17,00, não se podendo afirmar que a venda fora feita em detrimento do seu patrimônio;

17.c) operação com ações COSERN

17.c.1) a Mercobank participou apenas como compradora de 1.162.839 ações (97%) de Leandro Porto Gadelha ao preço de R\$4,40 e dos 3% restantes adquiridos da Opção RN ao preço de R\$2,00 e como vendedora à Fundação CERES;

17.c.2) a Mercobank não participou das demais operações e era apenas custodiante das ações do Sr. José Carvelo que tinha a preferência para adquiri-las junto aos vendedores;

17.c.3) a ocorrência de fatos comuns ao mercado e em datas diversas e bem esparsas não pode ser vista como operação preestabelecida em detrimento da Fundação CERES;

17.c.4) a corretora também não podia manter sistema de conta corrente e fichas cadastrais de pessoas que não eram clientes;

17.c.5) a Mercobank não intermediou nenhuma operação da Máxima Factoring que vendeu ações diretamente ao Sr. Carvelo;

17.c.6) a remuneração da Mercobank não se deu através de cobrança de taxa de corretagem mas como contraparte, tendo auferido um *spread* de 2,6% que não caracteriza qualquer improbidade;

17.c.7) a operação realizada em maio de 1998 ocorreu mais de cinco meses após o leilão de privatização da COSERN realizado em 12.12.97 ao mesmo preço mínimo estipulado para o leilão e que atingira um ágio de 73,61%;

17.c.8) a operação não pode ser considerada irregular e prejudicial ao patrimônio da Fundação CERES se o preço praticado foi inferior ao do leilão realizado cinco meses antes;

17.d) operação com ações EMBRATEL

17.d.1) a Mercobank adquiriu as ações da empresa Equação e as vendeu à Fundação CERES, não tendo realizado qualquer operação com a Máxima Factoring;

17.d.2) dessa forma, não havia motivo para emitir nota de corretagem e registrar em conta corrente operação que não foi realizada;

17.d.3) a emissão de cheque em nome da Máxima e de recibo desta se deu a pedido de sua cliente, ficando, inclusive, a corretora com procuração para efetivar a transferência das ações, procedimento usual e regular de mercado;

17.d.4) a remuneração da Mercobank foi equivalente ao *spread* de 4%, considerado ínfimo diante do leilão de privatização da empresa de telefonia de longa distância que ocorreria dois meses depois e que atingiu o ágio de 47,22%;

17.d.5) logo, o lucro após a privatização acabou sendo gigantesco para a Fundação CERES;

17.d.6) a proposta da Embratel Participações à Fundação CERES foi efetuada quase dois anos depois do leilão, não podendo a Mercobank ser responsabilizada pela falta de liquidez das ações que poderiam ter sido vendidas com um lucro de no mínimo 47,22% logo após o leilão;

17.e) operação com ações FURNAS

17.e.1) as notas de corretagem e os registros em conta corrente referentes às operações de venda dos acionistas originais não foram efetuados porque nenhuma operação foi realizada com a Mercobank;

17.e.2) as ações alienadas à Fundação CERES foram adquiridas de Carlos Haddad, Leandro Gadelha e da Equação;

17.e.3) a Mercobank emitiu cheques em favor dos titulares originais das ações a pedido dos comitentes vendedores, seguindo procedimento usual e regular de mercado;

17.e.4) a transferência das ações se deu diretamente entre os possuidores originais e a Fundação CERES, pois não

se poderia esperar que em operações *day-trade* fossem realizadas todas as transferências, cabendo à Mercobank representar os titulares originais;

17.e.5) a remuneração da Mercobank foi de apenas R\$0,02 por ação que não pode ser considerada como ato de improbidade;

17.f) a caracterização das operações como fraudulentas

17.f.1) a Mercobank cumpre ordens de compra e venda de seus clientes, não lhe cabendo indagar se os setores competentes dos fundos de pensão adotaram os procedimentos necessários de aprovação;

17.f.2) no caso, as compras da Fundação CERES foram efetivamente deliberadas pelo Comitê de Investimentos e os depoimentos dos ex-dirigentes confirmaram a meta de adquirir ações de companhias listadas no PND;

17.f.3) fechadas as operações, era de conhecimento da Fundação que a remuneração se daria por um *spread* entre o preço de aquisição de terceiros e o preço pelo qual as ações estavam sendo ofertadas (R\$0,20 – ENERGIPE; R\$0,05 – COSERN; R\$0,10 - EMBRATEL; e R\$0,02 – FURNAS);

17.f.4) a Mercobank ou qualquer de seus sócios não induziu a Fundação em erro, com a finalidade de obter qualquer vantagem ilícita nas operações;

17.f.5) embora conste diversas vezes que a Mercobank adquiriu ações junto à Máxima Factoring, os documentos comprovam que nenhuma operação foi com ela realizada, sendo que o único documento emitido pela Máxima foi um instrumento de procuração outorgando à Mercobank poderes para representá-la na transferência das ações EMBRATEL à Fundação CERES, procedimento usual;

17.f.6) dessa forma, também não se pode imputar à Mercobank ou a seus sócios qualquer responsabilidade pelo descumprimento do artigo 12 da Instrução CVM Nº 220/94 que, mesmo assim, de acordo com o artigo 13, caberia ao diretor da área de bolsa de valores da sociedade corretora a que ele é vinculada, ou seja, à Máxima Corretora o seu cumprimento;

17.g) a acusação de utilização de práticas não eqüitativas

17.g.1) a Fundação analisou e deliberou a compra das ações conhecendo previamente o preço e teve a ordem de compra dada pelo diretor responsável cumprida pela Mercobank, sendo que, nos casos de ENERGIPE, COSERN e EMBRATEL, estava ciente de que o lucro seria enorme em função do ágio;

17.g.2) os participantes da operação eram todos profissionais de mercado;

17.g.3) as várias transações *day-trade* realizadas antes da aquisição pela Mercobank não caracterizam a ocorrência de prática não eqüitativa na operação entre a corretora e a Fundação;

17.g.4) o fato de o Sr. Roberto Neves ter se tornado posteriormente sócio diretor da Mercobank nada tem de desabonador à sua atuação;

17.g.5) o fato de alguém haver lucrado na operação não constitui crime, irregularidade ou a ocorrência de prática não eqüitativa;

17.g.6) em nenhum momento nos autos foi encontrado qualquer vestígio de conluio ou a prática de operações não eqüitativas, mas apenas ilações sem comprovação;

17.g.7) não havendo comprovação do dolo, não se pode imputar ao indiciado qualquer ilicitude prevista na Instrução CVM Nº 8/79;

17.h) a acusação de inobservância do princípio da probidade e as operações da Mercobank no mercado de balcão

17.h.1) a Instrução CVM Nº 220/94 trata de operações a serem realizadas em bolsa de valores e as operações de que trata o presente processo foram realizadas no mercado de balcão;

17.h.2) em recentes julgamentos, a CVM tem entendido que as regras do artigo 1º da referida Instrução se destinam às bolsas de valores não ficando claro se alcançavam as corretoras, a exemplo do que ocorreu com a Instrução CVM Nº 382/2003 que a substituiu;

17.h.3) não se pode imputar aos indiciados qualquer infringência ao que se entende por proibidade na condução das operações realizadas com a Fundação CERES;

17.h.4) não existe tabela de preços fixando valores máximos e mínimos para as operações, sendo as partes livres para fixá-lo;

17.h.5) a celebração de algumas operações que deram lucro não pode levar à conclusão de que a instituição financeira estivesse participando de "esquemas";

17.h.6) os dirigentes da Fundação são profissionais experientes e a eles cabe decidir o melhor para a sua instituição;

17.h.7) eventual desvalorização das ações ocorrida após a aquisição pela Fundação não pode ser de responsabilidade da Mercobank;

17.h.8) as ações não estavam proibidas de serem negociadas no mercado de balcão, não havendo que se falar em exercício de prática vedada por lei;

17.i) a alegada operação irregular com a Máxima

17.i.1) ainda que o artigo 12 da Instrução CVM Nº 220/94 se refira apenas às operações em bolsas de valores, a Mercobank não realizou nenhuma operação com a Máxima, não podendo ser responsabilizados os indiciados por essa razão;

17.i.2) no caso, pelo que dispõe o artigo 13 da mesma Instrução, o responsável seria o diretor de operações da Máxima Corretora à qual a Máxima Factoring é vinculada e não a Mercobank;

17.j) a falta de registro em contas-correntes e cadastro de comitentes

17.j.1) as operações efetivamente realizadas pela Mercobank foram registradas em conta corrente, sendo que aquelas que a acusação sustenta terem sido irregulares não o foram por não terem sido realizadas pela corretora;

17.j.2) também não se pode exigir a ficha cadastral de comitentes que não eram clientes da Mercobank, conforme já foi decidido no IA Nº SP 2002/0397, julgado em 18.12.2003, envolvendo situação semelhante;

17.k) a liquidação financeira das operações

17.k.1) a liquidação financeira das operações foi feita mediante a emissão de cheques da Mercobank a terceiros indicados a pedido dos vendedores que, até que se consumasse a transferência das ações à Fundação CERES, eram desconhecidos, como no caso da Máxima Factoring;

17.k.2) ainda que não esteja sendo responsabilizada pela lei da CPMF, a mesma não se destina a normatizar a liquidação financeira de operações de mercado de ações e além disso exclui do campo de incidência as operações como as aqui tratadas.

18. Leandro Porto Gadelha apresentou as seguintes razões de defesa (fls. 2715 a 2721):

a) como esclareceu em seu depoimento, desconhecia quem atuava na ponta compradora final nas operações de que participou, no caso, a Fundação CERES, não havendo qualquer prova nesse sentido;

b) o indiciado não pode ser responsabilizado por prejuízo à Fundação se esta deliberou a compra das ações após estudos do seu corpo técnico;

c) além disso, não pode ser responsabilizado por não ter realizado nenhuma operação com a Fundação;

d) não se pode afirmar que o indiciado induziu a Fundação em erro se toda a documentação demonstra que as ações foram adquiridas de outros comitentes e nenhuma dele;

e) até o momento da liquidação financeira das operações, desconhecia que a compradora final era a Fundação CERES;

f) a Fundação também não ficou em posição de desequilíbrio ou desigualdade com qualquer outro indiciado, uma vez que analisou e deliberou a compra das ações, conhecia o preço de aquisição dos papéis e teve a ordem de compra dada pelo diretor responsável e, no caso da COSERN, estava ciente de que o lucro seria enorme em função do ágio verificado no leilão de privatização;

g) o fato de as ações terem sido objeto de várias transações *day-trade* não pode caracterizar a ocorrência de prática não eqüitativa, principalmente por quem não negociou diretamente com a Fundação;

h) quanto à remuneração do indiciado, vale observar que no mercado é presumível que sempre existam vendedores e compradores para os papéis negociados e que perseguir o lucro não é crime, sendo da essência do mercado e de quem dele participa;

i) no que tange à liquidação financeira, o indiciado requereu à Mercobank que fossem emitidos cheques em favor de terceiros de forma a remunerar aqueles que tinham com ele participado da operação, sendo procedimento usual e regular de mercado;

j) o fato de possuir cartão de apresentação da Mercobank não leva à conclusão de ocorrência de prática não eqüitativa, pois o lucro da Fundação foi exorbitante;

k) em nenhum momento foi encontrado nos autos qualquer vestígio de conluio ou a prática de operações não eqüitativas, bem como não foi comprovado o dolo, elemento indispensável para a configuração da infração.

19. A Equação Administração e Investimentos Ltda., Cláudio de Carvalho Marouvo e George Soares Solon de Fontes apresentaram as mesmas razões de defesa, respectivamente, às fls. 2870 a 2877, 2861 a 2867 e 2884 a 2891:

a) a Equação agiu como comissária mercantil, a mando da Mercobank, nas operações de compra e venda das ações de emissão da EMBRATEL e FURNAS para evitar que os seus proprietários tentassem vendê-las à Mercobank, por ser uma instituição de maior porte, por um preço mais elevado;

b) a prova de que agiu como comissária está no fato de a Mercobank ter efetuado o pagamento aos proprietários das ações, pois não tinha dinheiro suficiente para pagá-las;

c) na verdade, os cheques referentes ao suposto lucro foram endossados e devolvidos à Mercobank, sendo que a Equação nunca soube onde foram depositados;

d) a Equação agiu a mando da Mercobank e não tinha conhecimento sobre o destino final das ações compradas ou sobre detalhes da operação, tendo funcionado apenas como comissária mercantil, nos termos do artigo 165 do Código Comercial, vigente à época dos fatos;

e) como foi a própria Mercobank quem liquidou as operações, não há que se falar que a Equação tenha obtido qualquer vantagem ilícita ou ficado em posição de desequilíbrio ou desigualdade em relação aos demais participantes da operação;

f) a Equação não causou nenhum prejuízo às partes envolvidas nas operações de que participou, seja em relação aos proprietários seja em relação à Mercobank;

g) a Equação não participou da venda das ações para a Fundação CERES e jamais soube qual seria o destino final das ações;

h) os atos praticados pela Equação são atípicos, não se enquadrando nas definições previstas na Instrução CVM Nº 8/79.

20. O Sr. Carlos Alberto Villafuerte Oyolla apresentou as seguintes razões de defesa (fls. 2795 e 2796):

a) exercia na Equação a função de estruturar a atividade de *Asset Allocation*, condizente com sua experiência como diretor de investimentos do Banco Boavista;

b) desconhece totalmente as operações investigadas, tendo tomado ciência das mesmas somente ao ser inquirido pela CVM;

c) os valores atribuídos às operações em nenhum momento fizeram parte da movimentação financeira da Equação, pois, por serem expressivos, certamente deles teria conhecimento por ser à época sócio;

d) no processo não foi encontrado nenhum documento contendo quaisquer referências ao seu nome ou documentos com sua assinatura relativas às operações.

21. O Sr. Francisco César Alves de Azevedo apresentou as seguintes razões de defesa (fls. 2879 a 2883):

a) não participou das operações questionadas, não teve delas conhecimento e tampouco soube de sua existência;

b) nenhum dos endossos existentes nos cheques relativos às operações é do requerente e sim dos sócios George Soares Solon de Pontes e Cláudio de Carvalho Marouvo;

c) em seu depoimento foi enfático ao declarar que desconhecia as operações e que delas ficou sabendo somente dias antes, ao receber um telefonema de Cláudio de Carvalho Marouvo;

d) ficou evidente que os sócios George e Cláudio realizaram as operações sem a sua participação e o seu conhecimento;

e) como exercia a função de operador, não tinha acesso a todas as operações e negócios;

f) a única forma de saber da existência das operações seria através de comunicação dos sócios ou pela movimentação bancária, o que não ocorreu;

g) o fato de ter declarado que conhecia o Sr. Carlos Henrique desde quando era um dos sócios da Compacta DTVM e este ter afirmado que não o conhecia não é motivo para sustentar qualquer acusação;

h) está sendo acusado pelo único fato de figurar como sócio da Equação sem contudo ter praticado qualquer ato relacionado às operações em questão ou mesmo tomado conhecimento das mesmas.

22. O Sr. José Carvelo Xavier Júnior apresentou as seguintes razões de defesa (fls. 2798 a 2835):

22.a) da inadmissibilidade da acusação face aos vícios do relatório conclusivo

22.a.1) não basta para o indiciamento a simples indicação da regra que se alega infringida e de seus eventuais infratores, devendo a acusação sempre conter todos os requisitos necessários à caracterização do ilícito e à comprovação da efetiva participação dos indiciados;

22.a.2) a intimação tal qual a denúncia do direito penal deverá limitar-se à descrição circunstanciada dos fatos;

22.a.3) no caso, a acusação não se limitou às operações envolvendo ações de emissão da COSERN e ENERGIPE, à luz das circunstâncias em que ocorreram, mas utilizou indevidas informações encaminhadas pelo Banco Central do Brasil divulgadas pela mídia, tais como estabelecer possível vínculo entre as operações questionadas e os sinais de enriquecimento ilícito atribuídos por várias revistas, dar ênfase especial a informações prestadas em ação de separação litigiosa movida por sua ex-esposa versando acerca de seu elevado padrão de vida, de suas freqüentes viagens internacionais ou de supostas contas mantidas no exterior, mencionar uma série de irregularidades envolvendo a atuação de fundações de previdência e de seus administradores, dentre as quais a Funcef e seu ex-diretor financeiro, Sr. José Carvelo, e ainda referir-se a gravação de conversa em que se comenta que teria R\$80 milhões guardados no exterior;

22.a.4) a própria CVM aumentou, mediante acesso à Internet, o volume de informações que davam conta de que o Sr. Carvelo seria um dos partícipes das operações em estudo;

22.a.5) entretanto, ao contrário do alegado, a Funcef passou, sob a gestão do Sr. José Carvelo, a apresentar resultados excepcionais e a integrar o elenco das maiores instituições da espécie;

22.a.6) se, por um lado, não é possível convencer-se da culpabilidade de quem quer que seja antes da investigação e do processo, por outro, não se pode admitir que a acusação seja feita sem que haja elementos suficientemente consistentes, capazes de justificar, ao menos em tese, o dano à imagem e à honra que aquela invariavelmente produzirá;

22.a.7) as acusações, tais como a presente, em grande parte respaldadas pelo clamor da mídia ou pela execração popular, são inaceitáveis;

22.a.8) o relato circunstanciado da infração também constitui formalidade legalmente prevista para a instauração do procedimento administrativo, importando a sua omissão ou a sua imprecisão em nulidade do processo;

22.a.9) tendo em vista a absoluta violação da peça acusatória aos princípios a que se encontra adstrita, não há como se pretender senão por sua absoluta nulidade e pela conseqüente nulidade de todo o processo;

22.b) dos negócios realizados pelo acusado com ações de emissão da ENERGIPE e COSERN

22.b.1) com relação às ações ENERGIPE, o Sr. José Carvelo foi acusado por ter realizado operação *day-trade* comprando as ações ao preço de R\$5,70 e vendê-las a R\$8,00 à Mercobank que, por sua vez, as repassou à

Fundação CERES a R\$8,20;

22.b.2) quanto às ações COSERN, vale ressaltar que a operação teve início em 09.12.97, véspera de sua privatização, quando adquiriu por intermédio da Mercobank, um lote de ações ao preço de R\$2,60 e que, embora as razões para tal investimento estivessem relacionadas às perspectivas de rentabilidade no leilão, a sua intenção era vendê-lo imediatamente, pois não tinha o hábito de operar no mercado de balcão, bem como não queria correr o risco de permanecer com as ações, tendo conseguido realizar o seu intento somente em maio de 1998 quando alienou as ações a R\$3,79 a comitente da Mercobank, depois identificado como Leandro Porto Gadelha;

22.b.3) a liquidação financeira das operações se deu mediante a emissão de cheques nominativos ao acusado, com exceção de um único destinado ao pagamento de parcela de dívida constituída por ocasião de transação imobiliária;

22.b.4) a liquidação física das ações ENERGIPE ocorreu no próprio dia da operação entre a Opção e a CERES, inexistindo por esse motivo qualquer registro em seu nome;

22.b.5) ainda que formalmente as ações COSERN não tenham sido transferidas junto à companhia para o seu nome, tendo permanecido por cerca de cinco meses registradas em nome da Mercobank, este fato nunca despertou a atenção do Sr. José Carvelo tendo em vista que todos os recibos e notas de negociação, inclusive os destinados ao imposto de renda, lhe haviam sido encaminhados;

22.c) da inexistência das condições indispensáveis à configuração das denominadas operações fraudulentas no mercado

22.c.1) o conceito de operação fraudulenta no mercado de valores mobiliários exige a utilização de um ardil ou artifício, destinado a induzir ou manter a vítima em erro, para o fim de obter o infrator, para si ou para terceiro, vantagem patrimonial;

22.c.2) entre o ardil e o induzimento de alguém em erro há uma relação causal, daí decorrendo que o sujeito passivo da fraude deve ser sempre pessoa determinada;

22.c.3) há também que ficar caracterizado o proveito próprio ou de terceiros decorrente da prática do ato;

22.c.4) além dos elementos objetivos, é necessário para a caracterização da fraude a presença do elemento subjetivo, ou seja, o dolo, que é a intenção de praticar o ato sabendo ser fraudulento e prejudicial a terceiro, o qual não se presume;

22.c.5) no caso, a acusação não se encontra revestida tendo em vista tanto a ausência de qualquer comportamento capaz de caracterizar o ardil ou a trapaça, representada pela estruturação dos negócios com os papéis em questão, quanto a sua intenção de beneficiar-se em detrimento de terceiros, dado o seu total desconhecimento da presença da CERES na contraparte;

22.c.6) a aquisição das ações ENERGIPE e COSERN pela CERES ao final de 1997 decorreu das expectativas que cercavam a realização do leilão de privatização daquelas empresas no contexto do Programa Nacional de Privatização e da intenção daquele institucional em dele participar, conforme se verifica de diversos depoimentos;

22.c.6) a aquisição dos papéis originou-se de indicações efetuadas pela Mercobank e posteriormente foram formalizadas mediante correspondência e submetidas à apreciação dos analistas da Fundação CERES;

22.c.7) as operações com ENERGIPE e COSERN foram lucrativas, já que realizadas a preços inferiores ao mínimo dos leilões que tiveram ágio;

22.c.8) as declarações do diretor da Mercobank José Geraldo Sanábio de que os negócios haviam sido trazidos montados pelo Sr. Carvelo foram refutadas por ele próprio em carta encaminhada à CVM e desmentidas pelo Sr. Carvelo em seu depoimento, tendo ainda sido afirmado pelo Sr. Leandro Gadelha ter sido a pessoa que levou a operação COSERN para a Mercobank;

22.c.9) a participação dolosa do acusado em esquemas ou ardis em detrimento da CERES não ficou caracterizada uma vez que ele sequer conhecia ou era conhecido por qualquer dos integrantes de sua administração e não teve qualquer envolvimento nas tratativas que precederam as negociações;

22.c.10) não se pode imputar ao acusado a prática de fraude frente às declarações contrárias expressas pelos Srs. Geraldo Sanábio e Leandro Gadelha, não sendo este último sequer por ele conhecido, e nem presumir prejuízos que não foram reconhecidos pela vítima;

22.c.11) a irregularidade de determinada conduta não pode ser mensurada também a partir da aparente insuficiência de recursos financeiros do acusado ou da transferência de recursos por ele levada a efeito;

22.c.12) a acusação não pode ainda ser fundamentada em declaração de imposto de renda referentes ao ano de 1996 se as operações questionadas ocorreram no final de 1997 e em maio de 1998;

22.c.13) nada de irregular há também no fato de os lucros terem sido aplicados em fundos de investimento e posteriormente sacados, tendo parte deles sido transferida para o exterior com observância à regulamentação vigente;

22.c.14) como alegar a participação do acusado em operações fraudulentas sem qualquer indício de sua atuação dolosa, sem comprovar sua vinculação aos administradores da CERES, que sequer sabia que esse institucional era o elo final da cadeia de operações, e como supor que teria participado de esquema com a intenção de se beneficiar em detrimento da Fundação senão ocultou os resultados;

22.c.15) como se verifica, a acusação não conseguiu comprovar não só a realização das operações fraudulentas como o intuito doloso do acusado, não havendo razão para a aplicação de qualquer penalidade.

23. O Sr. Carlos Henrique Haddad apresentou as seguintes razões de defesa (fls. 2892 a 2900):

a) não foi autor de qualquer operação e não reconhece qualquer operação realizada em seu nome;

b) efetuou cadastro na Corretora Equação, tendo assinado vários documentos a ele apresentados, com a finalidade de receber orientação quanto à aplicação no mercado de ações, bem como indicar clientes;

c) alguns dias depois foi contatado pela Equação informando-o que teria sido feita uma operação indevidamente em seu nome e solicitando seu comparecimento para o seu desfazimento;

d) como não podia comparecer pessoalmente, deu procuração ao Dr. Francisco Antonio Azevedo, colega de escritório, para que comparecesse em seu lugar para solucionar o problema;

e) alguns anos depois, final de 2001, foi procurado por um senhor chamado Manoel que se dizia ser da Mercobank que lhe solicitou por telefone o envio de cópia de documentos sob a alegação de atualização do cadastro, vez que a Mercobank seria coligada da Equação;

f) apenas encaminhou documentos, jamais tendo preenchido qualquer ficha cadastral na Mercobank, que é totalmente falsa;

g) somente tomou conhecimento das operações quando instado pela CVM a responder questionário acompanhado de documentos onde constavam assinaturas que não eram suas;

h) nunca operou e se beneficiou de qualquer operação, o que pode ser corroborado com a juntada de extratos bancários e cópia da declaração de imposto de renda, tendo sido utilizado indevidamente o seu nome por terceira pessoa;

i) a própria acusação admite que as assinaturas apostas no verso dos cheques (endossos) relativos aos ganhos por ele obtidos são diferentes;

j) no que tange ao instrumento público de mandato constantes dos autos, por intermédio do qual seria procurador da Mercobank, afirma que o mesmo nunca lhe foi outorgado, conforme admitiu a própria corretora;

k) nunca esteve em qualquer cartório de notas do Rio de Janeiro para qualquer finalidade e não reconhece a autorização por intermédio da qual foi solicitada a emissão de cheques, cabendo lembrar que, embora datada de 16.07.98, seu conteúdo diz respeito a uma operação realizada em 17.07.98, o que sugere o seu preenchimento posterior;

l) não só os vendedores do papel declararam que nunca ouviram falar no nome do acusado, bem como todos os demais depoentes, com exceção do diretor da Mercobank José Geraldo Sanábio que afirmou que o cadastramento, o qual, frise-se, é falso, teria sido feito com a finalidade de realizar uma única operação, mas que na verdade foram realizadas duas;

m) ante a comprovação de que foi vítima da prática ilícita de terceiros que utilizaram seu nome, documentos e papel assinado, requer a sua exclusão do inquérito.

24. Opção RN Corretora de Commodities Ltda. e Roberto Neves Rodrigues apresentaram as seguintes razões de defesa (fls. 3037 a 3063):

a) por serem companhias fechadas à época em que foram realizadas as operações investigadas, falece competência à CVM para aplicar quaisquer penalidades aos acusados;

b) não há interesse público que justifique o exercício do *munus* conferido à CVM a tal ponto de permitir a extrapolação de suas competências legais;

c) as intimações recebidas também extrapolaram a decisão do Colegiado que considerou existirem indícios de materialidade e autoria apenas no tocante à realização de operações fraudulentas, não se podendo cogitar de outras irregularidades;

d) a acusação não estabeleceu a relação entre a conduta dos acusados e o resultado tido como ilícito, de modo que não se pode concluir em que medida teriam eles realizado operações fraudulentas e práticas não eqüitativas;

e) aparentemente os defendentes estão sendo acusados pelo simples fato de terem auferido lucro ínfimo em relação ao total supostamente auferido por eles, sendo que no caso da Opção nem mesmo o lucro foi apurado;

f) em relação à primeira operação envolvendo as ações ENERGIPE vendidas ao Sr. José Carvelo pelo preço de R\$5,70, nada há que comprove qualquer ligação com a CERES que as adquiriu do Sr. Carvelo no mesmo dia ao preço de R\$8,20;

g) não obstante a acusação ter admitido a existência de indícios com o objetivo de lesar a CERES, sem indicar quem, no caso, reconheceu também que a Opção era a detentora original do papel há oito anos e que era impossível calcular o ganho efetivo;

h) embora tenha sido excluída a acusação de prática não eqüitativa na decisão do Colegiado, a Opção não poderia ter figurado em posição de desequilíbrio ou desigualdade sem apuração da vantagem obtida;

i) o fato de ter vendido as ações a preço inferior ao pago pela CERES ou de as ações terem sido transferidas diretamente a ela não constituem irregularidade, não se justificando o registro de cada transferência de operações realizadas no mesmo dia;

j) também não se pode imputar ao Sr. Roberto a realização de operação fraudulenta e prática não eqüitativa com base apenas no lucro de 11,5% obtido com ações COSERN em negócio *day trade*, considerado insignificante em relação ao valor da compra e ao preço final pago pela CERES;

k) em relação aos defendentes, não ficou configurada a utilização de meios ardilosos ou artifícios destinados a induzir ou manter terceiro em erro e nem existiu finalidade de obter vantagem patrimonial, requisitos exigidos para a caracterização da fraude;

l) nas operações em que houve a intervenção dos defendentes, os preços praticados foram razoáveis e até inferiores aos que poderiam ser auferidos, caso houvesse má-fé, não sendo o lucro, só por si, punível;

m) da parte dos defendentes, havia a convicção da realização de operações meramente privadas, sendo que a liquidação financeira feita através de pagamentos efetuados pela Mercobank deu-se por iniciativa e determinação das contrapartes com as quais os defendentes negociaram;

n) informações prestadas pela própria CERES à SPC dão conta de que a Fundação não teria sofrido prejuízo com a aquisição e posterior alienação das ações de emissão da COSERN e ENERGIPE, afastando a tese de dano;

m) em caso anterior semelhante, o Colegiado ao julgar o Inquérito Administrativo nº 2002/0397 concluiu pela não caracterização de operação fraudulenta relativamente aos negócios *day-trade* realizados pelo Sr. Roberto, embora tenha admitido pela ocorrência de prática não eqüitativa, que não faz parte da presente acusação.

25. O Sr. Marcelo José Predis dos Santos apresentou as seguintes razões de defesa (fls. 3028 a 3035):

a) a acusação de operação fraudulenta e prática não eqüitativa não aponta qual infração teria sido cometida pelo defendente, notadamente qual o artifício utilizado para induzir terceiro a erro e qual tratamento praticado em negociação com valores mobiliários teria colocado alguém em posição de desigualdade;

b) a capitulação faz referência apenas aos incisos do normativo sem descrever qualquer conduta ilícita que fundamente a acusação;

- c) não havendo uma descrição objetiva e detalhada do ilícito, resta prejudicado a ampla defesa e o contraditório;
- d) a acusação, no caso, baseou-se em suposições de que as operações com ações COSERN teriam sido preestabelecidas mediante a prática de sucessivos preços crescentes com o objetivo de beneficiar terceiros em detrimento da CERES, o que é inadmissível;
- e) a participação do defendente se restringiu a uma compra em dezembro de 1997 de 306.875 ações de Roberto Neves Rodrigues a R\$2,51 e venda à Mercobank a R\$2,58, sendo que no dia os preços variaram entre R\$2,25 e R\$2,60;
- f) o defendente não tem culpa se as ações foram vendidas à CERES em maio de 1998, quase 6 meses depois, ao preço de R\$4,45;
- g) a única infração supostamente cometida pelo acusado foi obter um ganho de 3,6% que resultou em pouco mais de R\$20.000,00;
- h) é óbvio que se tivesse sabido que a CERES pagaria pelas ações quase o dobro não as teria vendido por apenas R\$2,58;
- i) não há nenhuma prova de seu envolvimento em fraude ou de que tenha se beneficiado de alguma forma em detrimento da Fundação CERES.

26. João Batista Dias e Naira Lee Wanderley Paiva Nascimento, ex-analistas de investimentos da Fundação Ceres, apresentaram as mesmas razões de defesa, respectivamente, às fls. 2250 a 2267 e 2413 a 2430:

- a) embora a CVM tenha poderes sobre os negócios relacionados às corretoras, distribuidoras e demais agentes do mercado, os fatos aqui tratados já foram esmiuçados pela Secretaria da Previdência Complementar com arquivamento, não havendo a menor dúvida de que revivê-los aqui importará no *bis in idem*;
- b) exerciam os cargos de meros assalariados, limitando-se ao estrito exercício dos misteres próprios do cargo, não integravam a diretoria, não eram membros de nenhum conselho, não tinham voto em qualquer deliberação e se compareciam a algumas das reuniões era em caráter informativo;
- c) não procede o contido no item 104 do Termo de Acusação de que teriam participado das reuniões do Comitê Estratégico de Investimentos - CEI que decidiu favoravelmente pelos investimentos, pois quando o faziam era apenas para prestar esclarecimentos mas sem qualquer direito de voto;
- d) não concordam que a análise teria sido feita somente para proporcionar uma justificativa formal a uma operação preestabelecida que inevitavelmente aconteceria, pois não se prestariam para elaborar pareceres escusos em suas finalidades;
- e) teria havido ilegalidade na formulação do Termo uma vez que, após terem prestado informações há mais de dois anos e posteriormente ter sido aberto inquérito, somente agora tomaram conhecimento já como acusados sem que tenha havido a menor possibilidade de participação de sua instrução;
- f) limitaram-se aos misteres de sua atividade profissional, procedendo com honradez, sem conluio, sem quaisquer facilidades, sem acertos prévios de qualquer ordem e atuaram seguindo todo o receituário normalmente adotado no segmento de analista de mercado, com observância de todas as cautelas que devem ser respeitadas;
- g) os depoimentos de todos os acusados não deixam margem a contestações quanto à legalidade não só das negociações, ora questionadas, como em quaisquer outras apreciadas pelo CEI da CERES;
- h) a seu ver, não pairava qualquer dúvida de que todos agiram na certeza de que cumpriam as leis e regulamentos em busca do melhor para a CERES e se às vezes as coisas não saíam como vislumbradas isso deve ser tributado à contingência humana e dos negócios;
- i) a concepção dominante à época em que o Brasil passou a viver a fase das privatizações era no sentido de que os procedimentos não se cingiam ao leilão de privatização, não havendo dúvida de que o mercado se movimentava comprando e vendendo papéis com a expectativa de ganho pós-leilão.

27. Anis Nacfur, ex-diretor de seguridade da Ceres até fevereiro de 1998, (fls. 2432 a 2455), Raimundo Alves de Araújo, diretor de seguridade a partir de fevereiro de 1998, (fls. 2519 a 2540), Eduardo Paulo de Moraes Sarmiento, ex-diretor superintendente, fls. 2119 a 2142), Márcio Antônio Martins, ex-diretor financeiro, (fls. 2169 a 2192) e Henrique Domingues Neto, ex-gerente de investimentos, (fls. 2334 a 2358), apresentaram as mesmas razões resumidas no item

anterior, além das seguintes:

- a) a SPC já apurou em sua sindicância não só eventuais prejuízos causados à CERES como também o cumprimento da legislação e normas em vigor, sendo que a CVM vem agora palmilhar a mesma trilha;
- b) tanto a CVM sabia e a SPC não se achava alheia ao fato de que o mercado se movimentava comprando e vendendo papéis que faziam parte do PND que em junho de 1998 divulgaram a Decisão Conjunta CVM nº 4 autorizando as entidades de previdência privada a adquirirem valores mobiliários de companhias fechadas integrantes de programas de privatização estaduais ou municipais;
- c) ao adquirir os papéis, a CERES analisou as conveniências negociais no momento como o faz costumeiramente, através de análises técnicas discutidas pelo Comitê Estratégico de Investimentos, não tendo condições de verificar os negócios anteriores, preços pagos e destino dos lucros obtidos;
- d) as ações foram compradas na certeza de que não estava sendo infringido qualquer dispositivo legal ou regulamentar como pensava e agia todo o mercado;
- e) estão certos de que exerceram seus misteres junto à CERES com lisura, honestidade, sem qualquer desvio de conduta ou intenção de causar-lhe prejuízo ou com auferimento de vantagens indevidas;
- f) os procedimentos adotados na compra dos papéis questionados o foram exclusivamente em termos profissionais, sem envolvimento marginais voltados para colhimento de vantagens ilícitas em detrimento da entidade, não havendo como detectar qualquer ato de desonestidade capaz de macular os defendentes;
- g) Raimundo Alves de Araújo afirmou ainda que a função de diretor de seguridade não lhe dava a oportunidade de lidar com os assuntos aqui versados que dizem respeito a investimentos.

28. Anis Nacfur e Raimundo Alves de Araújo, que ocuparam e ocupam a diretoria de seguridade, apresentaram ainda os seguintes esclarecimentos adicionais (fls. 2709 a 2711):

- a) o diretor de seguridade tem como atribuição estatutária a gestão do passivo da Fundação relacionada com a gestão da atividade-fim
- b) por ser o detentor do conhecimento e das informações relacionadas às necessidades dos planos de benefícios, participa do CEI;
- c) as decisões referentes aos papéis adquiridos, ora questionados, foram consubstanciadas em análises e pareceres técnicos devidamente fundamentados e elaborados por analistas da gerência de investimentos ligados à diretoria financeira, com a aprovação e recomendação do gerente de investimentos e do diretor financeiro, a quem cabia comandar e supervisionar a área de investimentos;
- d) o diretor de seguridade não tem nenhum envolvimento na operacionalização dos processos de aquisição de papéis, limitando-se sua participação, como membro do CEI, à tomada de decisão em caráter geral.

29. Máxima Factoring e Fomento Comercial Ltda., Saul Dutra Sabbá, João Nunes Ferreira Neto, Paulo Nunes Ferreira e José Arley Lima Costa apresentaram as seguintes razões de defesa (fls. 2606 a 2618):

- a) tanto as ações COSERN como as EMBRATEL foram alienadas, respectivamente, ao Sr. José Carvelo Xavier Júnior e Equação Administração Investimentos Ltda., configurando-se operações privadas, não sujeitas à regulação ou fiscalização da CVM;
- b) o pagamento relativo às ações EMBRATEL não foi efetuado diretamente pela Mercobank mas emitido cheque nominativo à Equação e por esta endossado à Máxima;
- c) a Máxima também não poderia ser considerada cliente da Mercobank pois, caso tivesse alienado as ações COSERN para a Mercobank, não poderia ter operado através da Mercobank;
- d) o artigo 12 da Instrução CVM Nº 220/94 estabelece que as pessoas vinculadas somente podem negociar valores mobiliários por intermédio de corretora a que estiver vinculada;
- e) entretanto, o conceito de pessoa vinculada foi delegado às bolsas de valores que não abrangeu as pessoas jurídicas, restringindo-o às pessoas físicas;
- f) assim, a Máxima Factoring, não sendo uma pessoa física mas sim uma pessoa jurídica e não sendo controladora ou

controlada da Máxima, não estava adstrita a operar em mercado exclusivamente através da Corretora Máxima;

g) apenas a Instrução CVM Nº 382/2003 é que introduziu no conceito de pessoa vinculada também a pessoa jurídica, além da pessoa natural;

h) mesmo sob a égide da nova Instrução que não se aplica ao caso, o relacionamento da Máxima Factoring com a Máxima Corretora não pode ser qualificado como incurso no conceito de pessoa vinculada por não ser o relacionamento societário entre ambas de controladora, controlada ou coligada, mas de sociedades sob controle comum, ou seja, controladas por um mesmo grupo de sócios sem que sejam ou que fossem controladoras ou controladas ou coligadas uma da outra.

É o Relatório.

PROCESSO ADMINISTRATIVO SANCIONADOR CVM Nº TA-RJ 2002/6738

V O T O

EMENTA:

a) Realização de operação fraudulenta no mercado de valores mobiliários envolvendo entidade de previdência privada e a negociação no mercado de balcão não organizado de ações de emissão de companhias fechadas passíveis de privatização ou privatizadas (Instrução CVM Nº 8/79);

b) As sociedades corretoras não podem intermediar no mercado de balcão não organizado ações de emissão de companhias fechadas sem registro na CVM (art. 21, § 1º, da Lei nº 6.385/76, c.c. art. 4º, § 1º, da Lei nº 6.404/76).

1. Embora tenha constado do Termo de Acusação e a intimação tenha sido feita em nome da Opção RN Corretora de Mercadorias Ltda., cabe, inicialmente, esclarecer que a razão social correta da acusada é Opção RN Corretora de Commodities Ltda., em nome da qual foi apresentada a defesa, cabendo nesta oportunidade fazer, portanto, a necessária retificação.

I - Da acusação de realização de operação fraudulenta

2. Estamos diante de mais uma fraude, dentre outras praticadas no período em que foram realizados leilões de privatização, envolvendo entidades de previdência privada, desta feita a CERES Fundação de Seguridade Social dos Sistemas Embrapa e Embratel, e ações de empresas fechadas do setor de energia elétrica e de telecomunicações.

3. Para a realização das operações, ora questionadas, eram normalmente observados sempre os mesmos procedimentos: uma vez efetuada a análise do papel pelo Comitê Estratégico de Investimentos – CEI da Fundação CERES, a Corretora Mercobank fazia a oferta, através de carta, estabelecendo as condições, em seguida a proposta era aprovada pelo CEI e adquiridas as ações normalmente pelo preço ofertado sem maiores questionamentos, sendo que no mesmo dia em que ocorria a compra eram realizados negócios *day-trade* em nome de determinadas pessoas e empresas que obtinham um lucro exorbitante sem qualquer desembolso, resultante da diferença do preço básico de aquisição do papel de terceiros e a venda final à Fundação pela Mercobank.

4. Os negócios eram coordenados pela Mercobank que normalmente não só efetuava o pagamento diretamente aos vendedores originais e emitia os cheques relativamente ao lucro aos seus beneficiários e até em nome de terceiros, que aparentemente não guardavam qualquer relação, a pedido daqueles, como também as transferências das ações eram feitas diretamente entre os vendedores originais e a Fundação CERES.

5. Cabe deixar claro que as entidades de previdência privada, de fato, estavam autorizadas a adquirir ações de companhias fechadas, mas apenas nos leilões de privatização em que era assegurada a divulgação de informações sobre a empresa em igualdade de condições mediante a publicação de edital, os interessados eram representados por intermediários financeiros devidamente habilitados e o preço pago resultava de um processo de leilão público com ampla divulgação. Dessa forma, estavam completamente fora de cogitação negociações diretas e sem qualquer transparência, como ocorreu com as operações em questão.

6. No caso, as ações de emissão da ENERGIPE foram negociadas em 27.11.97, uma semana antes do leilão de

privatização, adotando-se como parâmetro para a CERES, o preço mínimo de R\$8,65 estabelecido para o leilão. Como as ações foram adquiridas da Opção RN Corretora de Commodities a R\$5,70 e vendidas a R\$8,20 à Fundação, o lucro resultante da variação de preço foi auferido inexplicavelmente por José Carvelo Xavier Júnior que, sem qualquer investimento, obteve o lucro de R\$1.150.046,00, enquanto que a Mercobank ganhou R\$100.004,00.

7. Relativamente às ações de emissão da COSERN, verifica-se que parte delas foi adquirida por José Carvelo em dezembro de 1997 e parte em maio de 1998 pelo preço de R\$2,60 e todas vendidas à CERES a R\$4,45, ou seja, com uma variação de 71%, embora a empresa tivesse sido privatizada em dezembro de 1997 pelo preço de R\$7,31. Antes de serem alienadas à Fundação CERES as ações foram transferidas no mesmo dia a Leandro Porto Gadelha pelo preço de R\$3,79. Com isso, o lucro ficou assim distribuído: José Carvelo obteve o ganho de R\$1.383.778,41, Leandro Porto Gadelha R\$709.331,79 e a Mercobank R\$140.324,75. Cabe esclarecer que a maior parte do lucro obtido por Leandro Gadelha, ou seja, o valor de R\$582.079,00, foi repassada à Compugraphics Indústria e Comércio Ltda., empresa pertencente a um esquema de lavagem de dinheiro e remessa ilegal de recursos ao exterior.

8. As ações de emissão da EMBRATEL, empresa que sequer foi privatizada, nunca se tornou companhia aberta e que menos 2% de seu capital não se encontram nas mãos do controlador, foram vendidas à Fundação CERES com uma variação de preço de 66% entre o preço de compra e venda, tendo como beneficiárias pela realização de operações *day-trade* a Equação Administração e Investimentos Ltda. que lucrou R\$2.160.000,00 e a Mercobank R\$240.000,00. O cheque relativo ao lucro da Equação foi totalmente repassado à Indústria e Comércio Ramenzoni S/A, empresa envolvida, a exemplo da Compugraphics, com lavagem de dinheiro, como consta do Relatório Final da Comissão Parlamentar de Inquérito (CPI), instaurada pelo Senado Federal e destinada a investigar fatos envolvendo as associações brasileiras de futebol.

9. As operações com ações ON de emissão de FURNAS, empresa que também não foi privatizada e que até hoje não se tornou companhia aberta, foram realizadas em duas etapas. Na primeira operação, foi adquirido um lote pela Equação em 17.07.98 e outro por Carlos Henrique Haddad em 28.08.98, ambos pelo preço de R\$0,158 e vendidos à Fundação CERES por R\$0,380, registrando uma variação de 140%. Tanto o lucro obtido pela Equação no valor de R\$1.096.098,06, como o obtido por Carlos Haddad no valor de R\$1.846.644,82, foi depositado em conta corrente bancária da Compugraphics, enquanto que o lucro da Mercobank foi de R\$291.360,68.

10. As ações PN de emissão de FURNAS, por sua vez, foram adquiridas em 26.08.98 por R\$0,11 por Leandro Gadelha e vendidas no mesmo dia à Fundação CERES por R\$0,36 com uma variação de 227%, o que lhe propiciou o lucro de R\$3.350.760,75. A Mercobank, por sua vez, ganhou R\$291.370,50. Para a liquidação financeira das operações, a Mercobank emitiu 14 cheques em nome de Leandro Gadelha que os endossou a diversas pessoas, dentre as quais a Compugraphics à qual foi repassado o valor de R\$2.373.290,00, ou seja, cerca de 70% do lucro.

11. Dessa forma, o lucro dos principais comitentes, que figuraram nos negócios *day-trade*, podem ser assim resumidos:

Valores em R\$

| NOME | ENERGIPE | COSERN | EMBRATEL | FURNAS | TOTAL |
|-----------------|---------------------|---------------------|---------------------|---------------------|----------------------|
| Leandro Gadelha | | 709.331,79 | | 3.350.760,75 | 4.060.092,54 |
| Equação | | | 2.160.000,00 | 1.096.098,06 | 3.256.098,06 |
| José Carvelo | 1.150.046,00 | 1.383.778,41 | | | 2.533.824,41 |
| Carlos Haddad | | | | 1.846.644,82 | 1.846.644,82 |
| Mercobank | 100.004,00 | 140.324,75 | 240.000,00 | 582.731,18 | 1.063.059,93 |
| TOTAL | 1.250.050,00 | 2.233.434,95 | 2.400.000,00 | 6.876.234,81 | 12.759.719,76 |

12. Os fatos apurados, entretanto, indicam que os maiores beneficiários das operações não foram os que figuraram como comitentes, mas terceiros estranhos envolvidos com lavagem de dinheiro e remessa ilegal de recursos, com destaque para a Compugraphics e a Indústria e Comércio Ramenzoni, que foram destinatárias, sem qualquer justificativa, de 63% do lucro, ou seja, de R\$8.058.111,83.

13. Ora, diante desses ganhos extraordinários, que não exigiram o investimento de um único centavo de seus

beneficiários (exceção feita a José Carvelo em relação a parte das ações de emissão da COSERN), e que, em sua maior parte, tiveram destinação duvidosa, pouco precisa ser dito para que qualquer ser humano se convença da impossibilidade de se obter ganhos de tal ordem de forma legítima, a não ser em negócios escusos.

14. Por se tratar de papéis de emissão de companhias fechadas que não eram admitidos à negociação em bolsa de valores ou no mercado de balcão organizado e que, portanto, não possuíam nenhuma liquidez, é inquestionável que a sua negociação só era possível mediante o acerto prévio entre as partes, não havendo outra forma de se promover tais negócios. E como explicar as operações *day-trade*, em que às vezes até eram realizados sucessivos negócios no mesmo dia, envolvendo valores tão elevados. Certamente as análises da Fundação CERES que precediam as ofertas da Mercobank não surgiam por acaso.

15. Ora, se o preço final pago pela Fundação CERES podia ser considerado até bom comparado com os valores negociados nos leilões de privatização, no caso de ENERGIPE e COSERN, dado que o preço praticado teria sido inferior ao mínimo fixado para o leilão sem levar em conta o ágio, como tentou justificar a defesa, por que o Sr. José Carvelo teria conseguido comprar ações COSERN em maio de 1998 pelo mesmo valor de R\$2,60 pago em dezembro de 1997 e até por R\$2,00, mesmo após o leilão quando atingiram o valor de R\$7,31. Esse fato, sem dúvida, é mais que uma prova de que o preço do leilão, por envolver a venda do controle e o conseqüente direito de exploração de uma atividade ligada ao setor de energia, nada tinha a ver com os negócios que envolviam pequenas participações isoladas, não podendo uma operação servir de referência para a outra.

16. Para se ter uma idéia de como os negócios foram interessantes até para os vendedores originais, que se livraram de papéis que não tinham mercado e, portanto, nenhuma liquidez, basta trazer o seguinte fato ocorrido com as ações EMBRATEL. No caso, as ações foram adquiridas de diversos acionistas pela Máxima Factoring, a fornecedora do papel, em operações privadas, em fevereiro de 1997 pelo preço médio de R\$1,30 e vendidas em junho de 1998, ou seja, mais de um ano depois, a R\$1,50, propiciando um lucro que pode ser considerado razoável (fls.1237 e 1238).

17. Assim, mesmo abstraindo-se o fato de que as entidades de previdência privada estavam proibidas de adquirir ações de companhias fechadas, a não ser nos leilões de privatização, lucros razoáveis até que poderiam ser tolerados, mas, no caso, estamos diante de um verdadeiro assalto aos cofres da Fundação CERES.

18. Não há dúvida, portanto, de que as operações questionadas faziam parte de um esquema montado previamente e tinham a nítida intenção de obter a maior vantagem patrimonial possível para as pessoas que dele participaram em detrimento da Fundação CERES, o comprador final, que pagou um preço muito superior ao valor pelo qual as ações poderiam ter sido adquiridas em negociações normais e que se caracterizam como fraudulentas, em infração ao item I, conforme definido no item II, alínea "c", da Instrução CVM Nº 8/79, que dispõe:

"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:

.....
c) operação fraudulenta no mercado de valores mobiliários, aquela em que se utilize ardil ou artifício destinado a induzir ou manter terceiros em erro, com a finalidade de se obter vantagem ilícita de natureza patrimonial para as partes na operação, para o intermediário ou para terceiros;"

II – Da participação dos acusados nas operações consideradas fraudulentas

a) Mercobank S/A Corretora de Títulos e Valores Mobiliários e seus diretores José Geraldo Sanábio e Carlos Henrique Novaes de Brito e Silva

19. A Mercobank teve papel fundamental na viabilização das operações realizadas com a Fundação CERES, não sendo mera cumpridora de ordens, tanto que se pode afirmar que sem a sua participação certamente os negócios jamais teriam sido realizados.

20. Os fatos apurados revelam que a Corretora, na verdade, centralizou as operações na medida em que as ofertas à CERES partiram dela (apenas em relação à EMBRATEL não se conseguiu cópia de proposta formal), sendo que no caso de COSERN ela chegou até a fornecer material para análise (fls. 1697/1702), as liquidações financeiras se concentraram nela, tanto que os cheques para o pagamento dos vendedores originais eram também de sua emissão,

bem como as liquidações físicas.

21. Portanto, não há dúvida de que todos os sucessivos negócios foram realizados de forma concatenada e não de forma independente, até porque seria simplesmente impossível o encontro de todos os interessados sem um acerto prévio, principalmente envolvendo valores tão elevados e no mesmo dia, em se tratando de papéis que não eram admitidos à negociação em nenhum mercado.

22. Em sua defesa, a Mercobank e seus diretores alegam que seria um equívoco entender que as ações somente poderiam ser adquiridas nos leilões de privatização, entendimento com o qual não concordo, pois a legislação era suficientemente clara no sentido de que as entidades de previdência privada só podiam adquirir ações de companhias fechadas efetivamente nos leilões de privatização. Relativamente às empresas estaduais e municipais, a Decisão Conjunta CVM Nº 4 de 09.06.98 também limitou a participação dessas entidades nos respectivos leilões, não podendo tal entendimento de forma alguma ser ampliado por se tratar de regra restritiva.

23. Com relação à afirmação de que a operação com ações EMBRATEL teria sido vantajosa para a CERES diante do ágio de 47,22% que o leilão de privatização atingiu dois meses depois, não é verdade, pois as ações que a CERES adquiriu não são de emissão da empresa que foi privatizada. Tanto isso não é verdade que consta às fls. 1399/1400 carta dirigida à CERES em maio de 2000 pela Embratel Participações oferecendo o preço de R\$1,23 pelas mesmas ações adquiridas por R\$2,50 em junho de 1998.

24. Quanto à alegação de que o lucro não é crime, cabe apenas dizer que essa regra só é válida para operações normais de mercado em que o lucro decorre de aplicações efetivas em que o investidor assume o risco do investimento, não em situações como a presente em que foi obtido mediante fraude sem qualquer investimento e sem a assunção de qualquer risco.

b) Leandro Porto Gadelha

25. Embora o Sr. Leandro Gadelha, que realizou operações *day-trade* com ações COSERN e FURNAS PN, tenha sido o maior beneficiário, na verdade, não é bem isso que mostram os documentos constantes dos autos.

26. Relativamente aos negócios com ações COSERN, o que se verifica, com base na liquidação financeira, é que a maior parte do lucro no valor de R\$582.079,00 foi parar na conta de numa empresa envolvida com lavagem de dinheiro e remessa ilegal de recursos ao exterior, a Compugraphics, enquanto que os demais valores tiveram o seguinte destino: R\$15.000,00 foram depositados em conta da esposa do Sr. Gadelha; 1 cheque no valor de R\$52.274,84 foi endossado pelo Sr. Gadelha a Oswaldo Soares Lopes Filho; e 2 cheques nos valores de R\$25.000,00 e R\$23.927,95 teriam sido sacados no próprio guichê do caixa.

27. O lucro obtido com ações PN de emissão de FURNAS, por sua vez, foi distribuído com a emissão de 14 cheques em nome do Sr. Leandro e por este endossados, segundo a defesa, para remunerar aqueles que tinha com ele participado da operação, assim distribuídos: 5 no valor R\$1.883.690,00 foram depositados no BankBoston e 1 no valor de 489.600,00 no Banco Pontual, todos em conta corrente da Compugraphics; 5 no valor de R\$600.000,00 foram depositados em conta da Rosade Comercial Importadora Ltda., empresa estabelecida em Osasco (SP) e que tem como sócios a sociedade estrangeira Wilmar International Corp., com 99,99% das quotas, sediada em Barbados, e os Srs. Simon Mittelman e Justino Melo; 1 no valor de R\$80.000,00 foi depositado na conta da Alcarde Representações Comerciais S/C Ltda., com sede em Londrina (PR); 1 no valor de R\$45.000,00 foi depositado em conta da ex-esposa do Sr. Gadelha; e 1 no valor de R\$16.000,00 sacado no guichê do caixa.

28. Como se vê, o mais provável é que o Sr. Gadelha tenha emprestado o seu nome para a realização das operações que faziam parte de um esquema que tinha ramificações com empresas envolvidas, inclusive, em atividades ilícitas, já que dele não foi exigido nenhum recurso e nenhum investimento.

29. Dessa forma, o fato de ignorar quem atuava na ponta compradora final e não ter realizado nenhuma operação com a Fundação CERES, não tem qualquer valor, dado que sua participação fez parte de um contexto, não podendo ser vista de forma isolada. O que importa é que sua participação em operações que visavam obter vantagem patrimonial em detrimento da CERES se deu de forma voluntária, não podendo ignorar a ilicitude do lucro auferido, afirme-se, sem qualquer investimento e sem qualquer risco. O lucro como afirmado em sua defesa, de fato, é da essência do mercado e de quem dele participa, mas como resultado de aplicação de recursos e assunção de riscos que, no caso, não estiveram presentes.

c) José Carvelo Xavier Júnior

30. O Sr. José Carvelo Xavier Júnior participou da operação com ações ENERGIPE em que obteve o lucro

extraordinário de R\$1.150.046,00 em negócio *day-trade* realizado em 27.11.97, bem como da operação com ações COSERN, parte delas adquiridas em dezembro de 1997 a R\$2,60 e parte ao mesmo preço em maio de 1998, no mesmo dia em que foram vendidas à Fundação CERES, tendo obtido nessa oportunidade o lucro extraordinário de R\$1.383.778,41.

31. Apesar de ter mantido um lote das ações COSERN em sua carteira de dezembro de 1997 a maio de 1998, embora a intenção, confessada em sua defesa, fosse, ao adquiri-las, de vendê-las imediatamente, uma vez que não tinha o hábito de operar no mercado de balcão e não queria correr o risco de permanecer com elas, os ganhos obtidos pelo Sr. José Carvelo também resultaram de operações que, em sua maioria, não exigiram nenhum investimento, o que não pode ser considerado um ganho normal e legítimo. É simplesmente inconcebível que alguém que não tinha o hábito de negociar no mercado de balcão concorde em participar de negócios envolvendo papéis sem nenhuma liquidez, altamente lucrativos, sem precisar dispor de qualquer recurso, e acredite ainda que esses ganhos eram legais. Ninguém pode ignorar que tamanha vantagem não é oferecida e obtida em nenhuma operação lícita em qualquer mercado, principalmente no mercado de capitais.

32. No caso, ainda que se tenha tomado por base o preço mínimo do leilão de privatização para oferecer as ações à CERES, esse parâmetro não pode ser aceito para validar a operação, como ficou evidente com as ações COSERN que, embora tenham alcançado o preço máximo de R\$7,31 no leilão em dezembro de 1997, continuaram a ser negociadas a R\$2,60 e até a R\$2,00 em maio de 1998, ficando claro que o preço do leilão só era válido para a privatização que envolvia o controle e a concessão de exploração de serviço público e não para negociação de pequenos lotes. Afirmar, portanto, que as operações foram lucrativas para a CERES por terem sido realizadas a preços inferiores ao mínimo fixado para os leilões que tiveram ágio não tem qualquer fundamento e respaldo nos fatos.

33. Quanto à alegação da defesa no sentido de que a acusação teria ido além das operações realizadas com ações ENERGIPE e COSERN, trazendo outros fatos e informações a respeito do acusado, concordo com a defesa que, de fato, isso ocorreu, mas não ao ponto de causar a sua nulidade. Vale a pena lembrar que o julgador não está vinculado à acusação de modo que saberá, ao fazer o seu juízo, ater-se às operações aqui questionadas.

34. Relativamente ao questionamento da inexistência dos elementos necessários para a caracterização da fraude, parece-me óbvio que, no caso, o simples fato de aceitar em participar de operações dessa natureza já é suficiente para caracterizar a ilicitude, tal o absurdo do seu resultado. Para isso ele teria que ser um predestinado ou ser detentor de "*dons divinatórios*", expressão utilizada pelo Diretor Wladimir Castelo Branco ao julgar o Inquérito Administrativo CVM Nº TA SP 2002/0397 em 18.12.2003 envolvendo questão semelhante, o que não me parece seja o caso.

d) Equação Administração e Investimentos Ltda. e seus diretores Cláudio de Carvalho Marouvo, George Soares Solon de Fontes, Carlos Alberto Villafuerte Oyolla e Francisco César Alves de Azevedo

35. A Equação, empresa cujo capital era de apenas R\$30.000,00 e que foi desativada em meados de 1999, participou de operação *day-trade* com ações EMBRATEL, em que obteve o ganho de R\$2.160.000,00 que foi repassado à Indústria de Papel Ramenzoni S/A, e com FURNAS em que lucrou R\$1.096.098,06, valor que foi depositado em conta da Compugraphics.

36. Em sua defesa, os acusados confessam que a Equação, na verdade, teria atuado como comissária mercantil a mando da Mercobank com a finalidade de adquirir as ações a um preço mais baixo do que seria obtido pela própria Mercobank, bem como admitem que não tinham dinheiro para efetuar o pagamento aos proprietários das ações e que os cheques foram endossados e devolvidos à própria Mercobank, deixando claro, mais uma vez, o grau de envolvimento dessa Corretora. Afirmam ainda que não tinham conhecimento sobre o destino final das ações adquiridas.

37. Apesar das evidências de que a Equação não foi a beneficiária do lucro obtido em seu nome, parece-me que a mesma não agiu corretamente ao aceitar participar de operação que se revelou irregular, ainda que a título de comissária mercantil, o que possibilitou com a utilização do seu nome realizar a operação e viabilizar o envio de recursos para empresas envolvidas com a lavagem de dinheiro, ocultando o verdadeiro beneficiário. Assim, ainda que seja legítima a atuação como comissária mercantil, cabia aos acusados certificar-se de que se tratava de negócio lícito, devendo por isso ser responsabilizados.

38. Em relação aos diretores, entendo que devem ser responsabilizados apenas os Srs. Cláudio Marouvo e George Soares que comprovadamente participaram das operações, endossando, inclusive, os cheques, uma vez que os demais Srs. Carlos Alberto Villafuerte Oyolla e Francisco César Alves de Azevedo não só negam qualquer participação nas operações como também afirmam que as desconheciam, o que me parece razoável diante do fato de os recursos não terem ingressado na empresa e da ausência de qualquer prova nos autos contra eles.

e) Carlos Henrique Haddad

39. O Sr. Carlos Haddad foi acusado por ter participado de negócios *day-trade* com ações de emissão de FURNAS em que obteve o lucro de R\$1.846.644,82 que foi depositado no Banco Pontual em conta pertencente à Compugraphics. Ocorre que, como as operações foram realizadas em 17 e 28.07.98, foram emitidos dois cheques, cujos endossos (fls. 1543 e 1545) não só eram diferentes como nenhum deles conferia com as assinaturas do Sr. Haddad (fls. 1798 e 1799).

40. Embora o Sr. Haddad tenha sempre negado a sua participação nas operações, o que parece evidente diante do destino dado aos cheques, e, ao que tudo indica, o seu nome ter sido de fato usado indevidamente, não ficou muito bem esclarecido se pela Equação para a qual afirma ter assinado vários documentos com a finalidade de receber orientação para a aplicação em ações e indicar clientes ou se pela Mercobank que lhe solicitara documentos para a atualização de cadastro.

41. Contudo, tendo em vista que o acusado não obteve aparentemente nenhum proveito com os negócios irregulares, entendo que não há nos autos elementos suficientes para responsabilizá-lo.

f) Opção RN Corretora de Commodities Ltda. e seu diretor Roberto Neves Rodrigues

42. A participação da Opção RN se deu através da venda de ações ENERGIPE e de ações COSERN, na condição de vendedora original, enquanto que o Sr. Roberto obteve o lucro de R\$79.787,50, relativamente à compra ao preço de R\$2,25 e venda a R\$2,51 de 306.000,00 ações COSERN em dezembro de 1997, valor que não pode ser considerado extraordinário.

43. Embora o Sr. Roberto já tenha sido punido no Inquérito Administrativo CVM Nº TA SP 2002/0397, julgado em 18.12.2003, por ter participado de negócio em tudo semelhante aos aqui tratados e até mantivesse relações estreitas com a Mercobank, tanto que em julho de 1999 passou a dela fazer parte como diretor, no presente caso não me parece que ele tenha obtido vantagem indevida. Além de a operação de que participou ter sido realizada bem antes de a Fundação CERES adquirir o papel em maio de 1998 e o preço praticado (R\$2,51) ficar abaixo do preço de R\$2,60, patamar adotado para a transferência à Fundação CERES, o lucro por ele obtido não pode ser considerado fraudulento.

44. Por sua vez, a Opção atuou apenas como fornecedora original do papel, a exemplo de outros investidores que também não foram indiciados, tendo, inclusive, vendido um pequeno lote de ações COSERN a R\$2,00 à Mercobank que no mesmo dia o vendeu à CERES a R\$4,45 e ficou com todo o lucro.

45. Assim, apesar de reconhecer que a intimação foi além da decisão do Colegiado que limitou a acusação à realização de operação fraudulenta, não incluindo a prática não equitativa como proposto no Termo de Acusação, entendo que não há razões para a incriminação dos acusados.

g) Marcelo José Predis dos Santos

46. O Sr. Marcelo foi indiciado unicamente pela compra em dezembro de 1997 de um lote de ações COSERN a R\$2,51 de Roberto Neves Rodrigues e pela venda à Mercobank a R\$2,58, quando obteve o lucro de R\$21.481,25.

47. Embora não tenha ficado muito bem esclarecido o motivo de sua participação nesse negócio, parece-me que não há razão para reconhecer o envolvimento do acusado na fraude, uma vez que essas ações foram por ele vendidas a preço inferior a R\$2,60, valor básico a partir do qual as ações foram vendidas em maio de 1998 a R\$4,45 à Fundação CERES.

h) Anis Nacfur, Eduardo Paulo de Moraes Sarmiento, Henrique Domingues Neto, João Batista Dias, Márcio Antônio Martins, Naira Lee Wanderley Paiva Nascimento e Raimundo Alves de Araújo, ex-membros do Comitê Estratégico de Investimentos da Fundação CERES

48. As operações tratadas no presente inquérito demonstram claramente por que as entidades de previdência privada estão proibidas de atuar fora das bolsas de valores ou do mercado de balcão organizado. Isto porque as negociações diretas e realizadas sem qualquer transparência sempre dão margem a questionamentos sobre as condições dos negócios e eventuais favorecimentos, principalmente quando do outro lado atuam pessoas nem sempre bem intencionadas.

49. No caso, não há qualquer dúvida de que houve, no mínimo, precipitação dos administradores da Fundação CERES em adquirir fora dos leilões ações de empresas fechadas que figuravam, ou sequer chegaram a figurar, em programas de desestatização.

50. Ainda que o entendimento que circulava no mercado à época, segundo a defesa, fosse no sentido de que as ações podiam ser compradas desde que houvesse a presença de um intermediário financeiro, como no caso a Mercobank, a verdade é que a legislação proibia a atuação das entidades de previdência privada fora do âmbito dos leilões, pois a presença de intermediário financeiro, ficou mais do que evidente no presente caso, não era suficiente para garantir a licitude das operações.

51. Ficou também claro, no presente inquérito, que os preços praticados fora dos leilões eram outros e nunca poderiam ter sido utilizados como parâmetro, o que deu margem aos ganhos absurdos e sem qualquer razão de ordem econômica às contrapartes. Essa avaliação ficou evidente com as ações COSERN que, apesar de terem registrado ágio de 73,61% no leilão, continuaram sendo negociadas a R\$2,60 e até a R\$2,00, cerca de cinco meses depois. Esse preço, entretanto, só não era válido para a CERES e outras entidades de previdência privada.

52. Assim, embora tenha sido reconhecido que as análises que precederam à compra dos papéis continham falhas e até erros de avaliação, entendo que não existem nos autos elementos suficientes que permitam concluir que os administradores da CERES tenham agido com fraude. De qualquer modo, a sua participação, no caso, deve ser melhor avaliada pela SPC, a quem cabe efetivamente analisar a atuação.

III – As demais acusações formuladas à Mercobank S/A e a seus diretores José Geraldo Sanábio e Carlos Henrique Novaes de Brito e Silva

a) De intermediação irregular de ações de companhia fechada no mercado de balcão não organizado – infração ao parágrafo 1º do artigo 21 da Lei nº 6.385/76, combinado com o artigo 4º, parágrafo único, da Lei nº 6.404/76

53. Não há dúvida de que a Fundação CERES só adquiriu as ações de empresas fechadas devido à presença da Mercobank. Pouco importa se a Mercobank, para remunerar sua atuação na intermediação das operações ao invés de cobrar corretagem, preferiu realizar negócios de compra e venda com *spread*.

54. A verdade é que somente as ações de emissão de companhias abertas podem ser negociadas no mercado de balcão, conforme estabelecem os dispositivos abaixo transcritos:

- Lei n 6.385/76

"Art. 21 -

§ 1º - Somente os valores mobiliários emitidos por companhia registrada nos termos deste artigo podem ser negociados na bolsa e no mercado de balcão."

- Lei nº 6.404/76

"Art. 4º - Para os efeitos desta Lei, a companhia é aberta ou fechada conforme os valores mobiliários de sua emissão estejam ou não admitidos à negociação em bolsa ou no mercado de balcão."

Parágrafo único – Somente os valores mobiliários de companhia registrada na Comissão de Valores Mobiliários podem ser distribuídos no mercado e negociados em bolsa ou no mercado de balcão."

55. Dessa forma, ao realizar negócios no mercado de balcão não organizado com ações de empresas não registradas na CVM, viabilizando a sua compra pela Fundação CERES e dando às operações o cunho de uma negociação no mercado e pública, a Mercobank o fez infringindo os referidos dispositivos.

b) De inobservância do princípio da probidade, da integridade do mercado e da prevenção de conflitos de interesse – infração aos itens I e IV do artigo 1º da Instrução CVM Nº 220/94

56. Ainda que tenha ficado patente que os indiciados não agiram com probidade na condução dos negócios no melhor interesse da Fundação CERES, sua cliente, mas, ao contrário, tenham participado ativamente da fraude que restou caracterizada, há que se reconhecer a impossibilidade de se aplicar qualquer penalidade às sociedades corretoras com base no artigo 1º da Instrução CVM Nº 220/94, uma vez seu comando era dirigido às bolsas de valores, conforme tem decidido reiteradamente o Colegiado.

57. Cabe esclarecer, contudo, que essa situação foi corrigida pelo disposto no parágrafo 3º do artigo 3º da Instrução CVM Nº 387/2002 que revogou a 220/94.

58. Diante disso, em que pese a reprovável conduta dos indiciados, deixo de aplicar-lhes qualquer penalidade.

c) De realização de operações para clientes não cadastrados – infração ao artigo 3º da Instrução CVM Nº 220/94

59. Restou evidenciado nos autos que, embora a Mercobank tenha efetuado o pagamento aos vendedores originais dos papéis a pedido dos compradores, eles não possuíam ficha cadastral por não serem seus clientes.

60. Por esse motivo, acato as razões de defesa.

d) De inexistência de registro em conta corrente de operações realizadas por clientes – infração ao artigo 14 da Resolução CMN Nº 1655/89

61. Da mesma forma, cabe reconhecer que não houve o registro das operações em conta corrente porque as mesmas não tiveram formalmente a participação da Mercobank, razão pela qual não é possível acolher a acusação.

e) De ter a Mercobank realizado operação através da Máxima Factoring Fomento Mercantil Ltda., que pertencia ao grupo da qual fazia parte a Máxima CCVM Ltda.– infração ao artigo 12 da Instrução CVM Nº 220/94

62. Em sua defesa a Mercobank alegou que não realizou nenhuma operação com a Máxima Factoring e que mesmo que a tivesse realizado quem responderia pela irregularidade seria o diretor da Corretora Máxima à qual ela seria vinculada e não o diretor da Mercobank.

63. De fato, verifica-se que a Máxima Factoring não realizou nenhuma operação diretamente com a Mercobank, de modo que, sem entrar na discussão se a responsabilidade seria ou não do diretor da Corretora Máxima, não há como aplicar-se, no caso, tal dispositivo.

IV – Da acusação formulada à Máxima Factoring e Fomento Comercial Ltda. e seus sócios Saul Dutra Sabbá, José Arley Lima Costa, Pedro Paulo Nunes Ferreira e João Nunes Ferreira Neto

64. A Máxima Factoring foi indiciada por ter atuado por intermédio da Mercobank e não da Máxima Corretora à qual fazia parte. Ocorre que, no esquema adotado, embora tenha sido a vendedora original de ações COSERN e EMBRATEL, a Máxima Factoring, de fato, não realizou nenhum negócio direto com a Mercobank.

65. Dessa forma, como a acusada não atuou como cliente da Mercobank, independentemente de a Máxima Factoring ser ou não vinculada à Corretora Máxima, por não ser o relacionamento societário entre ambas de controladora, controlada ou coligada como alegado pela defesa, mas de sociedades sob controle comum, ou seja, controladas por um mesmo grupo de sócios sem que sejam ou que fossem controladoras ou controladas ou coligadas uma da outra, não ficou, a meu ver, caracterizada a infração.

V - Conclusão

66. Ante o exposto, proponho:

I - a aplicação das seguintes penalidades:

a) por infração ao item I, conforme conceituado na alínea "c" do item II, ambos da Instrução CVM Nº 8/79:

a.1) à Mercobank S/A Corretora de Títulos e Valores Mobiliários a pena de proibição temporária pelo prazo de 5 anos de atuar, direta ou indiretamente, no mercado de valores mobiliários, prevista no inciso VIII do artigo 11 da Lei nº 6.385/76;

a.2) a José Geraldo Sanábio a pena de multa de R\$500.000,00, prevista no inciso II, c.c. o parágrafo 1º, inciso I, do artigo 11 da Lei nº 6.385/76;

a.3) a Carlos Henrique Novaes de Brito e Silva a pena de multa de R\$500.000,00, prevista no inciso II, c.c. o parágrafo 1º, inciso I, do artigo 11 da Lei nº 6.385/76 ;

a.4) a José Carvelo Xavier Júnior a pena de multa de R\$1.787.843,16, equivalente a 100% das operações *day-trade*, consideradas irregulares, prevista no inciso II, c.c. o parágrafo 1º, inciso III, do artigo 11 da Lei nº 6.385/76;

a.5) a Leandro Porto Gadelha a pena de multa de R\$60.000,00, prevista no inciso II, c.c. o parágrafo 1º, inciso I, do artigo 11 da Lei nº 6.385/76;

a.6) à Equação Administração e Investimentos Ltda. a pena de proibição temporária pelo prazo de 5 anos de atuar,

direta ou indiretamente, no mercado de valores mobiliários, prevista nos incisos VII e VIII do artigo 11 da Lei nº 6.385/76;

a.7) a George Sólton de Pontes a pena de inabilitação pelo prazo de 5 anos para o exercício do cargo de administrador ou de conselheiro fiscal de companhia aberta, de entidade do sistema de distribuição ou de outras entidades que dependam de autorização ou registro na Comissão de Valores Mobiliários, prevista no inciso III do artigo 11 da Lei nº 6.385/76;

a.8) a Cláudio de Carvalho Marouvo a pena de inabilitação pelo prazo de 5 anos para o exercício do cargo de administrador ou de conselheiro fiscal de companhia aberta, de entidade do sistema de distribuição ou de outras entidades que dependam de autorização ou registro na Comissão de Valores Mobiliários, prevista no inciso III do artigo 11 da Lei nº 6.385/76;

b) por infração ao artigo 21, parágrafo 1º, da Lei nº 6.385/76, combinado com o artigo 4º, parágrafo 1º, da Lei nº 6.404/76, à Mercobank S/A Corretora de Títulos e Valores Mobiliários a pena de multa de R\$1.275.971,97, equivalente a 10% do valor total das operações consideradas irregulares, e a seus diretores José Geraldo Sanábio e Carlos Henrique Novaes de Brito e Silva a pena de multa individual de R\$500.000,00, previstas no inciso II do artigo 11 da Lei nº 6.385/76;

II – a absolvição dos seguintes indiciados:

a.1) Opção RN Corretora de Commodities Ltda. e seu diretor Roberto Neves Rodrigues;

a.2) Carlos Henrique Haddad;

a.3) Marcelo José Predis dos Santos;

a.4) Francisco César Alves de Azevedo e Carlos Alberto Villafuerte Oyolla, diretores da Equação Administração e Investimentos Ltda.;

a.5) Anis Nacfur, Eduardo Paulo de Moraes Sarmiento, Henrique Domingues Neto, João Batista Dias, Márcio Antônio Martins, Naira Lee Wanderley Paiva Nascimento e Raimundo Alves de Araújo, ex-membros do Comitê Estratégico de Investimentos da Fundação CERES;

a.6) Máxima Factoring Fomento Mercantil Ltda. e seus diretores Saul Dutra Sabbá, José Arley Lima Costa, Pedro Paulo Nunes Ferreira e João Nunes Ferreira Neto;

a.7) Mercobank S/A Corretora de Títulos e Valores Mobiliários e seus diretores José Geraldo Sanábio e Carlos Henrique Novaes de Brito e Silva, das demais acusações a eles formuladas.

67. Proponho ainda que sejam informados da presente decisão o Ministério Público Federal, a Secretaria de Previdência Complementar e o COAF.

É o meu **VOTO**.

Rio de Janeiro, 08 de julho de 2004.

NORMA JONSSSEN PARENTE

DIRETORA-RELATORA

Voto proferido pelo Diretor Luiz Antonio de Sampaio Campos

na Sessão de Julgamento do dia 08/07/2004:

Senhor Presidente, acompanho a proposta de penalidade da Diretora-relatora para José Geraldo Sanábio, Carlos Henrique Novaes de Brito e Silva e José Carvelo Xavier Júnior, de acordo com os 100% do ganho nas operações *day-trade* pelo lucro auferido.

Para Leandro Porto Gadelha acompanho a pena proposta pela diretora-relatora, com base nesse novo enquadramento que acabamos de discutir.

Com relação ao item "d", também acompanho o voto pela condenação proposta, bem como acompanho as demais absolvições.

No entanto, divirjo da condenação proposta para a Mercobank e para a Equação; sendo que, para a Mercobank, proponho a multa máxima no valor de R\$ 500.000,00, que é a multa máxima prevista na Lei nº 6385/76, não só por entender legal como também por entender que é a melhor apenação no caso, pelas razões já expostas.

Senhor Presidente, com relação à Equação Administração e Investimentos Ltda. e aos seus diretores Cláudio de Carvalho Marouvo, George Soares Solon de Pontes, Carlos Alberto Villafuerte Oyola e Francisco César Alves de Azevedo, a não ser que a diretora-relatora tenha algum argumento adicional, eu absolveria essas pessoas porque, conforme está dito na defesa, eles participaram, ou melhor, a Equação participou, na qualidade de comissária mercantil por, como todos nós sabemos, atuar em nome próprio por conta de terceiros, cuja finalidade está prevista em lei, desde o nosso Código Comercial, de 1850. Uma das razões dessa estrutura é não ter interesse em demonstrar quem é o real adquirente das ações, coisa que, aliás, o próprio Sistema de Bolsa de Valores faz tradicionalmente: não se sabe quem são os clientes da contraparte; só se sabe que a contraparte é sempre uma corretora. Uma das razões está em não saber, afinal, quem é a contraparte final, embora a CVM, naturalmente, saiba. Então, a operação, a rigor, é típica, usual e prevista. A meu ver, para apená-los (porque aqui está se tratando de Instrução CVM nº 8, se eu bem me recordo), seria de se exigir que se tivessem conhecimento de que a operação era ilícita, que a operação era irregular. Não há nenhuma prova no sentido de que eles, de antemão, já soubessem que a operação era irregular, de fato, é verossímil que alguém pode ter contratado ("o senhor vai lá e compra em seu nome essas ações em que tenho interesse") e, depois de fechado o negócio, recebe a comissão dele e, de lá em diante, ele não precisa (a meu ver o comissário não é obrigado, principalmente para fins de condenação nos termos da Instrução nº 08/79) saber o que o comitente vai fazer com as ações, ou seja, para quem vai vender, ou por que não quer aparecer diretamente.

Então, senhor presidente, penso que, para os fins da Instrução nº 08/79, precisariam estar comprovados os argumentos do voto da diretora-relatora, ou seja, estar claro, comprovado, que a Equação sabia que era parte de uma operação irregular. Não se pode simplesmente alegar que a Equação não teria agido corretamente ao aceitar participar de uma operação que se revelou irregular, digo, se revelou posteriormente irregular. Naquele momento, para o comissário não havia nenhuma irregularidade. Por essas razões, senhor presidente, eu absolveria essas pessoas.

Uma última ressalva, senhor Presidente, é que, embora eu concorde com as condenações propostas, faço só uma consideração adicional com relação à questão dos ganhos, pois não me parece que o tamanho do ganho necessariamente represente, ou caracterize, a irregularidade da operação, principalmente num mercado volátil como o nosso. Naturalmente, as operações *day-trade* se caracterizam por operações onde há ganho, muitas vezes sem aplicação de recursos, muito embora exista, naturalmente, um risco de você ganhar ou perder, mas, o valor principal das operações normalmente não é o importante, mas sim a oscilação. Então, se há ganho na operação *day-trade*, ele ocorre sem que se faça, naquele momento, qualquer investimento de recursos financeiros, todavia houve assunção do risco, mas eu entendo que, no voto da diretora-relatora, que, certamente, examinou os autos muito melhor do que eu, está comprovado que as operações foram conestadas, estavam encadeadas, foram todas previamente organizadas. Aí sim, esse é o ponto importante, a meu ver, para caracterizar a infração à Instrução CVM nº 8/79.

Obrigado, Senhor Presidente, é desta forma que eu voto.

Luiz Antonio de Sampaio Campos

DIRETOR

Voto proferido pelo Diretor Eli Loria na Sessão de Julgamento do dia 08/07/2004

Senhor Presidente, eu também acompanho parcialmente o voto da Diretora-Relatora no sentido de apenar, incluindo a Mercobank Corretora, atual Mercobank Empreendimentos, Participações e Serviços Ltda., com a multa pecuniária de R\$ 500.000,00, uma vez que ela já não mais integra o Sistema de Distribuição de Valores Mobiliários.

Do mesmo modo, não restou clara a participação efetiva da Equação e de seus sócios na operação fraudulenta imputada aos demais acusados. Por isso, eu também voto pela absolvição da Equação e de seus sócios, mantendo as demais penas e absolvições da Diretora-Relatora.

Eli Loria

DIRETOR

Voto proferido pelo Diretor Wladimir Castelo Branco Castro na Sessão de Julgamento do dia 08/07/2004:

Senhor Presidente, antes de proferir o meu voto, eu queria fazer uma observação acerca da defesa da Mercobank e de seus diretores, tanto na defesa escrita quanto na sustentação oral. Eu entendo de forma diferente, porque, como bem lançado no voto da Diretora Norma Parente, ela já faz menção a que o § 1º do art. 21 da Lei nº 6.385/76 dispõe que somente os valores mobiliários emitidos por companhia aberta podem ser negociados na Bolsa e no Mercado de Balcão. Posteriormente, com a Lei nº 10.303/2001, que deu nova redação à Lei nº 6.404/76, o §1º do art. 4º corrobora esse entendimento quando fala que "*somente os valores mobiliários de emissão de companhias abertas podem ser negociados no mercado de valores mobiliários*". Obviamente, essa operação foi feita nesse mercado para viabilizar a venda para a entidade fechada de previdência privada, no caso, a Ceres, por força de um regulamento da Secretaria de Previdência Complementar, que veda a aquisição de títulos fora do mercado de balcão. Então, esse ponto é muito importante porque foi a viabilização da Corretora que possibilitou que essas operações fossem realizadas. Com relação ao voto, eu o acompanho e divirjo basicamente apenas em relação à questão das penas.

No caso da Mercobank, (eu entendo, pelo que já foi exposto, que ela está afastada do mercado de valores mobiliários) proponho uma multa pecuniária no valor de R\$ 500.000,00. Para a Equação, entendo que ela deve ser penalizada com uma multa pecuniária de R\$ 100.000,00, e seus dois diretores, senhores George Soares Solon de Pontes e Cláudio de Carvalho Marouvo, com uma multa individual de R\$ 50.000,00.

É esse o meu voto, Senhor Presidente.

Wladimir Castelo Branco Castro

DIRETOR

Declaração de voto do Presidente Marcelo Fernandez Trindade

1. Divirjo em alguns pontos dos fundamentos e das penalidades determinadas pela Diretora Relatora Norma Parente e acompanho, integralmente, todas as observações feitas pelo Diretor Luiz Antônio de Sampaio Campos, com alguns comentários adicionais.
2. Do ponto de vista dos ilícitos praticados em mercado de capitais, parece-me que o aspecto central e comum a todas as operações descritas nestes autos é o de que corretora de valores Mercobank, agente contratado pela Fundação Ceres para adquirir em mercado as ações que seu Comitê Estratégico de Investimentos deliberara comprar, não repassou a seu cliente as vantagens que obteve ao executar as ordens que lhe foram dadas.
3. A meu juízo, é indiferente se o preço de aquisição das ações foi caro ou barato, acima ou abaixo da cotação de mercado, maior ou menor que o valor mínimo estipulado nos leilões de privatização, tampouco se tais ações afinal valem ou não o que foi pago por elas. Tais elementos são irrelevantes diante do fato de que o intermediário contratado pelo cliente para comprar-lhe as ações, vendeu-lhe tais ações por um preço superior ao pago, e também muito maior ao que o próprio cliente teria conseguido obter caso fizesse diretamente as aquisições. Este, sim, parece-me o grande ilícito aqui.
4. Além disso, não me parece correta a apreciação havida da participação, no caso destes autos, da empresa Equação Administração e Investimentos Ltda. ("Equação") e de seus Diretores Cláudio de Carvalho Marouvo e George Soares Solon de Fontes. Segundo se apurou, a Equação atuou a mando da Mercobank S/A Corretora de Títulos e Valores Mobiliários ("Mercobank"), como sua comissária mercantil, na operação *day-trade* com ações da Embratel e de Furnas que resultou em lucros repassados respectivamente à Indústria de Papel Ramenzoni S/A e à Compugraphics Indústria e Comércio Ltda.
5. Não me parece que a interposição de comissário mercantil como intermediário em uma operação de aquisição de valores mobiliários possa ser considerada, por si só, um indício de conduta equivocada. O voto da Diretora Relatora supõe que tal interposição ocorreu para lesar o cliente, mas, a meu sentir, meras suposições são insuficientes para, isoladamente, fundamentar julgamentos conclusivos.
6. Na seara das suposições poder-se-ia, por exemplo, entender que a interposição de comissário mercantil poderia indicar que a intenção do comitente foi, na verdade, a de adquirir um bem por um preço mais barato do que o que seria praticado caso ele, comitente, figurasse ostensiva e diretamente na ponta compradora. Ao interpor a Equação como comissário mercantil das operações, a Mercobank ocultou-se, e, ao se ocultar, teoricamente, poderia lograr adquirir os valores mobiliários por um valor menor, no interesse de seu cliente. Ao menos nesta situação, e por este fato isoladamente considerado, parece-me que não se pode acusar a Mercobank de ter agido contrariamente ao interesse de seu cliente.

7. Se, posteriormente, a Mercobank não repassou a seu cliente, Fundação Ceres, as vantagens econômicas que obteve com a interposição da Equação, isto é algo que se deve considerar para efeitos de imposição de penalidade à própria Mercobank. Mas não há como se condenar a Equação e seus sócios, em cujo favor acréscimo ainda não haver evidências de que tenham se beneficiado dos lucros obtidos em seu nome.
8. Por essas razões, acompanho o Diretor Luiz Antônio de Sampaio Campos no seu entendimento de votar pela imposição das seguintes penalidades:
- a. à Mercobank Empreendimentos, Participações e Serviços Ltda. (atual denominação da Mercobank S/A Corretora de Títulos e Valores Mobiliários), multa de R\$ 500.000,00 (quinhentos mil reais);
 - b. a José Geraldo Sanabio e Carlos Henrique Novaes de Brito e Silva, a pena de R\$ 500.000,00 (quinhentos mil reais);
 - c. a José Carvelo Xavier Júnior, a pena pecuniária que corresponder ao resultado por ele obtido nas operações *day-trade* consideradas irregulares no voto da Diretora Relatora;
 - d. a Leandro Porto Gadelha, a pena de R\$ 600.000,00 (seiscentos mil reais), com base no inciso II, da Lei 6.385/76 e, considerando, na sua fixação, o disposto no inciso I do §1º do mesmo artigo;
 - e. a Mercobank, a pena de multa de R\$ 1.275.000,00 (um milhão duzentos e setenta e cinco mil reais), equivalente a 10% (dez por cento) do total das operações consideradas irregulares em que esteve envolvida, e a seus Diretores, José Geraldo Sanabio e Carlos Henrique Novaes de Brito e Silva, a pena individual de R\$ 500.000,00 (quinhentos mil reais), por infração ao art. 21, § 1º, da Lei nº 6.385/75; e
 - f. Voto pela absolvição da Equação Administração e Investimentos Ltda, de Jorge Sólton de Pontes e de Cláudio de Carvalho Marouvo. Acompanho, ainda, as demais conclusões por absolvições contidas no voto da Diretora Relatora.

Rio de Janeiro, 08 de julho de 2004.

Marcelo Fernandez Trindade

PRESIDENTE