

SESSÃO DE JULGAMENTO DO PROCESSO
ADMINISTRATIVO SANCIONADOR CVM Nº 34/00

Indiciados : HSBC DTVM Brasil Ltda.

José Magalhães Serrado

Maurício Abreu Murad

Ementa: **Infração aos artigos 5º, §3º, da Instrução CVM nº 215/94 e art. 64 da Instrução CVM nº 215/94.**

Não configuração de infração aos arts. 2º e 11, incisos VII e IX, ambos da Instrução CVM nº 82/88.

Não configuração de infração aos artigos 6º, § 3º, 32, caput e parágrafo único, 52, parágrafos 1º e 2º, todos da Instrução CVM nº 215/94.

Decisão: Vistos, relatados e discutidos os autos, o Colegiado da Comissão de Valores Mobiliários, com base na prova dos autos e na legislação aplicável, nos termos do disposto no art. 11, da Lei nº 6.385/76, decidiu, por unanimidade de votos:

1. Aplicar ao senhor Maurício Abreu Murad, diretor responsável pela administração dos fundos de investimento da Bamerindus DTVM Ltda., a pena de **advertência**, por infração ao artigos 6º, § 3º, da Instrução CVM nº 215/94 e ao artigo 64 da Instrução CVM nº 215/94, ainda que consideradas as posteriores dilações de prazo concedidas pelo art. 1º da Instrução CVM nº 228/94 e pelo art. 5º da Instrução CVM nº 233/95.

2. Absolver:

2.1) A Bamerindus DTVM Ltda. da imputação de responsabilidade por infração aos artigos 2º e 11, incisos VII e IX, ambos da Instrução CVM nº 82/88; aos artigos 6º, § 3º, 32, *caput* e parágrafo único, e 52, parágrafos 1º e 2º, todos da Instrução CVM nº 215/94, bem como ao prazo estabelecido no art. 64 da Instrução CVM nº 215/94, e posteriores dilações concedidas pelo art. 1º da Instrução CVM nº 228/94 e pelo art. 5º da Instrução CVM nº 233/95;

2.2) O senhor José Magalhães Serrado da imputação de responsabilidade por infração ao art. 2º da Instrução CVM nº 82/88;

2.3) O Senhor Maurício Abreu Murad da imputação de responsabilidade por infração aos artigos 2º, 11, incisos VII e IX, ambos da Instrução CVM nº 82/88, bem como ao art. 32, *caput* e parágrafo único, e ao art. 52, parágrafos 1º e 2º, ambos da Instrução CVM nº 215/94.

O indiciado punido terá o prazo legal de 30 dias, a contar do recebimento de comunicação da CVM, para interpor recurso, com efeito suspensivo, ao Conselho de Recursos do Sistema Financeiro Nacional, nos termos do parágrafo único do artigo 14 da Resolução nº 454, de 16.11.77, do Conselho Monetário Nacional, prazo esse, ao qual, de acordo com orientação fixada pelo Conselho de Recursos do Sistema Financeiro Nacional, poderá ser aplicado o disposto no art. 191 do Código de Processo Civil, que concede prazo em dobro para recorrer quando litisconsórcios tiverem diferentes procuradores.

A CVM oferecerá recurso de ofício ao Conselho de Recursos do Sistema Financeiro Nacional de sua decisão no tocante às absolvições proferidas.

Presente à sessão de julgamento o Dr. Arnaldo de Almeida Amorim, representante da Procuradoria Federal Especializada na CVM.

Participaram do julgamento os diretores Wladimir Castelo Branco Castro, relator, Eli Loria, Luiz Antonio de Sampaio Campos, Norma Jonssen Parente e o presidente, Dr. Marcelo Fernandez Trindade, que presidiu a sessão.

Rio de Janeiro, 16 de setembro de 2004.

WLADIMIR CASTELO BRANCO CASTRO

Diretor-Relator

MARCELO FERNANDEZ TRINDADE

Presidente da Sessão de Julgamento

PROCESSO ADMINISTRATIVO SANCIONADOR CVM Nº 34/00

Interessados: HSBC DTVM BRASIL LTDA.

MAURÍCIO ABREU MURAD

JOSÉ MAGALHÃES SERRADO

Relator: DIRETOR WLADIMIR CASTELO BRANCO CASTRO

RELATÓRIO

1. Trata-se do julgamento do Processo Administrativo Sancionador CVM nº 34/00, instaurado com a finalidade de apurar possíveis irregularidades ocorridas em Fundo Mútuo de Investimento em Ações administrado pela BAMERINDUS DTVM Ltda. nos exercícios de 1996 e 1997.
2. O presente procedimento administrativo teve origem com reclamação feita pela investidora Dayse Maria Andrade de Azevedo contra a BAMERINDUS DTVM Ltda. ("Bamerindus DTVM"), administradora do Fundo Mútuo de Investimento em Ações BAMERINDUS – Carteira Livre ("FMIA Bamerindus - CL"), no sentido de que, no período compreendido entre março de 1996 e fevereiro de 1997, teriam sido cometidas irregularidades na gestão daquele fundo, causando, assim, prejuízos aos quotistas (fls. 17 a 21).
3. Entre 24.11.97 e 20.02.98, foi realizada Inspeção no Fundo Mútuo de Investimento em Ações BAMERINDUS - Carteira Livre Índices ("FMIA BAMERINDUS – CL Índices") - nova denominação do FMIA BAMERINDUS – CL - com base na qual foi elaborado o Relatório de Inspeção CVM/SFI/GFE-3/Nº009/98, datado de 29.04.98, que assinalou que (fls. 25-41):
 - i. o primeiro regulamento desse fundo, elaborado em 15.06.92, permaneceu em vigor até 13.03.97, data em que foi substituído por um novo, para adaptar-se às normas da Instrução CVM nº 215/94¹, tendo o regulamento do fundo em questão permanecido, portanto, desatualizado no período compreendido entre 31.05.96 e 13.03.97, em descumprimento ao disposto no art. 64 da Instrução CVM nº 215/94 (fls. 26);
 - ii. a administração do fundo não mantinha sob sua guarda o comprovante de entrega do regulamento do fundo a todos os quotistas, não atendendo, com isso, o que estabelece a Instrução CVM nº 215/94 (fls. 26 e 27);
 - iii. no livro de presença de quotistas nas assembléias gerais realizadas em 08.10.92, 06.04.94, 19.04, 22.06,

03.07 e 12.12.95, 31.01 e 02.04.96, constam apenas as assinaturas dos quotistas, faltando as identificações e a quantidade de quotas por eles possuídas;

- iv. na assembléia realizada em 28.04.97, a única quotista identificada foi a Sra. Dayse Maria Andrade de Azevedo, não tendo os demais signatários do livro de presença, que eram representantes da administradora, declarado o número de quotas que possuíam;
- v. tendo sido adiadas as deliberações daquela assembléia, por votação da referida investidora, e convocada outra para 20.05.97, o Sr. Agostinho Menshhein, representante da administradora, adquiriu 78.116,005 quotas alguns dias antes da data em questão, resgatando-as integralmente no mês seguinte, o que poderia caracterizar que a administradora tomou essa atitude apenas para tornar inócuo o voto discordante da quotista Dayse Maria Andrade, e, assim, obter a maioria de votos para aprovar a pauta em discussão;
- vi. todas as despesas imputadas ao fundo estavam amparadas no seu regulamento e no art. 29 da Instrução CVM nº 215/94, tendo sido apropriadas e rateadas adequadamente entre os quotistas;
- vii. as taxas de corretagem foram cobradas dentro dos limites estabelecidos pela Instrução CVM nº 217/94, ocorrendo uma devolução de cerca de 25% de seu valor para o fundo (fls. 29 a 31);
- viii. no ano de 1996, particularmente nos meses de março, abril, maio e outubro, houve um significativo aumento das despesas de corretagem, tendo contribuído para isso as operações realizadas no mercado de Índice Bovespa Futuro da BM&F, que mantiveram volumes elevados entre os meses de abril e dezembro daquele mesmo ano (fls. 32 e 33);
- ix. a taxa de administração cobrada no período compreendido entre agosto de 1994 e dezembro de 1997 foi de 4% a.a., calculada sobre o patrimônio líquido médio do fundo, inferior à estabelecida no regulamento que era de 6% a.a.;
- x. foi constatado, por amostragem, que os valores dos impostos cobrados dos quotistas estavam sendo efetivamente pagos, embora o sistema de cálculo de imposto de renda não estivesse, na visão dos inspetores, atendendo ao disposto no parágrafo 6º do artigo 73 da Lei nº 8.981/95;
- xi. efetuou-se um levantamento das oscilações percentuais mensais do valor da quota do fundo e do Índice Bovespa Futuro, ocorridas entre agosto de 1994 e dezembro de 1997, o que evidenciou uma deterioração do rendimento do fundo em relação ao desempenho desse índice, a partir do exercício de 1996;
- xii. o que mais teria contribuído para tal desempenho seria o prejuízo contabilizado nas operações realizadas na BM&F, que equívaleu a 5,29% do patrimônio líquido médio do fundo em 1996 e a 7,39% em 1997, conjugado com o aumento dos gastos com corretagens, tendo em vista elevado número de transações realizadas, tanto na Bovespa quanto na BM&F, especialmente no ano de 1996, quando aquela despesa atingiu o percentual de 5,23% do patrimônio do fundo;
- xiii. todas as quotas que a reclamante Dayse Maria Andrade de Azevedo mantinha (em conjunto com o Sr. Paulo Beltrão Fralleti) foram resgatadas em 01.08.97.
 - 1. Posteriormente, a Gerência de Acompanhamento de Investidores Institucionais - GII realizou uma análise estatística de correlação entre a rentabilidade do fundo e a evolução do Índice BOVESPA no período compreendido entre março de 1995 e março de 1998, verificando que:
 - a. de março de 1996 a fevereiro de 1997, a performance do fundo apresentou um baixo coeficiente de correlação com a variação do índice, em torno de 0,6719, bastante inferior ao do período anterior, março de 1995 a fevereiro de 1996, que representava 0,9801, e ao do posterior, março de 1997 a fevereiro de 1998, que foi de 0,9921 (fls. 03 a 06);
 - b. as despesas de corretagem sofreram um acréscimo de cerca de 500% na participação percentual sobre o patrimônio líquido do fundo, no período compreendido entre março de 1996 e fevereiro de 1997, comparativamente aos 12 meses imediatamente anteriores, fato que se constituiria em indício de realização de negociações com a finalidade de gerar receitas de corretagem para a BAMERINDUS S.A. CCVM ("Bamerindus CCVM"), em detrimento da rentabilidade dos quotistas do fundo (fls. 07 a 09).
 - 1. Ressaltou, ainda, que o Sr. Agostinho Menshhein, representante do administrador do fundo, ao adquirir 78.116,005 quotas entre os dias 07 e 09.05.97 e resgatar esse total entre os dias 12 e 18.06.97, teria executado uma manobra, por determinação desse administrador, para aprovar a pauta da assembléia geral de

20.05.97 e tornar inócuo o voto contrário dado pela quotista Dayse Maria Azevedo (fls. 09).

2. A GII concluiu que havia indícios de transgressão ao inciso IV do artigo 10 e aos incisos VII e IX do artigo 11, todos da Instrução CVM n° 82/98, sugerindo, ao final, que fosse instaurado inquérito administrativo para apurar responsabilidade pelas possíveis irregularidades ocorridas, no período compreendido entre março de 1996 e fevereiro de 1997, na administração do FMIA Bamerindus – CL Índices, e por aquelas havidas na assembléia geral de quotistas realizada em 20.05.97 (fls. 10).
3. Em 29.01.99, a proposta acima foi apreciada pelo Colegiado desta Autarquia, que, acompanhando o voto da então Diretora-Relatora, entendeu que havia indícios suficientes para a abertura do competente processo administrativo (fls. 13-15).
4. Em 13.12.00, através da PORTARIA/CVM/PTE/n° 141 (fls. 01), foram designados os membros da Comissão de Inquérito responsável pela condução do processo que ora analisamos, os quais, através de documento datado de 20.06.2002, apresentaram o Relatório conclusivo de seus trabalhos (fls. 1130-1145).
5. Conforme destacado naquele relatório, o primeiro Regulamento do então FMIA Bamerindus – CL, de 15.06.92, estabelecia, em seu art. 2°, que aquele fundo tinha por objetivo proporcionar aos quotistas "rendimento atualizado e compensador, resultante da administração criteriosa de uma carteira de investimentos e da realização de quaisquer operações mobiliárias permitidas, ou que venham a ser no futuro autorizadas pelas autoridades competentes" (fls. 55 a 66).
6. Ademais, o *caput* do art. 23 do regulamento em questão indicava se tratar de um fundo de alto risco, pois, além de permitir que até 100% de seu patrimônio fosse aplicado no mercado futuro de ações e de índices, também autorizava a composição da carteira opções de ações e índices até o percentual máximo de 10% do mesmo patrimônio (fls. 62).
7. De acordo com o relatório em apreço, reforça tal entendimento o contido nos parágrafos 1º e 2º daquele mesmo artigo, pelos quais o fundo se obriga a "destacar em seus prospectos os riscos inerentes à concentração da carteira resultante de suas aplicações" advertindo, ainda, que "todo quotista ao subscrever sua(s) primeira(s) quota(s) deverá tomar ciência por escrito do elevado grau de risco desta aplicação" (fls. 62).
8. Na ata da assembléia realizada em 03.07.95, consta que o art. 2° do Estatuto Social foi alterado, ao ser a administração do fundo entregue à Bamerindus DTVM. Observa-se que a Comissão de Inquérito considerou essa informação um equívoco, pois é o art. 3º que informa qual a instituição administradora do fundo (fls. 72).
9. Assinalou-se, também, que, na assembléia de 11.01.96, foi deliberada a modificação da denominação do fundo para Fundo Mútuo de Investimento em Ações BAMERINDUS – Carteira Livre Índices, não tendo sido alterado qualquer outro artigo do Estatuto Social do fundo (fls. 74).
10. Entretanto, informações do Sistema Integrado de Participantes do Mercado, gerenciado por esta CVM, indicam que o nome "FMIA BAMERINDUS – CL" vigorou de 01.09.92 até 15.06.98, para só então ser alterado para "FMIA BAMERINDUS – CL Índice", denominação que permaneceu até 10.02.00, quando o fundo passou a se chamar FIA HSBC Índices (fls. 565).
11. Destacou-se que, não obstante o ano de 1996 ter sido bastante lucrativo para o mercado bursátil (tendo o IBovespa apresentado uma valorização de cerca de 63,79%), o FMIA Bamerindus – CL Índices não acompanhou essa lucratividade, em consequência do elevado giro de sua carteira, o que gerou um significativo aumento das despesas de corretagem e das perdas em negócios realizados na BM&F (vide tabela às fls. 38).
12. O Relatório aponta que, no decorrer do exercício de 1996, a administração do fundo atuou de forma totalmente diferente da maneira como agiu nos exercícios anteriores e no posterior, pois, com um patrimônio de apenas R\$ 15.866.892,00 (menor que o dos mencionados exercícios), realizou um número de transações muito maior, que resultaram em um significativo aumento das despesas de corretagem, tanto em termos absolutos quanto, principalmente, em percentual sobre o patrimônio do fundo (vide fls. 33 a 35).
13. Comparando as tabelas de fls. 30 e 32, o Relatório da Comissão de Inquérito indica que, no decorrer do exercício de 1996, o fundo realizou operações no montante de R\$ 93.027.939,00, quase seis vezes o valor de seu patrimônio líquido médio, que era de R\$ 15.866.892,00.
14. Esse incremento de operações, informa o Relatório, ocorreu tanto em bolsa de valores como, de maneira mais acentuada, na BM&F.

15. Nas listagens emitidas pela Bovespa, verificou-se que as operações do fundo no mercado de ações apresentaram elevada quantidade de troca de posições envolvendo papéis de grande liquidez, inclusive com volumosos *day-trades* (fls. 123 a 140).
16. Ademais, está consignado que os resultados das operações efetuadas na BM&F, durante o ano de 1996, representaram um prejuízo da ordem de R\$ 839.153,00, cerca de 5,43% do patrimônio líquido médio do fundo (vide fls. 39).
17. A Comissão de Inquérito informa ter solicitado à Bovespa e à BVRJ a listagem de todos os negócios realizados por conta do referido fundo nos meses de março, abril, maio e outubro de 1996. Ademais, requereu à BM&F que enviasse lista contendo os negócios feitos naquela bolsa no período de 01.01 e 30.06.96.
18. O Relatório indica, ainda, que, após comparar os dados apresentados pelas entidades acima com a relação fornecida pela Bamerindus CCVM sobre os negócios efetuados pelo fundo, observou a existência de algumas discrepâncias, o que ensejou o envio de ofício à atual administração do fundo solicitando esclarecimentos (fls. 694 a 698).
19. Para a Comissão, a análise comparativa das respostas recebidas com os lançamentos efetuados na conta corrente do fundo na distribuidora não permitiu concluir sobre a ocorrência de irregularidades na escrituração das operações do fundo.
20. Teria restado evidente que algumas negociações foram realizadas em nome da Bamerindus CCVM e, posteriormente, repassadas para o fundo, procedimento que contraria o espírito do parágrafo 3º do art. 6º da Instrução CVM nº 215/94, que menciona ser necessário a "identificação precisa do fundo" nas ordens de compra e de venda (fls. 746 a 781 e 1.075 a 1.081).
21. Destacou-se, no entanto, que apesar de a adoção do procedimento acima criar um ambiente propício à realização de práticas não-equitativas no âmbito daquela corretora, a documentação analisada não trouxe elementos suficientes que permitissem formar convicção de que tal prática tivesse ocorrido.
22. O Relatório entendeu que os documentos analisados permitiram comprovar que a intenção primeira dos administradores do fundo foi a de gerar corretagem para as corretoras pelas quais eram executadas suas ordens, tendo sido constatada a realização de um volume elevado de operações *day-trade*, por conta do fundo, no decorrer do exercício de 1996.
23. No que concerne à tomada de decisões de investimento no âmbito desse fundo, ressaltou-se que, embora tenha o Sr. Maurício Murad tenha declarado que "as decisões de investimentos eram tomadas através de reuniões diárias do comitê de investimentos da distribuidora", os elementos de convicção acostados aos autos não são suficientes para comprovar que aquela orientação era obedecida pelo Sr. José Magalhães Serrado, administrador da carteira do fundo à época dos fatos objeto de investigação neste processo.
24. Pelo contrário, ao declarar às fls. 1.084, que "o grande número de operações *day-trade* realizadas pelo administrador (...) tomava por base o sentimento do administrador do fundo consubstanciado em sua expectativa sobre o mercado naquele momento" e que "comunicava na reunião diária do comitê a performance de sua atuação, que poderia ser tanto lucrativa quanto prejudicial aos cotistas do fundo", o Sr. Maurício Murad teria deixado claro que o comitê havia atribuído ao administrador poder discricionário para a realização dessas operações, o que, no entender da Comissão de Inquérito, poderia estar pondo em risco a busca da melhor rentabilidade para os cotistas do fundo, o que teria ocorrido de fato.
25. Essas declarações, para a Comissão, evidenciariam a negligência com que os membros do comitê do fundo tratavam os interesses de seus cotistas.
26. Nesse mesmo sentido, o Sr. José Magalhães Serrado, funcionário da distribuidora, declarou perante a Comissão de Inquérito que "a execução das recomendações do comitê cabia ao depoente, que também exercia uma crítica sobre essas recomendações, porquanto tinha o discernimento para tomar a decisão de segui-las ou não" (fls. 1.090).
27. Foram analisados pela Comissão de Inquérito negócios realizados pelo fundo em bolsa de valores, nos meses de abril e maio de 1996, envolvendo ações TELEBRAS PN, tendo sido destacado que:
 - a. uma carteira que dispunha de apenas 36 milhões de ações TELEBRÁS PN, no começo de abril de 1996, efetuou negócios da ordem de 582 milhões de ações no mês, para alcançar somente um montante de 88 milhões de ações no início de maio, mês em que foram realizados negócios envolvendo outros 204 milhões de

ações, para um incremento de apenas 20 milhões de ações;

- b. cópia da nota de corretagem relativa a um *day-trade* realizado no pregão de 17.04.96 (fls. 177) revelou que aquela operação gerou um lucro bruto de R\$ 5,6 mil, mas o resultado líquido foi um prejuízo da ordem de R\$ 7,5 mil, valor desembolsado efetivamente pelo fundo, em decorrência das despesas inerentes ao elevado montante das operações de compra, R\$ 1.543 mil, e de venda, R\$ 1.549 mil;
 - c. cópia da nota de corretagem acostada às fls. 179, relativa ao *day-trade* efetuado em 25.04.96, demonstra que, apesar de ter havido um lucro bruto nesta operação da ordem de R\$ 13,4 mil, o fundo teve que desembolsar R\$ 11,8 mil, em função das despesas pertinentes a esse negócio, posto o seu elevado valor, qual seja: R\$ 2.963 mil na compra e R\$ 2.976 mil na venda.
1. Para a Comissão, o procedimento adotado pelo administrador, na condução dos negócios do fundo, não levaria a resultado diferente do obtido, na medida que, em geral, os papéis de alta liquidez apresentam grande continuidade de preços, oferecendo pouquíssima margem de ganhos em negócios do tipo *day-trade*.
 2. Apesar de o Sr. José Magalhães Serrado ter afiançado, às fls. 1.090, "que era proibido de efetuar qualquer operação com opções" e que "efetuou a primeira e única operação de sua responsabilidade envolvendo 70 milhões de TELEBRÁS PN, no dia 12.04.96", a Comissão entendeu não ter restado crível que, de fato, essa determinação tenha sido cumprida, tendo em vista que essas operações se estenderam por todo o ano de 1996 (vide fls. 502 a 516).
 3. O Relatório destacou não haver, nos autos, qualquer justificativa cabível para os procedimentos adotados pelo Sr. José Magalhães Serrado, por não fazerem sentido os mesmos, já que ele estava autorizado a operar em um mercado muito mais arriscado, o de Índice BOVESPA.
 4. A análise das listagens fornecidas pela BM&F permitiu a Comissão concluir que não era seguida uma orientação específica nas operações realizadas na BM&F, pois aquelas mudavam várias vezes de sentido, mesclando-se compras com vendas quase no mesmo instante (fls. 571 a 692 e 782 a 995).
 5. Destacou-se, no Relatório, que o Sr. José Magalhães Serrado alegou, às fls. 1.090, que tais operações foram realizadas "tomando por base as informações técnicas evidenciadas pelos indicadores constantes do 'software' de análise por ele desenvolvido" e que suas decisões naquele período foram calcadas no fato de que acreditava que o mercado iria sofrer um reajuste de 20% a 25%".
 6. Ademais, ressaltou-se a alegação de que "as operações *day-trade* com futuro de índices na BM&F tinham por objetivo proteger a posição de ações à vista" (fls. 1.091).
 7. Para a Comissão, os argumentos acima não procedem, na medida que, para se fazer *hedge* de uma carteira de ações, com previsão de baixa no mercado, teriam que ser mantidas posições vendidas de índice e não fazer uma seqüência injustificável de *day-trades* meramente especulativos.
 8. Assim, a Comissão de Inquérito entendeu que o Sr. José Magalhães Serrado dispunha de total autonomia para agir, não tendo nenhuma providência sido tomada pelos escalões superiores a esse administrador diante da seqüência de maus resultados obtidos com o giro excessivo da carteira durante o ano de 1996.
 9. Assinalou-se que o Sr. José Magalhães Serrado nem mesmo dispunha de autorização desta CVM para o exercício de tal atividade, o que contraria o disposto no art. 2º da Instrução CVM nº 82/88.
 10. Por solicitação da Comissão de Inquérito, a HSBC DTVM, sucessora da BAMERINDUS DTVM, enviou uma cópia dos relatórios das auditorias realizadas no fundo pela KPMG, em 1997, e pela Ernest & Young, em 1995 e 1996 (fls. 1.093 a 1.117).
 11. Com base nos dados daqueles relatórios, observou a Comissão que as demonstrações financeiras elaboradas pelo fundo para esses exercícios sociais representavam adequadamente a sua situação patrimonial, e que deles não constavam quaisquer ressalvas.
 12. Porém, no capítulo referente aos "Encargos atribuídos ao fundo" (fls. 1.100 e 1.107), bem como nas notas explicativas anexas às DFs de dezembro e de junho de 1996, teria ficado claro o aumento anormal das despesas de corretagem no ano de 1996 (fls. 1.111, 1.112, 1.116 e 1.117).
 13. Restaria, pois, evidenciado que a BAMERINDUS DTVM e seu diretor, o Sr. Maurício Murad, negligenciaram em relação aos interesses dos quotistas do FMIA BAMERINDUS - CL Índices, no ano de 1996, tendo permitido,

ainda, que pessoa não autorizada por esta CVM exercesse, de fato, a função de administrador de sua carteira de ações, com uma conseqüente omissão na fiscalização dos atos praticados pelo mesmo.

-

14. Diante do exposto, a Comissão de Inquérito concluiu que:

- i. não cabe razão plena à quotista Dayse Maria Andrade de Azevedo, no que tange às reclamações por ela feitas na correspondência enviada a esta CVM e à diretoria do HSBC BAMERINDUS, no sentido de que a administração do fundo deveria ser feita de forma passiva, isto é, compondo uma carteira de ações com aderência próxima ao ÍBOVESPA e só modificando-a para honrar as movimentações dos quotistas ou as mutações na composição do referido índice;
 - ii. não procedem as alegações de que, em junho de 1996, o fundo teria feito a aquisição de papéis de menor liquidez, pois constatou-se todos os papéis negociados em maio e junho de 1996 (e nos meses que se seguiram) faziam parte do IBOvespa, não tendo o fundo em questão realizado operações com ações que não fossem integrantes daquele índice (fls. 129 a 132 e 999);
 - iii. ficou evidente a má gestão dos administradores do fundo, em detrimento dos interesses de seus quotistas;
 - iv. a realização de grande número de operações *day-trade* envolvendo papéis de alta liquidez, em volumes elevados, sem nenhuma razão lógica e sem explicações convincentes por parte do Sr. José de Magalhães Serrado fazem concluir que essas operações se destinavam a gerar corretagem para os intermediários que operavam por conta do fundo, quais sejam: HSBC S.A. CCVM, Fonte S.A. CCV, Célio Pelajo CCVM, RMC S.A. Sociedade Corretora, Liberal S.A. CCVM e a Equity CP CCV S.A., além da própria BAMERINDUS DTVM Ltda., que, na qualidade de administradora, repassava as ordens para essas instituições (fls. 159 a 230);
 - v. as operações realizadas com o IBOVESPA na BM&F evidenciam a forma irresponsável como os negócios do fundo eram conduzidos, sem qualquer sentido estratégico ou coerência com o objetivo declarado pelo administrador do fundo, que seria o de proteger a carteira;
 - vi. a continuação dessas operações por largo período, apesar da seqüência de maus resultados obtidos, torna evidente o descaso dos diretores da Bamerindus DTVM, responsáveis pela administração do fundo, bem como a existência de grande interesse de realizar operações para gerar corretagem para os intermediários.
1. Ao final de sua análise, entendeu que deveriam ser responsabilizadas as seguintes pessoas:

I) BAMERINDUS DTVM Ltda. e Sr. Maurício Abreu Murad, Diretor responsável pela administração de fundos de investimentos, porquanto responsáveis diretos por:

- a.
- b. promoverem, em nome do FMIA Bamerindus - CL Índices, negociação em bolsa de valores e na BM&F com a finalidade principal de gerar receitas de corretagens para terceiros e para a própria distribuidora, em infração ao disposto no art. 11, item VII, da Instrução CVM nº 82/88;
- c. negligenciarem os interesses dos quotistas do FMIA Bamerindus – CL Índices, ao omitir-se em relação ao acompanhamento e fiscalização das operações realizadas em bolsa de valores e de mercadorias e futuros por conta desse fundo, em infração ao disposto no art. 11, item IX, da Instrução CVM nº 82/88;
- d. permitirem que o Sr. José de Magalhães Serrado atuasse diretamente na administração da carteira do FMIA Bamerindus – CL Índices sem possuir autorização desta CVM, em infração ao disposto no art. 2º da Instrução CVM nº 82/88, a qual é considerada como grave nos termos do art. 13 dessa mesma instrução;
- e. terem sido expedidas ordens de compra e venda de ações em nome da Bamerindus CCVM, por conta do FMIA Bamerindus – CL Índices, em infração ao disposto no art. 6º, parágrafo 3º, da Instrução CVM nº 215/94;
- f. não manterem em seu poder, à disposição da CVM, comprovante de entrega do regulamento aos quotistas, em infração ao disposto nos arts. 32, *caput* e parágrafo único, e 52, parágrafos 1º e 2º, todos da Instrução CVM nº 215/94, e
- g. não promoverem a atualização do regulamento do fundo, no período compreendido entre 15.06.92 e

13.03.97, em descumprimento ao prazo estabelecido no art. 64 da Instrução CVM nº 215/94, e posteriores dilações concedidas pelo art. 1º da Instrução CVM nº 228/94 e pelo art. 5º da Instrução CVM nº 233/95.

II) José de Magalhães Serrado, na qualidade de administrador da carteira do FMIA Bamerindus - CL Índices, por ter exercido essa administração sem possuir autorização desta CVM, em infração ao disposto no art. 2º da Instrução CVM nº 82/88, infração considerada como grave nos termos do art. 13 dessa mesma instrução.

1. Os indiciados acima foram devidamente intimados (fls. 1151-1155), para que, em querendo, apresentassem suas razões de defesa.
2. Através de documento protocolado nesta Autarquia em 23.06.2003 (fls. 1160-1162), o Sr. José Magalhães Serrado limitou-se a apresentar proposta de celebração de termo de compromisso, em que se comprometia a (i) não mais atuar na administração de qualquer fundo mútuo de investimento em ações, nem em nenhum outro fundo de investimento ou atividade ligada ao mercado bursátil e financeiro nos próximos 5 anos e a (ii) só atuar na administração de um fundo mútuo de investimento em ações, após os 5 anos, com a devida autorização da CVM.
3. Em 03.07.2003, o HSBC Investment Bank Brasil S.A. – Banco de Investimento, protocolou suas razões de defesa (fls. 1164-1175), alegando, preliminarmente, estar prescrita a pretensão punitiva da CVM, à luz do que dispõe o art. 1º da Lei nº 9873/99, já que as supostas irregularidades dizem respeito a fatos ocorridos entre março de 1996 e fevereiro de 1997.
4. No que tange ao mérito, sustentou, em síntese, que:
 - i. o item VII, do art. 11, da Instrução CVM n.º 82/88 depende de ato doloso ("finalidade principal de gerar receitas de corretagem"), o que não foi comprovado nos autos, já que as operações realizadas pelo Fundo estavam de acordo com seu regulamento. Ademais, não há elementos para serem oferecidos como defesa a uma suposta intenção que sequer poderia ter sido aventada pelos atuais administradores e controladores do HSBC Investment Bank;
 - ii. não deve prosperar a acusação de infração ao disposto no art. 11, item IX da Instrução CVM n.º 82/88, pois as operações realizadas pelo Fundo estavam de acordo com o seu regulamento, não há o que se falar de negligência à defesa dos direitos e dos interesses do fundo;
 - iii. embora tenha a atuação do Sr. José de Magalhães Serrado ocorrido durante a administração dos antigos controladores do Bamerindus DTVM, a acusação de infração ao disposto no art. 2º da Instrução CVM nº 82/88 não deve prosperar, na medida que as exigências legais para o exercício da atividade foram integralmente cumpridas;
 - iv. os atuais controladores e administradores do HSBC Investment Bank desconhecem as razões pelas quais teriam sido expedidas ordens de compra e venda de ações em nome da Bamerindus CCVM, por conta do fundo;
 - v. da mesma forma, a defesa daquelas pessoas está prejudicada em relação à acusação de não terem mantido em poder da Bamerindus DTVM, à disposição da CVM, os comprovantes de entrega de regulamento aos quotistas;
 - vi. pelos mesmos motivos, não é válida a acusação de não promover a atualização do regulamento do fundo, conforme determinado pelo art. 5º da Instrução CVM nº 233/95;
 - vii. todos os fatos que embasaram as acusações formuladas pela Comissão de Inquérito ocorreram durante o período compreendido entre março de 1996 e fevereiro de 1997, ou seja, (a) antes da aquisição da Bamerindus DTVM pelo HSBC DTVM e (b) antes da incorporação da HSBC DTVM pelo HSBC Investment Bank, pelo que estaria a defesa integralmente prejudicada quanto ao mérito;
 - viii. não seria justo que o HSBC Investment Bank, incorporador da HSBC DTVM, fosse penalizado pelos antigos controladores e administradores da Bamerindus DTVM Ltda., sem ao menos ter elementos e conhecimento dos fatos, para, assim, defender-se;
 - ix. a manutenção do HSBC Investment Bank no presente processo seria uma afronta aos princípios do contraditório, ampla defesa, personalização da pena e da segurança jurídica;

- x. nenhuma penalidade poderá ser imposta ao HSBC Investment Bank por força do princípio da personalização da pena;
- xi. a imputabilidade da pena ou da sanção administrativa não pressupõe uma simples relação de causalidade, mas, sim, a responsabilidade fundada em atuação culposa ou dolosa, não sendo possível, na apreciação da responsabilidade administrativa, a aplicação da responsabilidade solidária para se fazer imputar pena ou sanção;
- xii. portanto, o HSBC Investment Bank, por seus atuais controladores e administradores, não se vincula à conduta dos antigos controladores e administradores do banco, devendo-se afastar aquele banco e a HSBC DTVM do pólo passivo deste processo administrativo sancionador;
 - 1. Por todo o exposto, requereu, em suma, que fossem acatadas as razões apresentadas, para, assim, excluir o HSBC Investment Bank e a HSBC DTVM do pólo passivo do presente processo, procedendo-se ao imediato arquivamento desse procedimento administrativo, sem a aplicação de qualquer penalidade.
 - 2. Em 07.07.2004, o HSBC Investment Bank protocolou documento complementar à defesa, para esclarecer os seguintes pontos:
 - a. os fatos que ensejaram a reclamação da investidora Dayse Maria Andrade de Azevedo (ocorridos entre março de 1996 e fevereiro de 1997) e a instauração do Processo Administrativo Sancionador sob apreço (que se deu através de voto proferido em 29.01.99) são anteriores à compra da Bamerindus DTVM pelo HSBC e, conseqüentemente, da incorporação dessa sociedade pelo HSBC Investment Bank;
 - b. quando da compra da Bamerindus CTVM, o HSBC não tinha conhecimento da existência do presente processo, por ter ele sido instaurado apenas após aquela compra.
 - 1. Reiterou, ao final, os pedidos feitos em sua defesa.
 - 2. Em 22.07.2003, o Sr. Maurício Abreu Murad apresentou suas razões de defesa, tendo sustentado que (fls. 1226-1229):
 - i. o fundo tinha como regulamento girar no mercado de índices, buscando alavancar a rentabilidade, o que levava a um maior giro;
 - ii. não houve, em nenhum momento, a intenção de gerar receitas de corretagem para terceiros ou para a própria DTVM;
 - iii. consta do relatório da Comissão de Inquérito que as operações realizadas pelo fundo estavam de acordo com o seu regulamento, motivo pelo qual aquela comissão entendeu que não assistia razão à investidora reclamante;
 - iv. em princípio, a infração ao disposto no art. 11, item VII, da Instrução CVM nº 82/88 depende de ato doloso, o que não restou comprovado no presente processo;
 - v. jamais negligenciou os interesses dos quotistas do FMIA Bamerindus – CL Índices, já que a área de fundos tinha um comitê diário, ao qual compareciam todos os administradores informando sobre os acontecimentos do dia anterior e as perspectivas para o dia, sendo nessas oportunidades definido o rumo que se daria à administração dos diversos fundos do BAMERINDUS;
 - vi. a administração do fundo foi a ele delegada, e por ele exercida com autorização da CVM;
 - vii. não houve má-fé, sendo de conhecimento público que o Sr. José Magalhães Serrado administrava os fundos de ações no BAMERINDUS, trabalhando sob a supervisão direta do defendente e também sob supervisão do mencionado Comitê Diário, de forma que imaginava estar agindo dentro das normas da CVM;
 - viii. as ordens de compra e venda de ações eram tiradas em nome dos fundos, não tendo o administrador como saber a maneira que a Bamerindus CCVM executava as ordens;
 - ix. em agosto de 1997, afastou-se da HSBC DTVM, não tendo como responder pela guarda desses documentos;
 - x. não era o responsável pelos fundos por ocasião das Instruções CVM nº 215/94 e 228/94.
 - 1. Por fim, ressaltou as conclusões da Comissão de Inquérito de que não assiste razão à Sra. Dayse Maria Andrade Azevedo no sentido de que (i) a administração do fundo deveria ter sido feita de forma passiva,

compondo uma carteira de ações com aderência próxima ao Ibovespa e de que (ii) em junho de 1996, o fundo teria feito a aquisição de papéis de menor liquidez.

2. Em 23.08.2003, o Sr. Maurício Abreu Murad apresentou proposta de termo de compromisso (fls. 1261) em que se dispunha a não mais atuar na administração de qualquer fundo mútuo de investimento em ações, bem como em nenhum outro fundo de investimento ou, ainda, em atividade ligada ao mercado bursátil e financeiro.
3. Em reunião realizada em 18.11.2003, o Colegiado desta Autarquia apreciou as minutas de termo de compromisso apresentadas pelos Srs. Maurício Abreu Murad e José Magalhães Serrado, votando no sentido de que não fossem acatadas as propostas.

É o relatório.

Rio de Janeiro, 16 de setembro de 2004

Wladimir Castelo Branco Castro

Diretor-Relator

1 Inicialmente, esse diploma determinou o prazo de adaptação dos regulamentos até 31.12.94. Tal prazo foi prorrogado para 28.02.95 pela Instrução CVM nº 228/94 e, posteriormente, pela Instrução CVM nº 233/95, para 30.05.95.

VOTO DO RELATOR

Senhores Membros do Colegiado,

HSBC DTVM BRASIL LTDA.

1. A Comissão de Inquérito indica que, no período compreendido entre março de 1996 e fevereiro de 1997, diversas irregularidades teriam ocorrido na administração do Fundo Mútuo de Investimento em Ações Bamerindus – Carteira Livre.
2. Esse fundo, que no citado período era administrado pela Bamerindus DTVM Ltda., passou à administração da HSBC Bamerindus DTVM Ltda. e, depois, à do HSBC DTVM Brasil Ltda., pelo que entendeu a Comissão de Inquérito que cabia a esta última responder pelas irregularidades verificadas na Bamerindus DTVM¹.
3. A HSBC DTVM, no entanto, foi posteriormente incorporada ao HSBC Investment Bank Brasil S.A. – Banco de Investimento. Coube a esse banco, então, apresentar a defesa daquela distribuidora, alegando, preliminarmente, que a pretensão punitiva da CVM, à luz do que dispõe o art. 1º da Lei n.º 9.873/99 estaria prescrita, porquanto as supostas irregularidades teriam ocorrido no período compreendido entre março de 1996 e fevereiro de 1997.
4. Observo, inicialmente, que, quando da ocorrência dos fatos que serviram de fundamento à acusação, a mencionada Lei n.º 9.873 não se encontrava em vigor.
5. Com efeito, antes de junho de 1997, não havia nenhuma lei que determinasse qualquer prazo prescricional para as irregularidades que coubessem a esta CVM apurar.
6. Sendo a prescrição necessariamente determinada por lei, a regra à época era, portanto, a da imprescritibilidade da pretensão punitiva da CVM.
7. Apenas com a edição da Lei n.º 9.457, de 5 de maio de 1997, que modificou o art. 33 da Lei n.º 6.385/76, é que se estipulou o prazo prescricional de 8 anos para que a CVM apurasse as infrações sob a esfera de competência desta Autarquia.
8. Em 30 de junho de 1998, a primeira edição daquela que viria a ser a Medida Provisória 1.859-17 mais uma vez alterou a redação do mencionado dispositivo da Lei n.º 6.385/76, instituindo o prazo prescricional de 5 anos.
9. Tal Medida Provisória foi convertida na Lei n.º 9.873, de 23 de novembro de 1999, que assim estabeleceu:
"Art. 1º Prescreve em cinco anos a ação punitiva da Administração Pública Federal, direta e indireta, no exercício do poder de polícia, objetivando apurar infração à legislação em vigor, contados da data da prática do ato ou, no caso de infração permanente ou continuada, do dia em que tiver cessado."

10. O dispositivo acima surgiu depois da ocorrência dos fatos que ora analisamos. No entanto, o prazo prescricional por ele estabelecido, por ser mais benéfico ao defendente do que a aludida regra da imprescritibilidade, aplica-se ao presente processo.

11. Não é possível concluir, todavia, que, em relação ao defendente, está prescrita a pretensão punitiva da CVM. Isso porque o art. 2º da Lei n.º 9.873, repetindo os termos da referida Medida Provisória, estabelece que:

"Art. 2º: Interrompe-se a prescrição:

I – pela citação do indiciado ou acusado, inclusive por meio de edital;

12. Com efeito, tanto a HSBC DTVM quanto os demais indiciados foram intimados em junho de 2003 (fls. 1151-1152). No entanto, antes dessa data já havia sido praticada uma série de atos que deixava evidente que os fatos sob apreço estavam sendo apurados.
13. Vemos nos autos, por exemplo, que o Sr. Maurício Abreu Murad, na qualidade de diretor responsável pela administração dos fundos da Bamerindus DTVM, foi intimado em 17 de outubro de 2001 (fls. 1073), tendo comparecido em 30 de outubro de 2001 nesta Autarquia para prestar esclarecimentos sobre os fatos relacionados ao presente processo, tomando ciência de que tais eventos estavam sendo investigados por esta Comissão (fls. 1082-1085).
14. Da mesma forma, o Sr. José Magalhães Serrado, outro funcionário da Bamerindus DTVM, também indiciado no presente inquérito, foi intimado pela CVM em novembro de 2001 (fls. 1088), tendo se apresentado nesta Autarquia em 06 de novembro de 2001, a fim de prestar esclarecimentos sobre os fatos aqui apurados (fls. 1089-1092).
15. Tais acontecimentos deixam claro que o presente Inquérito logrou interromper a fluência do prazo prescricional de que cuida a Lei n.º 9.873, pelo que deve ser afastada a preliminar trazida pelo defendente.
16. Superada a questão acima, cumpre analisar, ainda em caráter preliminar, se deve o HSBC Investment Bank ser excluído do pólo passivo deste processo, como sustenta em sua defesa.
17. De acordo com o defendente, os fatos que serviram de fundamento às imputações feitas pela Comissão de Inquérito são anteriores à aquisição da Bamerindus DTVM pela HSBC DTVM e, conseqüentemente, anteriores à incorporação da HSBC DTVM pelo HSBC Investment Bank, não sendo justo, no entender desse banco, que seja ele penalizado pelos atos dos antigos controladores e administradores da Bamerindus DTVM.
18. O defendente sustenta, ainda, que isso representaria uma afronta aos princípios do contraditório, da ampla defesa, da personalização da pena e da segurança jurídica.
19. Devemos verificar, assim, se, na hipótese de aquisição do controle de uma empresa por outra, a empresa adquirente passa a responder, no âmbito administrativo, por irregularidades cometidas pela pessoa jurídica cujo controle adquiriu.
20. Nesse sentido, entendo que, se o processo administrativo sancionador for instaurado antes da transferência do controle, a empresa adquirente fica, na esfera administrativa, sujeita à responsabilização pelos fatos imputados à pessoa jurídica que está adquirindo.
21. Todavia, se a instauração do mencionado processo tiver ocorrido em momento posterior à alienação do controle da empresa, não fica a adquirente responsável pelos atos da companhia que sucedeu, exceto nos casos em que a alienação tiver sido realizada com a finalidade de a empresa eximir-se da responsabilidade.
22. Entende-se que, como à época da aquisição, não era possível à adquirente ter conhecimento das infrações posteriormente imputadas à empresa que adquiriu, não cabe àquele responder por irregularidades pelas quais não assumiu responsabilidade.
23. Isso posto, assinalo que se considera instaurado um processo administrativo a partir do momento em que os indiciados são citados para a apresentação de suas razões de defesa.
24. Conforme indicado anteriormente, o defendente foi citado em junho de 2003 (fls. 1151). Nessa época, não só a Bamerindus DTVM já havia passado ao controle da HSBC DTVM, como esta tinha sido incorporada pelo HSBC Investment Bank.
25. Não havia, então, como a HSBC DTVM ter conhecimento da existência do presente processo quando da aquisição da Bamerindus DTVM, razão pela qual não deve ser responsabilizada por nenhuma das infrações indicadas pela Comissão de Inquérito.
26. Diante desses fatos, restam prejudicadas todas as imputações feitas contra a HSBC DTVM, não cabendo, conseqüentemente, a responsabilização do HSBC Investment Bank, que incorporou aquela distribuidora, pelo que deve ser a defendente excluída do pólo passivo do presente feito.

MAURÍCIO ABREU MURAD

27. Diretor responsável pela administração dos fundos de investimento da BAMERINDUS DTVM Ltda. no período compreendido entre 15/05/1995 e 01/04/1998 (fls. 1279), foi indiciado por infração a diversos dispositivos da Instrução CVM nº 215/95 e da Instrução CVM nº 82/88, a seguir relacionados.

a) infração ao artigo 11, item VII, da Instrução CVM nº 82/88:

28. A Comissão de Inquérito imputou responsabilidade ao Sr. Maurício Abreu Murad por promover, em nome do FMIA Bamerindus CL, negociações em bolsa de valores e na BM&F com a finalidade principal de gerar receitas de corretagens para terceiros e para a própria distribuidora, em desacordo com o que dispõe o art. 11, item VII, da Instrução CVM nº 82/88².

29. A Comissão de Inquérito assinalou, todavia, que, entre março de 1996 e fevereiro de 1997, foi realizado um número muito maior de operações por conta do fundo do que nos períodos que a esse antecederam, bem como naqueles que o sucederam, o que teria resultado em um significativo aumento de despesas de corretagem, tanto em termos absolutos quanto, principalmente, em percentual sobre o patrimônio do fundo, conforme consignado às fls. 31-35.

30. Está destacado no Relatório da Comissão de Inquérito que as despesas de corretagem sofreram um acréscimo de 500% na participação percentual sobre o patrimônio líquido do fundo no período sob análise, se comparados aos 12 meses anteriores (fls. 07).

31. Além disso, a Comissão ressaltou em seu relatório que este incremento nas operações deu-se em bolsas de valores e, especialmente, na BM&F (fls. 1136).

32. Como indicado pela Comissão de Inquérito, na Bovespa as operações do fundo envolviam papéis de grande liquidez, inclusive volumosas operações "day trades", ao passo que, na BM&F, a maioria dos negócios envolvendo o Índice Bovespa era operações "day trade" (fls. 1136).

33. Segundo a Comissão de Inquérito, a realização de operações em número muito superior àquelas efetuadas nos meses anteriores ao período março de 1996 e fevereiro de 1997, somada ao fato de que tais operações eram, em sua maioria, "day trade", indicam ter sido promovido um giro excessivo na carteira do FMIA Bamerindus CL, que teve como conseqüência o aumento do passivo do fundo com a ampliação das despesas com corretagem, em flagrante oposição ao art. 11, item VII, da Instrução CVM nº 82/88.

34. Todavia, embora o relatório da Comissão de Inquérito aponte que as operações realizadas no fundo não tinham nenhum motivo aparente, representando grandes prejuízos aos cotistas do fundo e servindo apenas para gerar receitas de corretagem às corretoras que intermediavam a compra e venda de valores mobiliários para os fundos, não há como se comprovar tal assertiva, inclusive quanto ao dolo necessário à tipificação da conduta do defendente.

35. Observo que o Fundo de Investimento tinha uma política de perfil agressivo, conforme pode ser inferido da leitura dos artigos 2º e 23, *caput*, do seu Regulamento.

36. Enquanto o artigo 2º estabelecia que o fundo tinha por objetivo proporcionar aos quotistas "*rendimento atualizado e compensador, resultante da administração criteriosa de uma carteira de investimentos e da realização de quaisquer operações mobiliárias permitidas, ou que venham a ser no futuro autorizadas pelas autoridades competentes*" (fls. 55 a 66), o *caput* do art. 23 do regulamento em questão indicava tratar-se de um fundo de alto risco, pois, além de permitir que até 100% de seu patrimônio fosse aplicado no mercado futuro de ações e de índices, também autorizava a composição da carteira opções de ações e índices até o percentual máximo de 10% do mesmo patrimônio (fls. 62).

37. Dessa forma, não restou comprovado que o giro da carteira tenha tido por objetivo gerar receitas de corretagem para a instituição administradora do fundo, tendo em vista que se tratava de fundo agressivo, que tinha como estratégia de gestão a busca de "*rendimento atualizado e compensador*", conforme artigo 2º do Regulamento.

38. Pelos motivos expostos, afasto a imputação ao Defendente por descumprimento ao art. 11, item VII, da Instrução CVM nº 82/88.

b) infração ao disposto no art. 11, item IX, da Instrução CVM nº 82/88:

30. Foi o defendente indiciado por negligenciar os interesses dos quotistas do FMIA Bamerindus – CL, ao se omitir em relação ao acompanhamento e fiscalização das operações realizadas em bolsa de valores e de mercadorias e futuros por conta do fundo, em infração ao que estabelece o art. 11, item IX, da Instrução CVM nº 82/88.

40. No que tange a essa acusação, sustentou o defendente que os interesses dos quotistas não foram negligenciados, já que a área de fundos tinha um comitê diário, em que eram tomadas as decisões de investimento no âmbito do fundo, definindo-se as linhas de ação à luz do comportamento observado no mercado.

41. Acato as alegações do defendente, inclusive pelas razões apresentadas no item anterior.

c) infração ao artigo 2º da Instrução CVM nº 82/88:

42. O Sr. Maurício Abreu Murad foi indiciado por permitir que o Sr. José Magalhães Serrado atuasse diretamente na administração da carteira do FMIA Bamerindus CL sem possuir autorização da CVM, em infração ao art. 2º da Instrução CVM n.º 82/88, que é considerada irregularidade grave, nos termos do art. 13 dessa mesma Instrução.

43. Em sua defesa, sustenta que exerceu a administração do fundo com autorização da CVM e que não agiu de má-fé, por ser de conhecimento público que o Sr. José Magalhães Serrado administrava os fundos de ações no Bamerindus.

44. Observo que, no presente caso, cabia à Bamerindus DTVM tanto a administração quanto a gestão do FMIA Bamerindus - CL.

45. O Sr. Maurício Abreu Murad, diretor daquela distribuidora, era quem, entre março de 1996 e fevereiro de 1997, figurava, nos termos do inciso II do art. 6º da Instrução CVM n.º 82, como responsável direto pela administração da carteira do fundo perante esta CVM, estando devidamente autorizado ao exercício de tal função.

46. O Sr. José Magalhães Serrado, por sua vez, não tinha nenhuma responsabilidade pela gestão dos recursos do FMIA Bamerindus - CL perante esta Autarquia.

47. Com efeito, o fato de ser ele, dentro da estrutura organizacional da Bamerindus DTVM, o empregado designado para comprar e vender títulos e valores mobiliários em nome do fundo, não o torna administrador da carteira do fundo, sendo desnecessária à função que exercia a autorização prevista no art. 2º da Instrução CVM n.º 82.

48. Assim, deve ser afastada a imputação de responsabilidade feita em face do Sr. Maurício Abreu Murad com base no referido dispositivo regulamentar.

d) infração ao disposto no art. 6º, parágrafo 3º, da Instrução CVM nº 215/94³:

49. A Comissão de Inquérito indica que teriam sido expedidas ordens de compra e venda de ações em nome da Bamerindus CCVM, por conta do FMIA Bamerindus – CL, em infração ao disposto no art. 6º, § 3º, da Instrução CVM nº 215/94.

50. Sobre essa acusação, sustentou o Sr. Maurício Abreu Murad que as ordens de compra e venda eram expedidas em nome do fundo, não sendo a ele possível saber o modo pelo qual a Bamerindus CCVM executava as ordens.

51. Não obstante as alegações da defesa, entendo assistir razão à acusação.

52. De fato, restou caracterizado que certas operações realizadas por conta do FMIA Bamerindus - CL eram feitas em nome da Bamerindus CCVM, consoante comprovam cópias de notas de corretagem referentes a operações realizadas entre abril e maio de 1996 (acostadas às fls. 757-766, 768-772 e 1079-1081).

53. Nos meses acima aludidos, o Sr. Maurício Abreu Murad era o responsável pela administração do FMIA Bamerindus – CL, pelo que deveria ter verificado, tão logo recebesse as notas de corretagem da corretora, se essas estavam corretas, se as ordens de compra e venda de quotas, títulos e valores mobiliários do fundo vinham sendo executadas da maneira certa ou se, ao contrário, havia algum tipo de irregularidade.

54. Ao ter, no mínimo, descuidado dessa tarefa, contribuiu à perpetuação de uma conduta contrária ao § 3º do art. 6º da Instrução CVM nº 215/94, devendo, por isso, ser responsabilizado.

e) infração ao disposto no art. 32, *caput* e parágrafo único, e no art. 52, parágrafos 1º e 2º, todos da Instrução CVM nº 215/94⁴:

55. O defendente foi acusado de não ter mantido em seu poder, à disposição da CVM, comprovante de entrega do Regulamento do fundo aos quotistas, em infração ao disposto no art. 32, *caput* e parágrafo único, e no art. 52, § 1º e 2º, todos da Instrução CVM nº 215/94

56. Sobre essa acusação, entendo não ser possível atribuir responsabilidade ao defendente.

57. Isso porque, quando em 24.11.97 teve início a inspeção no FMIA Bamerindus – CL que constatou a falta dos comprovantes de entrega do Regulamento do fundo aos cotistas (fls. 26 e 27), o Sr. Maurício Abreu Murad já tinha se afastado da HSBC DTVM, e, portanto, deixado de atuar como diretor responsável pela administração do referido fundo.

58. De outro lado, não está comprovado, tampouco, que, sob a direção do defendente, não se cuidou, de maneira correta, da guarda dos comprovantes em questão.

59. Por esses motivos afasto a acusação formulada.

f) infração ao art. 64 da Instrução CVM nº 215/94, e posteriores dilações concedidas pelo art. 1º da Instrução CVM nº 228/94 e pelo art. 5º da Instrução CVM nº 233/95:

60. O defendente foi indiciado por não promover a atualização do regulamento do fundo, no período compreendido entre 15.06.92 e 13.03.97, em descumprimento ao prazo estabelecido no art. 64 da Instrução CVM nº 215/94, e posteriores dilações concedidas pelo art. 1º da Instrução CVM nº 228/94 e pelo art. 5º da Instrução CVM nº 233/95.

61. A Instrução CVM nº 215, de 08 de junho de 1994, que estabeleceu uma série de regras a respeito da constituição, administração e funcionamento dos Fundos Mútuos de Investimento em Ações – Carteira Livre, determinou, em seu art. 64, que os fundos que estivessem em funcionamento quando de sua edição deveriam adaptar seus Regulamentos e respectivas carteiras até 31 de dezembro de 1994.

62. Esse prazo foi primeiramente postergado pela Instrução CVM nº 228, de 23 de dezembro de 1994, que, em seu art. 1º, estabeleceu o dia 28 de fevereiro de 1995 como data limite para a adaptação dos Regulamentos de tais fundos.

63. Em 24 de fevereiro de 1995, com a edição da Instrução CVM nº 233, prorrogou-se o prazo de adaptação até 30 de maio de 1995.

64. Mesmo diante das sucessivas prorrogações de prazo, o primeiro regulamento do FMIA Bamerindus - CL, datado de 15.06.1992, permaneceu em vigor até 13.03.1997, quando foi finalmente alterado para atender às disposições da Instrução CVM n.º 215/94 (vide fls. 26 e 42-66).

65. Em sua defesa, o Sr. Maurício Abreu Murad sustenta que não era o responsável pela administração do fundo quando da edição das Instruções CVM nºs 215/94 e 228/94.

66. Observo que, de fato, o defendente só passou a figurar como responsável pelos fundos administrados do então Bamerindus DTVM a partir de 15/05/1995 (cf. fls. 1279), não podendo, por conseguinte, responder pelas irregularidades cometidas na administração do FMIA Bamerindus - CL quando da edição das mencionadas Instruções.

67. Não obstante isso, entendo que não pode o Sr. Maurício Abreu Murad se eximir de responsabilidade pela não adaptação do Regulamento do fundo às regras da Instrução CVM nº 215/94.

68. Ora, em nenhum momento durante o prazo concedido pela Instrução CVM n.º 215 (e prorrogado pelas instruções de número 228 e 233) para que as disposições desse fundo fossem adaptadas determinações dessa Instrução, figurou o defendente como responsável pela administração do FMIA Bamerindus – CL.
69. No entanto, em período posterior ao término do mencionado prazo, o Sr. Maurício Abreu Murad atuou como administrador dos fundos da Bamerindus DTVM, não tendo promovido as alterações necessárias no Regulamento do referido fundo.
70. Dessa forma, deve o Sr. Maurício Abreu Murad ser responsabilizado, na medida de sua culpabilidade, por infração ao art. 64 da Instrução CVM n.º 215/94, ainda que consideradas as posteriores dilações de prazo concedidas pelo art. 1º da Instrução CVM n.º 228/94 e pelo art. 5º da Instrução CVM n.º 233/95.

JOSÉ MAGALHÃES SERRADO

71. De acordo com a Comissão de Inquérito, o Sr. José Magalhães Serrado teria infringido o disposto no art. 2º da Instrução CVM n.º 82/88, por atuar como administrador do FMIA Bamerindus - CL sem possuir autorização desta CVM.
72. Conforme demonstrado anteriormente, o indicado não era administrador da carteira do FMIA Bamerindus - CL, tampouco respondia perante esta Autarquia pela gestão dos recursos desse fundo.
73. De fato, a administração da carteira do fundo competia à Bamerindus DTVM, ao passo que o Sr. Maurício Abreu Murad era o diretor daquela distribuidora a quem tinha sido atribuída responsabilidade direta pela administração e gestão da carteira.
74. Assim, não se verifica nenhuma irregularidade no fato de o Sr. José Magalhães Serrado diretamente negociar a compra de títulos e valores mobiliários em nome do FMIA Bamerindus - CL, apesar de não possuir autorização da CVM para o exercício da atividade de administração de carteiras, já que, perante esta Autarquia, não era ele responsável pela administração da carteira do fundo.
75. Deve o indiciado, portanto, ser absolvido da imputação de responsabilidade por infração ao art. 2º da Instrução CVM n.º 82/88.

CONCLUSÃO

76. Em face do exposto, proponho, com fundamento no inciso I do artigo 11 da Lei n.º 6.385/76:

a) aplicar a penalidade de **advertência** ao Sr. MAURÍCIO ABREU MURAD, diretor responsável pela administração de fundos de investimentos da Bamerindus DTVM, por infração aos artigos 6º, § 3º, da Instrução CVM n.º 215/94 e art. 64 da Instrução CVM n.º 215/94, ainda que consideradas as posteriores dilações de prazo concedidas pelo art. 1º da Instrução CVM n.º 228/94 e pelo art. 5º da Instrução CVM n.º 233/95.

b) absolver (i) a BAMERINDUS DTVM Ltda. da imputação de responsabilidade por infração aos arts. 2º e 11, incisos VII e IX, ambos da Instrução CVM n.º 82/88; aos arts. 6º, § 3º, 32, *caput* e parágrafo único, e 52, parágrafos 1º e 2º, todos da Instrução CVM n.º 215/94; bem como ao prazo estabelecido no art. 64 da Instrução CVM n.º 215/94, e posteriores dilações concedidas pelo art. 1º da Instrução CVM n.º 228/94 e pelo art. 5º da Instrução CVM n.º 233/95; (ii) o Sr. JOSÉ MAGALHÃES SERRADO da imputação de responsabilidade por infração ao art. 2º da Instrução CVM n.º 82/88; e (iii) o Sr. MAURÍCIO ABREU MURAD da imputação de responsabilidade por infração aos arts. 2º, 11, incisos VII e IX, ambos da Instrução CVM n.º 82/88, bem como ao art. 32, *caput* e parágrafo único, e ao art. 52, parágrafos 1º e 2º, ambos da Instrução CVM n.º 215/94.

É o meu voto.

Rio de Janeiro, 16 de setembro de 2004

Wladimir Castelo Branco Castro

Diretor-Relator

1 A HSBC DTVM foi indiciada por:

- promover, em nome do FMIA Bamerindus - CL Índice, negociação em bolsa de valores e na BM&F com a finalidade principal de gerar receitas de corretagens para terceiros e para a própria distribuidora, em infração ao disposto no art. 11, item VII, da Instrução CVM n.º 82/88;

- negligenciar os interesses dos quotistas do FMIA Bamerindus – CL Índice, ao omitir-se em relação ao acompanhamento e fiscalização das

operações realizadas em bolsa de valores e de mercadorias e futuros por conta desse fundo, em infração ao disposto no art. 11, item IX, da Instrução CVM nº 82/88;

- permitir que o Sr. José Magalhães Serrado atuasse diretamente na administração da carteira do FMIA Bamerindus – CL Índice sem possuir autorização desta CVM, em infração ao disposto no art. 2º da Instrução CVM nº 82/88, a qual é considerada como grave nos termos do art. 13 dessa mesma instrução;

- terem sido expedidas ordens de compra e venda de ações em nome da Bamerindus CCVM, por conta do FMIA Bamerindus – CL Índice, em infração ao disposto no art. 6º, parágrafo 3º, da Instrução CVM nº 215/94;

- não manter em seu poder, à disposição da CVM, comprovante de entrega do regulamento aos quotistas, em infração ao disposto nos arts. 32, *caput* e parágrafo único, e 52, parágrafos 1º e 2º, todos da Instrução CVM nº 215/94, e

- não promover a atualização do regulamento do fundo, no período compreendido entre 15.06.92 e 13.03.97, em descumprimento ao prazo estabelecido no art. 64 da Instrução CVM nº 215/94, e posteriores dilações concedidas pelo art. 1º da Instrução CVM nº 228/94 e pelo art. 5º da Instrução CVM nº 233/95.

2Em sua defesa o indiciado sustenta que:

- as operações do fundo estavam de acordo com o regulamento, já que esse autorizava o giro no mercado de índices, não tendo havido, de sua parte, em nenhum momento, a intenção de gerar receitas de corretagem para terceiros ou para a própria Bamerindus DTVM e que
- não teria restado comprovado nos autos do inquérito o dolo necessário a configuração da conduta tipificada no art. 11, item VII, da Instrução CVM nº 82/88.

3 A Instrução CVM nº 215/94, no parágrafo 3º de seu art. 6º, dispõe:

"Art. 6º(...)

§ 3º - As ordens de compra e venda de quotas, títulos e valores mobiliários serão sempre expedidas com identificação precisa do fundo

4 A Instrução CVM nº 215/94, estabelecia, em seu art. 32, que:

"Art. 32. Deverá ser fornecido ao investidor exemplar do Regulamento do Fundo referido no artigo 3º desta Instrução.

Parágrafo único - O administrador do Fundo é obrigado a manter comprovante de encaminhamento do regulamento do Fundo a ser feito num prazo máximo de 10 (dez) dias após o primeiro investimento".

PROCESSO ADMINISTRATIVO SANCIONADOR CVM Nº 34/00

Declaração de voto do Diretor Luiz Antonio de Sampaio Campos,

na Sessão de Julgamento de 16/09/2004.

Eu concordo, na conclusão, com o voto do diretor Wladimir, mas a questão da sucessão quando há transferência de controle e o enfoque que se lhe dê também me preocupa. Todavia, eu tenho uma visão um pouco diferente, porque acho que a questão cambial, que o diretor Eli mencionou, é o ponto que me parece fundamental. Na verdade, toda regra do procedimento disciplinar está, tradicionalmente, calcada na punição para efeito disciplinar e focada, principalmente, na pessoa responsável e não na pessoa jurídica.

O Conselho de Recursos do Sistema Financeiro Nacional, num esforço para não deixar que questões cambiais passassem em branco, em alguns casos, onde, eventualmente, estivesse ocorrendo alienação de controle com a exclusiva finalidade de desonerar as pessoas jurídicas daquela responsabilidade e, dado que, com base na Lei nº 4.131, não se poderia punir a pessoa física, preferiu alterar sua jurisprudência e migrar da tese tradicional para criar, simplificada, a seguinte regra: se já se sabia ou se já se tinha notícia da existência do processo administrativo, pune-se a pessoa jurídica. Se não se tem notícia do processo administrativo nem condição de sabê-lo, não se pune a pessoa jurídica, porque não se pode presumir que a alienação esteja acontecendo com a finalidade de desonerar o controlador. O Conselho de Recursos, com algumas qualificações que não convém aqui alongar, em tese, fundamentou nesse sentido de que não se pode presumir que a alienação está sendo feita para desonerar o controlador, mas desde que o adquirente do controle não tivesse ciência dos ilícitos administrativos.

Penso que se fôssemos apenas na questão da alienação para evitar a incidência da multa seria melhor. Nesse caso, caberia essa interpretação, mas, não de uma forma generalizada.

Agora, quando se pode punir a pessoa física, que é a responsável, aí eu volto àquela brincadeira dos franceses, quando falam da pessoa moral: que ninguém nunca juntou com a pessoa moral, nunca almoçou com a pessoa moral. Na verdade, é sempre a pessoa física quem pratica ou deixa de praticar algum ato, ainda que apresentando – como diria o Pontes de Miranda – a sociedade e esse é um ponto importante.

A alienação de controle é a tese de que eu, pessoalmente, gosto mais, e entendo mais apropriada, ressaltando se dita alienação tivesse sido realizada essencialmente para evitar a incidência da multa. E por uma outra razão, aliás, duas razões. A primeira, a Lei nº 4.131 – onde o critério punitivo é razoavelmente objetivo – tem lá as duas hipóteses se não me engano. É fácil, sabendo-se da existência do processo, poder quantificar, com razoável objetividade, qual é a pena e até provisionar, se for o caso, e contabilizar para efeito de descontar do preço. Os Processos Administrativos da CVM e todos os outros que não têm por base a Lei nº 4.131, e estão sujeitos àquele rol amplo do art. 11 da Lei nº 8.385/76 de penas possíveis, parece-me ser uma tarefa de adivinhação pura quer quantificar qual seria esse valor, eventualmente atribuível a título de punição (de advertência à inabilitação, passando por multa fixa e multa relacionada ao valor da operação). Então, por isso, acho uma questão complicada pensar que uma companhia foi beneficiada, ou não por aquilo se você não sabe qual é o valor da pena que poder-se-ia aplicar.

No limite, poder-se-ia chegar à situação, dado que a CVM pode, em tese, até cassar a autorização ou o registro. O sujeito compra o negócio, paga por ele e chega aqui. A CVM não aplica a multa, mas, cassa a autorização dele, que é justamente a razão de ele ter comprado aquele negócio, o que seria uma situação rigorosamente impensável. Seria, com efeito, mais do que Kafkiano.

É uma questão de difícil mensuração, dado que a pena tem claramente a finalidade de reprimir quem praticou o ato e desestimular a prática do ilícito. Não encontro estes efeitos presentes quando há legítima alienação de controle. A pena tem esse caráter disciplinar e se você pode punir a pessoa física, não vejo nenhuma razão para punir a pessoa jurídica, que teve seu controle alienado, pois indiretamente estará punindo quem não tem nada que ver com os fatos. Sem falar nas questões que a gente sabe e vive aqui, porque é muito difícil, muitas vezes, saber da existência de um inquérito administrativo.

Com relação à incorporação, a que se referiu a Dra. Norma, confesso que, a meu ver, merece estudo, pois tenho sérias dúvidas, dada a natureza especialíssima do processo disciplinar ou sancionador, se a sucessão aplicar-se-ia genericamente. Da mesma forma que na sucessão universal da pessoa física. Inclino-me a achar que não, mas é algo que merece reflexão e sendo desimportante para o deslinde da questão, pois, qualquer que seja a tese, todos nós estamos de acordo que nesse caso não deve haver punição, não convém, aqui, se aprofundar, mas certamente em outro foro.

Então, com as considerações feitas, acompanhamento o Relator.

Luiz Antonio de Sampaio Campos

DIRETOR

Manifestação de Voto da Diretora Norma Jonssen Parente na Sessão de Julgamento de 16/09/2004

Ementa: A incorporadora, em regra, responde pelas irregularidades perpetradas pela incorporada. Tal responsabilização só não incidirá em casos excepcionais em que não se mostre razoável punir a incorporadora.

O processo administrativo sancionador ora em análise versa sobre a responsabilidade administrativa de incorporadora por atos praticados pela pessoa jurídica incorporada.

O Colegiado entendeu que, em princípio, a alienação de controle extingue a responsabilidade pelas irregularidades praticadas, salvo se a operação tiver sido realizada justamente com a finalidade de eximir a empresa desta responsabilidade.

Em operações societárias como a presente, a solução dependerá sempre de uma análise casuística. Estabelecer uma fórmula imutável poderá nos levar a resultados inconcebíveis, como condenar um inocente, ou absolver um culpado. Nesta perspectiva, embora entenda que, em regra, a incorporadora seja responsável pelas irregularidades perpetradas pela incorporada, considero imprescindível o estudo aprofundado do caso concreto.

Argumenta-se que, em razão da incorporação, a personalidade jurídica da incorporada teria sido extinta, e com ela a responsabilidade administrativa pelas irregularidades. Para tanto, invocam o princípio constitucional de que a pena não passará da pessoa do infrator (art. 5º, XLV, da CF). Tais argumentos não merecem prosperar pelas razões a seguir aduzidas.

Muito embora a pessoa jurídica tenha sido concebida à imagem e semelhança das pessoas físicas – teoria organicista – essa identificação tem caráter funcional, cumprindo ajustá-la às diferenças materiais que são evidentes. A autonomia existe, mas é limitada por razões de ordem prática, posto que a sociedade age por via dos seus diretores.

O princípio da personalização das penas foi elaborado tendo em vista a pessoa física, e não as pessoas jurídicas. Nesta perspectiva, embora ambas sejam "pessoas", há de se convir que possuem naturezas diversas e inconfundíveis. Ninguém discorda que as penas não possam ultrapassar a pessoa física do condenado, pois isto seria retroceder ao direito primitivo. Contudo, não entendo que o princípio da personalização das penas se aplique com todo o seu vigor ao caso das pessoas jurídicas. Quando a lei se reporta simplesmente a "pessoa", é evidente que está se dirigindo à pessoa física. Do contrário, chegaríamos a absurda conclusão de que a pessoa jurídica teria direito à saúde, à educação, à aposentadoria... e a todos os demais direitos constitucionais. Decerto, alguns dos direitos conferidos às pessoas físicas podem ser aplicados às pessoas jurídicas, v.g., o direito à honra objetiva, ou mesmo o direito à personalização das penas, mas nestes casos a aplicação deve se fazer de maneira temperada.

De fato, quando se opera uma incorporação, a personalidade jurídica da incorporada é extinta (art. 219, II, da Lei 6.404/76). Entretanto, isso não equivale a uma "carta de alforria", uma vez que a incorporadora absorve a incorporada, dela se tomando sucessora universal (art. 227, da Lei 6.404/76). Nada subsiste após a morte de uma pessoa física. Observe-se que o mesmo não ocorre com as pessoas jurídicas. Quando se opera uma incorporação, a incorporada não desaparece economicamente, ela se encarna na pessoa da incorporadora. O que temos é uma extinção jurídica meramente formal.

Isto posto, entendo que, em princípio, a incorporadora continuará responsável pelas irregularidades perpetradas pela incorporada. Tal responsabilização só não incidirá em casos excepcionais em que não se mostre razoável punir a incorporadora. Assim sendo, tendo em vista as peculiaridades mencionadas no voto do diretor-relator, acompanho a solução exarada eximindo a incorporadora de punição. No mais, acompanho o voto do relator.

É o meu VOTO.

Rio de Janeiro, 16 de setembro de 2004.

Norma Jonssen Parente

DIRETORA

Declaração de voto do Diretor Eli Loria Sessão de Julgamento de 16/09/2004.

Senhor presidente, eu acompanho o relator.

Eli Loria

DIRETOR

Declaração de voto do Presidente Marcelo Fernandez Trindade, na sessão de julgamento de 16 de setembro de 2004.

Acompanho integralmente o voto do Diretor Relator. Entretanto, gostaria de deixar registrada minha dúvida em relação ao assunto tratado nos itens 20 a 22 de seu voto, relativo à responsabilidade da pessoa jurídica no processo administrativo sancionador, no caso de alienação de seu controle.

Sou daqueles que a princípio não enxerga qualquer repercussão no processo administrativo em razão da alienação de controle de pessoa jurídica. A pessoa jurídica continua existindo, e portanto, ao menos teoricamente, continua responsável por seus atos.

A jurisprudência do Conselho de Recursos do Sistema Financeiro Nacional sobre o tema formou-se a partir de certos casos, em julgamento de recursos contra sanções impostas pelo Banco Central do Brasil, em que o Conselho foi confrontado com a situação extremamente desconcertante de multas impostas a instituições alienadas pelo próprio Banco Central ou pelo Governo Federal (em casos de liquidação ou intervenção extrajudicial e privatização). Em tais casos, o adquirente do controle terminava respondendo por uma penalidade imposta pelo próprio vendedor da instituição que adquirira.

Contudo, transferido tal entendimento para os campos das infrações atinentes ao mercado de valores mobiliários, parece-me que nas hipóteses ordinárias a alienação do controle é irrelevante, quer tivesse sido possível ao adquirente apurar a existência do processo (através de *due diligence* e da obtenção de certidão), quer não.

No caso concreto, entretanto, coloca-se situação diversa, que diz respeito à extinção da personalidade jurídica da sociedade acusada, por sua incorporação em outra. A regra geral, como se sabe, é a de que a responsabilidade administrativa (assim como a penal) não passa da pessoa do acusado, e portanto é pessoal e não se transmite, extinguindo-se a punibilidade com a extinção da personalidade jurídica do acusado. Nunca a CVM pretendeu condenar uma pessoa natural que falecesse, nem seus herdeiros.

Por outro lado, a extinção da personalidade jurídica das pessoas jurídicas pode dar-se de maneira a burlar as hipóteses de punição administrativa, ou mesmo neutralizar tal risco, bastando que se cuide de incorporar a sociedade infratora (ou potencialmente infratora) em outra, quando praticar-se um delito, ou houver risco de que uma conduta venha a ser considerada ilegal. Os custos e transtornos seriam sempre menores que os da defesa e da punição.

Para essa tormentosa questão poderia buscar-se uma solução alternativa, de maneira que a regra da extinção da punibilidade se tornasse, no caso das pessoas jurídicas, exceção, dependendo de prova de que a sociedade incorporadora não deveria suceder na responsabilidade. Tenho dúvidas, entretanto, se tal entendimento não dependeria de lei para prosperar.

Tal problema, entretanto, não se coloca no caso concreto. Após a aquisição da Bamerindus DTVM pelo Grupo HSBC, e em seguida a alteração da denominação social de tal empresa, primeiro para HSBC Bamerindus DTVM, e depois para HSBC DTVM Brasil (fatos inteiramente irrelevantes para o fim de eximir a pessoa jurídica de responsabilidade), a HSBC DTVM foi incorporada pelo HSBC Investment Bank Brasil, o banco de investimentos do grupo. A intimação para defesa neste processo administrativo se deu apenas em junho de 2003, muito depois da aquisição da Bamerindus DTVM pelo Grupo HSBC, e depois mesmo da incorporação da DTVM pelo banco de investimentos.

Por isto, o Diretor Relator entendeu que tal banco não sucedia a distribuidora, para efeito da punição. Eu concordo com tal conclusão, mas isto porque, à luz de tais fatos, não vejo como se possa imputar ao banco de investimentos qualquer conduta punível, nem considerá-lo como sucessor da distribuidora.

Quanto ao senhor José Magalhães Serrado, considerando-se que era funcionário da Bamerindus DTVM, com vínculo empregatício e carteira assinada, acompanho o voto do Diretor Relator no sentido de que o fato de ser ele, efetivamente, o responsável pela gestão do fundo, por delegação do Diretor Responsável, não constitui em si mesma conduta punível.

Consta dos autos declaração do senhor Maurício de Abreu Murad, diretor responsável pela gestão dos fundos, sustentando *"que exerceu a administração do fundo com autorização da CVM e que não agiu de má-fé por ser de conhecimento público que o senhor José Magalhães Serrado administrava os fundos de ações do Bamerindus"*.

Se o Senhor José Magalhães Serrado não fosse empregado do Banco, a situação mudaria completamente de figura, dado que, neste caso, teríamos alguém como administrador de fato de um fundo de investimentos, sem estar sob a supervisão, e portanto sob a responsabilidade, do diretor responsável. Fosse essa a hipótese, a apenação aqui certamente seria diferente, notadamente quanto ao Senhor Maurício de Abreu Murad, pois se teria verificado a existência de uma delegação a alguém que não estaria sujeito a sua supervisão. Mas, naturalmente, em um Banco do porte do Bamerindus, não é crível que caiba a apenas uma pessoa, isoladamente, a emissão de ordens de compra e venda dos valores mobiliários do Banco, sendo natural a delegação de funções.

Por fim, restando caracterizado que as operações realizadas por conta do FMA Bamerindus Carteira Livre eram feitas em nome da Bamerindus DTVM, e não em nome do próprio fundo, como exige a regulamentação, também acompanho o voto do Diretor Relator quanto à aplicação da pena ao Sr. Maurício Abreu Murad.

Assim sendo, proclamo o resultado do julgamento no sentido de:

Aplicar a pena de advertência ao Senhor Maurício de Abreu Murad, e absolvê-lo da imputação de violação dos arts. 2º, 11, VII e IX, da Instrução CVM 82/88 e dos artigos 32 e seu parágrafo único e 52, §§ 1º e 2º, da Instrução CVM 215/94;

Absolver os demais indiciados das imputações que lhes foram feitas.

Informo que das presentes decisões cabem recursos, no prazo legal, ao Conselho de Recurso do Sistema Financeiro Nacional, e que, no tocante às absolvições, a CVM oferecerá recurso de ofício ao mesmo Conselho.

Marcelo Fernandez Trindade

PRESIDENTE