

SESSÃO DE JULGAMENTO
DO PROCESSO ADMINISTRATIVO SANCIONADOR
CVM Nº 24/00

Acusados: André Albino
Arjel Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários Ltda.
Augusto César Falcão de Queiroz
Construdino Engenharia e Construções Ltda.
David Jesus Gil Fernandez
Eduardo Casseb
Gilberto Rodrigues Gonçalves
Homero Refanelli de Alcântara Silveira
Marcos César de Cássio Lima
Maurício Feferman
Montreal Assessoria, Consultoria e Planejamento S/C Ltda.
Multipar Empreendimentos e Participações S/C Ltda.
Quality Corretora de Mercadoria Ltda.
Samir Assad
Santa Juliana Construções e Empreendimentos Ltda.
Swap Comércio, Importação e Exportação Ltda.
VIC Indústria, Comércio, Importação e Exportação Ltda.

Ementa: Infração ao preceituado no inciso II, alínea c, e vedada pelo inciso I, ambos da Instrução CVM nº 08/79. Realização de operações fraudulentas.

Decisão: Vistos, relatados e discutidos os autos, o Colegiado da Comissão de Valores Mobiliários, por maioria de votos, com base na prova dos autos e na legislação aplicável, nos termos do art. 11, da Lei nº 6.385/76, por realização de operações fraudulentas, descritas no inciso II, alínea c e vedadas pelo inciso I, ambos da Instrução CVM nº 08/79, decidiu:

1 – Aplicar à Arjel Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários Ltda. e ao seu diretor, o senhor Augusto César Falcão de Queiroz, a pena de multa pecuniária individual no valor de R\$ 293.118,60 (conforme indicado em quadro demonstrativo anexo ao voto), a ser devidamente atualizado pelo IPCA desde a ocorrência dos fatos;

2 - Aplicar à Montreal Assessoria, Consultoria e Planejamento S/C Ltda. e ao seu diretor, o senhor Samir Assad, pena de multa pecuniária individual no valor de R\$ 14.648,88 (conforme indicado em quadro demonstrativo anexo ao voto), a ser devidamente atualizado pelo IPCA desde a ocorrência dos fatos;

3 – Aplicar à Vic Indústria e Comércio, Importação e Exportação Ltda. e ao seu diretor responsável, o senhor Eduardo Casseb, pena de multa pecuniária individual no valor de R\$ 47.694,79 (conforme indicado em quadro demonstrativo anexo ao voto), a ser devidamente atualizado pelo IPCA desde a ocorrência dos fatos;

4 – Aplicar à Construdino Engenharia e Construções Ltda. e ao seu diretor

responsável, o senhor André Albino, pena de multa pecuniária individual no valor de R\$ 7.649,77 (conforme indicado em quadro demonstrativo anexo ao voto), a ser devidamente atualizado pelo IPCA desde a ocorrência dos fatos;

5 – Aplicar à Santa Juliana Construções e Empreendimentos Ltda. e ao seu diretor responsável, o senhor Homero Rafanelli de Alcântara Gonçalves, pena de multa pecuniária individual no valor de R\$ 3.336,36 (conforme indicado em quadro demonstrativo anexo ao voto), a ser devidamente atualizado pelo IPCA desde a ocorrência dos fatos;

6 – Aplicar à Swap Comércio, Importação e Exportação Ltda. e ao seu diretor responsável, o senhor Gilberto Rodrigues Gonçalves, pena de multa pecuniária individual no valor de R\$ 26.248,33 (conforme indicado em quadro demonstrativo anexo ao voto), a ser devidamente atualizado pelo IPCA desde a ocorrência dos fatos;

7 – Aplicar à Multipar Empreendimentos e Participações S/C Ltda. e ao seu diretor responsável, o senhor Maurício Feferman, pena de multa pecuniária individual no valor de R\$ 45.600,59 (conforme indicado em quadro demonstrativo anexo ao voto), a ser devidamente atualizado pelo IPCA desde a ocorrência dos fatos;

8 – Aplicar à Quality Corretora de Mercadorias Ltda. pena de multa pecuniária no valor de R\$ 293.118,60 (correspondente a 15% do valor dos ajustes realizados pela Paper DTVM, conforme indicado em quadro demonstrativo anexo ao voto), a ser devidamente atualizado pelo IPCA desde a ocorrência dos fatos; e

9 – Aplicar aos senhores David Jesus Gil Fernandez e Marcos César de Cássio Lima, pena de suspensão pelo prazo de um ano para o exercício de cargo de entidade do sistema de distribuição de valores ou de administrador de companhia aberta.

10 - Absolver da imputação de responsabilidade pela criação de condições artificiais de oferta e demanda, prática descrita no inciso II, alínea "a" e vedada pelo inciso I, ambos da Instrução CVM nº 08/79 os seguintes acusados:

10.1 – Arjel Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários Ltda. e o seu diretor Augusto César Falcão de Queiroz;

10.2 – Quality Corretora de Mercadorias Ltda. e os seus diretores David Jesus Gil Fernandez e Marcos César de Cássio Lima;

10.3 – Montreal Assessoria, Consultoria e Planejamento S/C, e o seu diretor Samir Assad;

10.4 – Vic Indústria e Comércio, Importação e Exportação Ltda. e o seu diretor responsável, o senhor Eduardo Casseb;

10.5 – Construdino Engenharia e Construções Ltda. e o seu diretor-responsável, o senhor André Albino;

10.6 – Santa Juliana Construções e Empreendimentos Imobiliários Ltda. e o seu diretor-responsável, o senhor Homero Rafanelli de Alcântara Gonçalves;

10.7 – Swap Comércio, Importação e Exportação Ltda. e o seu diretor-responsável, o senhor Gilberto Rodrigues Gonçalves; e

10.8 – Multipar Empreendimentos e Participações S/C Ltda. e o seu diretor-responsável, o senhor Maurício Feferman.

11 - Encaminhar uma cópia da decisão da sessão de julgamento ao Ministério Público Federal e ao COAF.

Os acusados punidos terão um prazo 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 CMN nº 454/77, prazo esse, ao qual, de acordo com orientação fixada pelo C.R.S.F.N, 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, no tocante às absolvições proferidas, ao Conselho de Recursos do Sistema Financeiro Nacional.

Proferiram defesa oral os doutores Ricardo José G. Barbosa e José Eduardo Carneiro Queiroz.

Presente à sessão de julgamento o doutor Celso Luiz Rocha Serra Filho, representante da Procuradoria Federal Especializada na CVM.

Participaram do julgamento os diretores Wladimir Castelo Branco Castro, relator, Norma Jonssen Parente, Sergio Weguelin e o presidente da CVM, doutor Marcelo Fernandez Trindade, que presidiu a sessão.

Rio de Janeiro, 18 de agosto de 2005.

Wladimir Castelo Branco Castro

Diretor-Relator

Marcelo Fernandez Trindade

Presidente da Sessão de Julgamento

PROCESSO ADMINISTRATIVO SANCIONADOR CVM Nº 24/00

Assunto: Julgamento

Interessados: Quality Corretora de Mercadorias Ltda.

David Jesus Gil Fernandez

Marcos César de Cássio Lima

Arjel Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários Ltda – em liquidação extrajudicial.

Augusto Cesar Falcão de Queiroz

Samir Assad

Montreal Assessoria, Consultoria e Planejamento S/C Ltda.

Vic Indústria e Comércio, Importação e Exportação Ltda.

Eduardo Casseb

Construdino Engenharia e Construções Ltda.

André Albino

Santa Juliana Construções e Empreendimentos Imobiliários Ltda.

Homero Rafanelli de Alcantara Silveira

Swap Comércio, Importação e Exportação Ltda.

Gilberto Rodrigues Gonçalves

Multipar Empreendimentos e Participações S/C Ltda.

Maurício Feferman

Diretor-Relator: Wladimir Castelo Branco Castro

RELATÓRIO

Senhores Membros do Colegiado:

1. O processo administrativo sancionador CVM Nº 24/00 teve origem com o Processo CVM RJ95/4679 e foi instaurado para apurar a eventual ocorrência de irregularidades em negociações realizadas pela Quality, por conta própria e em nome de seus clientes, na BM&F, com contratos de Índice Futuro Bovespa, no ano de 1996, gerando prejuízos para a Arjel DTVM Ltda. – em liquidação extrajudicial (ex Paper DTVM Ltda.) e lucros para diversas outras empresas.
2. Em reunião realizada em 13.04.99, o Colegiado, acompanhando o voto do diretor-relator, conforme o extrato de ata às fl. 020/021, aprovou a proposta de instauração de inquérito administrativo, nos termos do documento de fl. 002/009, com a exclusão de duas pessoas.
3. A Comissão responsável pela condução do presente processo administrativo sancionador foi designada pela Portaria CVM/PTE/Nº 092, de 18.08.00 (fl. 01), modificada pela Portaria CVM/PTE/Nº 061, de 05.06.01, às fl. 9.787, e pela Portaria CVM/PTE/Nº 224 de 09.11.01, às fl. 9.932, e, após a prorrogação do prazo de instrução autorizada na Reunião do Colegiado de 22.12.00, elaborou seu Relatório de fl. 10.033 a 10.265.
4. Foram notificados da instauração do presente processo a Quality Corretora de Mercadorias Ltda. e seus diretores David Jesus Gil Fernandez e Marcos Cesar de Cassio Lima (fl. 029, 041); a Arjel Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários Ltda.-em liquidação extrajudicial e seus diretores Augusto Cesar Falcão de Queiroz e Antonio Cunha Vilas Boas (fl. 025, 027, 3.284/3.285), bem como os comitentes das operações e os beneficiários finais dos cheques.
5. Em 05.10.00, conforme extrato de ata às fl. 3.259/3.260, o Colegiado aprovou a exclusão da entidade denominada "Coplantio" do presente processo, em virtude de não ter sido possível identificar qualquer elemento que possibilitasse a sua localização ou sua exata identificação (fl. 3.259/3.260, 3.367), nos termos do MEMO/SFI/GFI/Nº 050/00.
6. Em 01.04.04, a Quality, juntamente com os Srs. David Jesus Gil Fernandez e Marcos César de Cássio Lima Antônio Fiouri, solicitou a celebração de termo de compromisso (fls. 10.437/10.439), nos termos da Lei nº 6.385/76. O Colegiado, em reunião realizada em 28.09.04, rejeitou a proposta apresentada.

DOS FATOS

7. Em 28.12.95, a CVM recebeu denúncia anônima de fl. 63/65, noticiando que a Safic estaria intermediando operações no mercado de Índice Futuro, as quais integrariam um esquema fraudulento do tipo "esquenta-esfria", em que aquela corretora manteria acordos verbais com vários operadores da BM&F, para que estes lhe repassassem, ao final do dia, os negócios por eles efetuados durante o pregão. Após estabelecidos os comitentes que seriam os ganhadores e os perdedores do dia, a liquidação financeira dos negócios seria processada mediante pagamento, por parte dos comitentes perdedores, do valor de suas operações à corretora de mercadorias, a qual emitiria, em seguida, em favor dos comitentes ganhadores, cheques nominais, que seriam endossados e encaminhados para um doleiro, que, por sua vez, devolveria, à corretora, por fora e em dólares, a quantia anteriormente recebida em reais.
8. Visando a apurar denúncia anônima (fl. 063/065) que apontou a realização de operações irregulares no mercado de Índice Futuro Bovespa intermediadas pela Safic Corretora de Valores e Câmbio Ltda., foi realizada inspeção na aludida Corretora, cujo relatório encontra-se às fl. 1.466/1.479.
9. Na ocasião, foi detectado que a Paper Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários Ltda. fora a cliente da Safic que apresentara as maiores perdas no mercado de Índice Futuro no mês de outubro de 1995, totalizando R\$ 975.750,00.
10. Assim, foi realizada inspeção na mencionada distribuidora, cujo relatório encontra-se acostado às fl. 1879/1886, tendo sido apurado que a Paper mudou sua denominação social para Arjel Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários Ltda. e que se encontrava em liquidação extrajudicial desde 21.02.97, em virtude de sua participação no chamado "Escândalo dos Precatórios" (fl. 1.880 e 1.909).
11. Foi apontado que a Receita Federal lavrou um auto de infração em face da Arjel (ex-Paper) no valor de R\$ 3.813.491,42, tendo como base operações de Swap's fraudulentas realizadas por intermédio da Safic nos dias 11 e 12.12.95 (fl. 1.883 e 1.996/1.997) e que os Srs. David Jesus Gil Fernandez e Marcos de Cassio Lima atuaram pela Safic até dezembro de 1995, passando, a partir desse mês, a atuar como sócios da Quality. Foi consignado, também, que, nesse mesmo mês, a Arjel deixou de negociar contratos de Índice Futuro através da Safic e iniciou suas operações com a Quality (fl. 1.467, 1.475, 1.480/1.491, 1.820 e 1.886).
12. Posteriormente, foi realizada inspeção na Quality que resultou no relatório de fl. 2.568/2.573, tendo sido apurado que, durante o ano de 1996, a Arjel, atuando pela Quality, teve prejuízo de mais de R\$ 2 milhões em suas operações

no mercado de Índice Futuro. No mesmo período, diversas empresas, também atuando no mesmo mercado, através da Quality, teriam obtido um lucro de mais de R\$ 23 milhões, conforme relação às fl. 2.571.

13. Nova inspeção foi realizada na Quality, tendo sido gerado o relatório de fl. 2.913/2.923, que, após a análise de uma amostra de 47 (quarenta e sete) cheques emitidos pela Quality para liquidar o ganho financeiro obtido pelas empresas nas operações por elas realizadas com Índice Futuro, apurou que todos os cheques foram endossados e depositados em contas correntes bancárias de terceiros, conforme demonstrado às fl. 2.914/2.918 e 2.955/3.070, apesar de terem sido emitidos nominalmente às clientes.

14. É apontado, ainda no relatório, com base em depoimentos dos sócios-diretores da Quality e de alguns dos sócios das empresas clientes (fl. 3.205/3.209, 3.216/3.218, 3.219/3.222, 3.223/3.226, 3.227/3.230, 3.231/3.234, 3.235/3.238, 3.239/3.244 e 3.245/3.250), que estes desconheciam o funcionamento do mercado de Índice Futuro Bovespa, não tendo identificado os autores dos endossos lançados nos versos dos cheques emitidos pela Quality, os quais não transitaram pelos caixas daquelas empresas, tendo sido endossados e encaminhados diretamente aos seus beneficiários finais, inclusive pessoas de nacionalidade estrangeira, com domicílio na cidade de Foz do Iguaçu – PR (fl. 2.918 e 2.951/2.952 e 2.954).

15. Ainda segundo o relatório de inspeção, a Quality não mantinha registro das ordens e realizava a especificação dos comitentes na BM&F ao final do dia, o que lhe possibilitava especificar os comitentes a seu critério.

16. Em geral, a Quality – Carteira Própria, praticava preços de compra e venda dentro de um intervalo em torno do preço médio do dia, assumindo os negócios que não gerariam lucros ou prejuízos significativos, gerando somente corretagem e, portanto, não interessariam à Paper e as demais empresas envolvidas.

17. A Comissão de Inquérito apresenta, em seu relatório, todas as operações cursadas por intermédio da Quality, identificando as pontas ganhadoras e perdedoras, conforme planilhas às fl. 10.047/10.230 dos autos.

18. A propósito, deve ser retificada a informação contida no item 397 do relatório da Comissão de Inquérito, no que se refere ao número de operações e ao prejuízo suportado pela Arjel.

19. A seguir, estão relacionadas as 34 operações "day-trade" em que a Paper obteve prejuízo, fl. 3.372/7.184, 8.363/9.561 e 9.562/9.656, nas quais praticava preços de venda abaixo da cotação média do dia e compras a preços acima desse patamar médio, totalizando um prejuízo de R\$ 2.054.025,00.

- dia 19.01.96 - IBOVESPA – Vencimento Fevereiro/96: prejuízo bruto de R\$ 16.650,00.
- dia 26.01.96 - IBOVESPA – Vencimento Fevereiro/96: prejuízo bruto de R\$3.000,00.
- dia 12.02.96 - IBOVESPA – Vencimento Abril/96: prejuízo bruto de R\$ 16.875,00.
- dia 26.02.96 - IBOVESPA – Vencimento Abril/96: prejuízo bruto de R\$ 58.650,00.
- dia 27.02.96 - IBOVESPA – Vencimento Abril/96: prejuízo bruto de R\$ 102.075,00.
- dia 28.02.96 - IBOVESPA – Vencimento Abril/96: prejuízo bruto de R\$ 67.950,00.
- dia 22.03.96 - IBOVESPA – Vencimento Abril/96: prejuízo bruto de R\$ 73.725,00.
- dia 25.03.96 - IBOVESPA – Vencimento Abril/96: prejuízo bruto de R\$ 6.675,00.
- dia 26.03.96 - IBOVESPA – Vencimento Abril/96: prejuízo bruto de R\$ 217.725,00.
- dia 27.03.96 - IBOVESPA – Vencimento Abril/96: prejuízo bruto de R\$ 145.725,00.
- dia 28.03.96 - IBOVESPA – Vencimento Abril/96: prejuízo bruto de R\$ 121.950,00.
- dia 29.03.96 - IBOVESPA – Vencimento Abril/96: prejuízo bruto de R\$ 113.025,00.
- dia 25.04.96 - IBOVESPA – Vencimento Junho/96: prejuízo bruto de R\$ 88.275,00.
- dia 26.04.96 - IBOVESPA – Vencimento Junho/96: prejuízo bruto de R\$25.575,00
- dia 29.04.96 - IBOVESPA – Vencimento Junho/96: prejuízo bruto de R\$ 23.475,00
- dia 30.04.96 - IBOVESPA – Vencimento Junho/96: prejuízo bruto de R\$.39.600,00

- dia 08.05.96 - IBOVESPA – Vencimento Junho/96: prejuízo bruto de R\$ 114.900,00
- dia 09.05.96 - IBOVESPA – Vencimento Junho/96: prejuízo bruto de R\$.11.700,00
- dia 10.05.96 - IBOVESPA – Vencimento Junho/96: prejuízo bruto de R\$.4.800,00
- dia 13.05.96 - IBOVESPA – Vencimento Junho/96: prejuízo bruto de R\$.156.300,00
- dia 24.07.96 - IBOVESPA – Vencimento Agosto/96: prejuízo bruto de R\$.131.925,00
- dia 25.07.96 - IBOVESPA – Vencimento Agosto/96: prejuízo bruto de R\$ 228.600,00
- dia 29.07.96 - IBOVESPA – Vencimento Agosto/96: prejuízo bruto de R\$.600,00
- dia 30.07.96 - IBOVESPA – Vencimento Agosto/96: prejuízo bruto de R\$.21.150,00
- dia 02.08.96 - IBOVESPA – Vencimento Agosto/96: prejuízo bruto de R\$.750,00
- dia 05.08.96 - IBOVESPA – Vencimento Agosto/96: prejuízo bruto de R\$.5.250,00
- dia 09.08.96 - IBOVESPA – Vencimento Agosto /96: prejuízo bruto de R\$.15.225,00
- dia 20.08.96 - IBOVESPA – Vencimento Outubro/96: prejuízo bruto de R\$.56.550,00
- dia 21.08.96 - IBOVESPA – Vencimento Outubro/96: prejuízo bruto de R\$.29.550,00
- dia 22.08.96 - IBOVESPA – Vencimento Outubro/96: prejuízo bruto de R\$.42.375,00
- dia 23.08.96 - IBOVESPA – Vencimento Outubro/96: prejuízo bruto de R\$.18.600,00
- dia 28.08.96 - IBOVESPA – Vencimento Outubro/96: prejuízo bruto de R\$.9.300,00
- dia 29.08.96 - IBOVESPA – Vencimento Outubro/96: prejuízo bruto de R\$.65.475,00
- dia 16.12.96 - IBOVESPA – Vencimento Dezembro/96: prejuízo bruto de R\$.20.025,00

20. A Comissão de Inquérito anotou que, em todos os 40 dias nos quais a Arjel (ex-Paper) realizou operações "day-trades" com contratos de Índice Futuro Bovespa no ano de 1996, a mesma auferiu lucro em apenas 6 dias (fl. 3.372/7.184, 8.363/9.561 e 9.562/9.656), totalizando R\$ 99.150,00:

- dia 18.01.1996 - IBOVESPA – Vencimento Fevereiro/96: lucro bruto de R\$ 9.000,00
- dia 01.02.1996 - IBOVESPA – Vencimento Fevereiro/96: lucro bruto de R\$ 12.300,00
- dia 02.02.1996 - IBOVESPA – Vencimento Fevereiro/96: lucro bruto de R\$ 16.350,00
- dia 26.07.1996 - IBOVESPA – Vencimento Agosto/96: lucro bruto de R\$ 22.275,00
- dia 12.08.1996 - IBOVESPA – Vencimento Agosto/96: lucro bruto de R\$ 26.100,00
- dia 03.12.1996 - IBOVESPA – Vencimento Dezembro/96: lucro bruto de R\$ 13.125,00

21. Em continuidade ao seu relatório, a Comissão de Inquérito descreveu o procedimento empregado pela Quality para liquidar financeiramente as operações por ela intermediadas (fl. 10.231/10.233).

22. Inicialmente, os prejuízos eram lançados a débito da Arjel em contrapartida aos créditos lançados a favor da Quality, todos gerados pelo sistema CETIP, utilizado pela BM&F (fl. 1.879/2.563). Em seguida, a Quality emitia cheques nominativos às empresas que operaram na ponta ganhadora, a saber:

- a. Vic Indústria e Comércio, Importação e Exportação Ltda.,
- b. Swap Comércio, Importação e Exportação Ltda.,
- c. Multipar Empreendimentos e Participações S/C Ltda.,
- d. Montreal Assessoria, Consultoria e Planejamento S/C Ltda.,

- e. Construdino Engenharia e Construções Ltda.,
- f. Refelux Indústria e Comércio de Equipamentos Elétricos, Importação e Exportação Ltda.; e
- g. Santa Juliana Construções e Empreendimentos Imobiliários Ltda.

23. Está relatado, também, que nenhum dos cheques foi depositado na conta corrente bancária das favorecidas, tendo todos sido endossados e depositados em conta corrente bancária de terceiros, conforme demonstrado em quadro às fl. 10.232 e 10.233, no item 261 do relatório da Comissão de Inquérito (fl. 2.914/2.918 e 2.955/3.070).

24. De acordo com o Relatório, do total de 20 pessoas físicas e jurídicas que se beneficiaram com depósitos em suas contas correntes bancárias, 6 foram notificadas da abertura do presente processo, 13 foram notificadas por meio de edital e 1 não foi notificada em razão da inexistência de elemento que possibilitasse sua identificação (fl. 3.259/3.260, 3.254/3.255, 3.284/3.286 e 3.367).

25. Questionadas pela Comissão de Inquérito, somente 4 pessoas responderam ao questionário encaminhado, estando as respostas aos quesitos formulados às fl. 9.820/9.822, 9.823/9.824-v, 9.938, 9.947/9.948.

26. Com base na documentação concernente à liquidação financeira acostada às fl. 1.998/2.563, 2.605/2.628-v, 2.725/2.902 e 2.955/3.070, e ante os esclarecimentos e informações prestadas por algumas das pessoas beneficiárias dos cheques, a Comissão de Inquérito entendeu não haver provas suficientes de que os beneficiários dos cheques tivessem participado das operações investigadas, razão pela qual excluiu tais pessoas.

DAS CONCLUSÕES

27. A Comissão de Inquérito concluiu que a Quality intermediou, em diversos pregões, ao longo de 1996, sucessivas compras e vendas de contratos de Índice Futuro Bovespa, gerando prejuízos para a Arjel (ex Paper) e lucro para as empresas Montreal, Vic, Construdino, Santa Juliana, Swap e Multipar, direcionando os negócios já fechados como se lhe mostrassem convenientes, especificando os comitentes ao final do pregão.

28. Tal esquema consistia em agrupar as compras e vendas realizadas formando day-trades, sendo que os lucrativos foram montados mediante a seleção das compras executadas a preços abaixo da cotação média do dia e das vendas fechadas a preços acima dessa cotação. As compras e vendas cujos preços praticados estavam próximos à cotação média, os quais não gerariam lucros ou prejuízos expressivos, eram usualmente especificados em nome da própria Quality, evitando, assim, que o esquema em tela fosse onerado pela incidência de corretagem.

29. Tais operações geraram um prejuízo bruto de R\$ 2.054.025,00 para a Arjel e o lucro bruto global de R\$ 3.976.955,00 para as empresas Montreal, Vic, Construdino, Santa Juliana, Swap e Multipar, sendo que os sócios, diretores e representantes das empresas não deram explicações compatíveis com a performance obtida por cada uma delas em suas operações, tendo demonstrado desconhecimento quanto ao funcionamento do mercado de Índice Futuro Bovespa.

30. A conclusão a que chegou a Comissão de Inquérito baseou-se na análise da documentação e da oitiva dos diretores da Quality, David Jesus Gil Fernandez (fl. 3.239/3.244 e 9.830/9.832 e 9.833/9.834) e Marcos Cesar de Cassio Lima (fl. 3.245/3.250 e 9.835/9.837); pelos diretores da Arjel DTVM (ex-Paper DTVM), Augusto Cesar Falcão de Queiroz (fl. 10.029/10.030), e Antônio Cunha Vilas Boas (fl. 9.913/9.914); pelos diretores da Montreal, Samir Assad (fl. 3.219/3.222 e 9.845/9.848), José Rodrigues da Silva (fl. 9.849/9.850); pelos diretores da Vic, Eduardo Casseb (fl. 3.223/3.226, 9.838/9.840 e 9.841/9.842), e Sibely Coelho (fl. 9.843/9.844); pelos diretores da Santa Juliana, Homero Rafanelli de Alcantara Silveira (fl. 3.227/3.230 e 9.901/9.903) e Ana Maria Siqueira da Silveira (fl. 3.231/3.234) e resposta ao questionário formulado pela comissão de inquérito às fl. 9.933/9.937; pelos diretores e representantes da Swap, Vera Lucia Caetano Gonçalves (fl. 9.987/9.988), Flavia Rodrigues Gonçalves (fl. 3.216/3.218 e 9.989/9.990) e Gilberto Rodrigues Gonçalves (fl. 3.205/3.209 e 10.026/10.028).

31. Foi ressaltada, ainda, pela Comissão de Inquérito, a afirmação do diretor da Arjel de que os prejuízos nas operações com Índice Futuro eram suportados pelos lucros por ela auferidos em suas operações com Títulos Públicos para liquidação de Precatórios e concluiu que a Quality especificou, de forma contumaz e proposital, os negócios no mercado de Índice Futuro Bovespa, gerando constantes prejuízos para a Arjel e lucros para diversas empresas. Tais ganhos foram liquidados pela Quality mediante a emissão de cheques nominais, que eram endossados e repassados a terceiras pessoas.

32. Por fim, a Comissão de Inquérito concluiu que as operações "day-trade" sob comento são fraudulentas, conforme definidas pela alínea "c" do item II e vedadas pelo item I, ambos da Instrução CVM nº 08/79, e que a Deliberação CVM nº 14/83 explicita que as operações consideradas legítimas nos mercados futuros não se confundem com

negociações efetuadas nesses mercados, que, embora atendendo a requisitos de ordem formal, sejam realizadas com a finalidade de gerar lucros ou prejuízos previamente ajustados, fato esse que ficou caracterizado nas operações investigadas neste inquérito, configurando, também, a criação de condições artificiais de demanda e oferta, conforme definida na alínea "a" do item II e vedada pelo item I, ambos da Instrução CVM nº 08/79.

33. Foram encaminhados ofícios ao Ministério Público Federal (fl.10.293), em função da existência de indícios de crimes de ação penal pública, inclusive os previstos na Lei nº 7.492, de 16 de junho de 1986; ao Conselho de Controle de Atividades Financeiras (fl.10.294), em virtude da existência de indícios de irregularidades previstas na Lei nº 9.613, de 03 de março de 1998, e à Secretaria da Receita Federal (fl.10.292), em razão da existência de indícios de irregularidades relativas à matéria tributária.

DAS IMPUTAÇÕES

34. Foi imputada a ocorrência de criação de condições artificiais de demanda e oferta e de operações fraudulentas, conforme definidas, respectivamente, pelas alíneas "a" e "c" do item II e vedadas pelo item I, todos da Instrução CVM nº 08/79, em razão das operações descritas nos parágrafos 45 a 257, conforme análise e conclusão contida nos parágrafos 272 a 405, todos do relatório da Comissão de Inquérito, às seguintes pessoas:

- a) Quality Corretora de Mercadorias Ltda. e seus diretores, à época dos fatos, Srs. David de Jesus Gil Fernandez e Marcos Cessar de Cassio Lima;
- b) Arjel Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários Ltda. e seu diretor responsável, Augusto Cesar Falcão de Queiroz;
- c) Samir Assad, responsável, conforme o relatado nos parágrafos 296 a 323, pelas operações "day-trade" realizadas em nome da Montreal Assessoria, Consultoria e Planejamento S/C Ltda., e responsável, também, pelas operações realizadas em nome da Vic Indústria e Comércio, Importação e Exportação Ltda. e da Construdino Engenharia e Construções Ltda., em virtude de sua ingerência sobre as decisões para realização de operações em nome dessas duas últimas;
- d) Montreal Assessoria, Consultoria e Planejamento S/C Ltda.;
- e) Vic Indústria e Comércio, Importação e Exportação Ltda. e seu diretor responsável, Eduardo Casseb;
- f) Construdino Engenharia e Construções Ltda. e seu diretor responsável, André Albino;
- g) Santa Juliana Construções e Empreendimentos Imobiliários Ltda. e seu diretor responsável, Homero Rafanelli de Alcantara Silveira;
- h) Swap Comércio, Importação e Exportação Ltda. e seu procurador e representante responsável, Gilberto Rodrigues Gonçalves; e
- i) Multipar Empreendimentos e Participações S/C Ltda. e seu diretor responsável, Maurício Feferman.

DAS DEFESAS

35. Devidamente intimados e após sucessivas prorrogações de prazo, alguns acusados apresentaram defesas tempestivas abaixo apresentadas em apertada síntese.

36. Em defesa conjunta, acostada às fl. 10.332/10.348, Swap Comércio, Importação e Exportação Ltda., Gilberto Rodrigues Gonçalves, Vic Indústria e Comércio, Importação e Exportação Ltda., Eduardo Casseb, Montreal Assessoria, Consultoria e Planejamento S/C Ltda., Samir Assad, Santa Juliana Construções e Empreendimentos Imobiliários Ltda. e Homero Rafanelli de Alcantara Silveira, alegam, preliminarmente, não ter sido proporcionado aos requerentes o direito ao contraditório e à ampla defesa, e que "o único momento em que foi concedido aos Requerentes o direito de defesa, foi quando da tomada dos depoimentos", caracterizando cerceamento de defesa. Alegaram, também, não terem sido delimitadas as condutas, sendo que os sócios de pessoa jurídica não podem ser responsabilizados subjetivamente por atos ilícitos imputados a mesma, requerendo, dessa forma, a exclusão de Gilberto Rodrigues Gonçalves, Eduardo Casseb, Samir Assad e Homero Rafanelli de Alcantara Silveira. Afirmaram, ademais, que o envio de ofícios a outros órgãos foi precipitado, caracterizando o julgamento antecipado dos recorrentes.

37. Quanto ao mérito, alegam que as empresas Swap, Vic, Montreal e Santa Juliana eram, à época, investidoras ativas em mercados futuros e tinham como contraparte inúmeros investidores, sendo que a única relação entre as

citadas empresas e a Arjel DTVM era o fato de que todas eram clientes da mesma corretora, devendo ser aplicado o princípio da responsabilidade subjetiva e cabendo ser demonstrado um vínculo direto entre o ato praticado e o resultado final da conduta. Alegam, ainda, ausência de provas e sustentam que a acusação é baseada em suposições.

38. Já Quality Corretora de Mercadorias Ltda., David Jesus Gil Fernandez e Marcos César de Cássio Lima, em defesa conjunta, acostada às fl. 10.357/10.371, alegam, preliminarmente, serem ilegítimas as comunicações ao COAF e ao Ministério Público Federal, uma vez que a Lei nº 9.613, de 03.03.98, que tipificou os crimes de "lavagem" ou ocultação de bens, direitos e valores é posterior aos fatos imputados de irregulares.

39. Os defendentes acrescentam que, no Direito Penal Administrativo, prevalece a responsabilização subjetiva e que, no caso, teriam sido responsabilizados objetivamente, pois não foram individualizadas as condutas dos Srs. David Jesus Gil Fernandez e Marcos César de Cássio Lima, diretores da Quality, sendo ônus da CVM a comprovação do dolo. No entanto, não existem os elementos básicos da fraude, pois não houve danos a terceiros e a Paper tomou suas decisões de investimento independentemente da participação da Quality.

40. Alegam, ainda, não haver nenhuma irregularidade na utilização de operadores especiais, uma vez que os mesmos são participantes legais e autorizados pela BM&F, e que a especificação dos comitentes ao final do pregão era a regra geral aplicável a todas as corretoras de mercadorias, não existindo a obrigatoriedade de especificação dos comitentes no momento da ordem.

41. Ademais, alegam que as presunções da Comissão de Inquérito não têm fundamento em fatos e analisam os pregões de 19.01 e 24.07.96, concluindo que se a Paper não operava bem, não havia responsabilidade da Quality, que atuava como prestadora de serviços, ressaltando que, em outros dias, a Paper teve prejuízos sem que houvesse uma coincidência com os lucros obtidos pelos ganhadores.

42. Com relação aos cheques emitidos pela Quality em pagamento a seus clientes, esclarece que os mesmos eram nominais aos respectivos comitentes e que todas as informações solicitadas pela comissão de inquérito foram prontamente atendidas e disponibilizadas.

43. Com relação à aplicação de pena baseada na alínea "a" do inciso II da Instrução CVM nº 08/79, apontam que movimentações de R\$ 100 mil, R\$ 200 mil ou R\$ 500 mil não criam condições artificiais, pois os volumes negociados no mercado de índice futuro IBOVSPA são muitas vezes superiores.

44. Os acusados Arjel Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários Ltda.- em liquidação extrajudicial, Augusto Cesar Falcão de Queiroz, Construdino Engenharia e Construções Ltda., André Albino, Multipar Empreendimentos e Participações S/C Ltda. e Maurício Feferman, por seu turno, não apresentaram defesa.

É o Relatório.

Rio de Janeiro, 13 de junho de 2005.

Wladimir Castelo Branco Castro

Diretor-Relator

PROCESSO ADMINISTRATIVO SANCIONADOR CVM Nº 24/00

PROCESSO ADMINISTRATIVO SANCIONADOR CVM Nº 24/00

Interessados: Quality Corretora de Mercadorias Ltda.

David Jesus Gil Fernandez

Marcos César de Cássio Lima

Arjel Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários Ltda.

Augusto Cesar Falcão de Queiroz

Samir Assad

Montreal Assessoria, Consultoria e Planejamento S/C Ltda.

Vic Indústria e Comércio, Importação e Exportação Ltda.

Eduardo Casseb

Construdino Engenharia e Construções Ltda.

André Albino

Santa Juliana Construções e Empreendimentos Imobiliários Ltda.

Homero Rafanelli de Alcantara Silveira

Swap Comércio, Importação e Exportação Ltda.

Gilberto Rodrigues Gonçalves

Multipar Empreendimentos e Participações S/C Ltda.

Maurício Feferman

Relator: Diretor Wladimir Castelo Branco Castro

Senhores Membros do Colegiado,

VOTO

1. Foram apontadas pela Comissão de Inquérito irregularidades em negociações intermediadas pela Quality na BM&F, por conta própria e em nome de alguns de seus clientes, envolvendo contratos de Índice Futuro Bovespa, em 34 pregões durante o ano de 1996, gerando reiterados prejuízos para a Arjel DTVM Ltda. (ex-Paper DTVM Ltda.) e, em contrapartida, lucros para outras empresas clientes da corretora, a saber:

a) Vic Indústria e Comércio, Importação e Exportação Ltda.,

b) Swap Comércio, Importação e Exportação Ltda.,

c) Multipar Empreendimentos e Participações S/C Ltda.,

d) Montreal Assessoria, Consultoria e Planejamento S/C Ltda.,

e) Construdino Engenharia e Construções Ltda., e

f) Santa Juliana Construções e Empreendimentos Imobiliários Ltda.

2. Conforme assinalado pela Comissão de Inquérito, a Arjel, atuando por intermédio da Quality, figurou como perdedora contumaz, amargando prejuízo bruto de R\$ 2.032.874,00 em suas operações no mercado de Índice Futuro, enquanto que, na contraparte ganhadora, estavam as sociedades anteriormente mencionadas, as quais, também atuando pela Quality, obtiveram, juntas, um lucro bruto de R\$ 3.976.955,00 (cf. item 397 do relatório da Comissão de Inquérito às fl. 10.261).

3. Vale notar que esses prejuízos eram lançados a débito da Arjel em contrapartida aos créditos lançados a favor da Quality, todos gerados pelo sistema CETIP, utilizado pela BM&F (fl. 1.879/2.563). Em seguida, essa corretora emitia cheques nominativos às referidas empresas, que operaram na ponta ganhadora.

4. Após analisar uma amostra de 47 cheques emitidos pela Quality para a liquidação financeira dos ganhos obtidos pela Vic, Montreal, Multipar, Construdino, Santa Juliana e Swap, a Comissão de Inquérito verificou que esses foram endossados e depositados na conta bancária de terceiros, sendo que 4 pessoas, tanto físicas como jurídicas, eram as mais freqüentes beneficiárias (fl. 10.232 e 10.233).

5. A Comissão assinalou que tal "esquema" consistia em agrupar as compras e vendas realizadas, formando "day-trades", sendo que os lucrativos foram montados mediante a seleção das compras executadas a preço abaixo da cotação média do dia e das vendas fechadas a preços acima dessa cotação. No caso dos "day-trades" com prejuízo, a seleção era feita da forma inversa, a saber, compras acima da cotação média e vendas abaixo dessa cotação. As compras e vendas cujos preços se situavam bastante próximos à cotação média, os quais não gerariam lucros nem prejuízos expressivos, eram especificados, usualmente, em nome da própria Quality, evitando, assim, que o "esquema" fosse onerado pela incidência da corretagem (cf. item 396 do Relatório da Comissão de Inquérito às fl. 10.261).

6. A SFI, mediante Relatório de Inspeção CVM/SFI/GFE-4/N.º 20/98, destacou não ter sido possível constatar que o esquema tenha envolvido operações "day-trade" realizadas diretamente entre a Paper e as empresas analisadas, com a intermediação da Quality, tanto na compra quanto na venda (fl. 2.572). A Comissão, verificou, porém, que, à época, a especificação dos comitentes das operações cursadas na BM&F podia ser realizada pela corretora ao final do pregão.

7. A Comissão de Inquérito, com base nesses fatos, entendeu que a Arjel teria realizado, por intermédio e com auxílio da Quality, operações na BM&F com o intuito de dar aspecto de regularidade a ganhos obtidos anteriormente pela Arjel, imputando aos indiciados responsabilidade pela criação de condições artificiais de demanda e oferta e pela prática de operações fraudulentas.

8. Dito isso, cabe confrontar os fatos anteriormente narrados, com as declarações e razões apresentadas pelos indiciados.

- Arjel Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários Ltda. e seu diretor, o Sr. Augusto César Falcão de Queiroz:

9. Pesam sobre os indiciados a imputação de responsabilidade por criação de condições artificiais de oferta e demanda e prática de operações fraudulentas, descritas, respectivamente, nas alíneas "a" e "c" do inciso II da Instrução CVM n.º 08/79 e vedadas pelo inciso I dessa mesma Instrução.

10. Embora devidamente intimados, os indiciados não apresentaram suas razões de defesa.

11. Conforme assinalado anteriormente, em operações realizadas pela Quality, em 1996, no mercado de IBOVESPA futuro, a Arjel figurou como perdedora contumaz. Outras seis sociedades (a saber, Vic, Montreal, Multipar, Construdino, Santa Juliana e Swap), no entanto, também negociando por intermédio da Quality, obtiveram apenas lucro, repassando o produto de suas operações a terceiros, mediante o endosso dos cheques a essas sociedades entregues pela Quality.

12. Instado a se manifestar acerca das operações realizadas, o Sr. Augusto César Falcão de Queiroz, diretor da Arjel, declarou à Comissão de Inquérito, em suma (fl. 10.029 e 10.030):

- "... não saber dizer qual o objetivo ou estratégia das operações, porque não entendia suficientemente do funcionamento do mercado";
- sobre as operações realizadas em nome da Arjel no mercado de Índice Futuro BOVESPA, que "não se recordava da existência de tais operações, esclarecendo, porém, que notou que tais operações existiam quando realizou busca no livro da distribuidora, a pedido da Receita Federal;
- sobre a existência de títulos e valores mobiliários, que "não se recordava de detalhes, mas que existia uma pequena carteira de ações, a qual ficou retida por ocasião da liquidação da distribuidora";
- sobre os constantes resultados financeiros negativos em suas operações com Índice Futuro BOVESPA, intermediadas pela Quality Corretora, respondeu que "não tem nenhuma explicação para o fato mencionado na pergunta";
- sobre os prejuízos sofridos nesse mercado, que eram suportados "... pelos lucros por ela (Arjel) auferidos com operações com os precatórios" informando, ainda, "... que aproximadamente 97% do movimento da Arjel em precatórios foi vendido para o Bradesco, sendo que a posição deste último, comprada pela Arjel, representou aproximadamente 65% da carteira de precatórios do referido Banco..."; e
- sobre os ora indiciados no presente processo, pessoas físicas e jurídicas, inclusive a Quality e seus diretores, os Srs. Marcos César Cássio Lima e David Jesus Gil Fernandes, que "... não conhece nenhuma das pessoas físicas ou jurídicas mencionadas".

13. Destaco de seu depoimento, primeiramente, a afirmação de que esse senhor não entendia suficientemente do funcionamento do mercado.

14. Essa declaração, partindo do responsável pelos negócios de uma sociedade que figurou na ponta perdedora de diversas operações, pode ter aparência de autêntica.

15. Causa estranheza, todavia, o fato de o indiciado, reconhecendo-se não conhecedor do mercado de índices, ter insistido em nele operar por todo o ano de 1996, mesmo diante das reiteradas perdas da Arjel.

16. Outra asserção igualmente estranha, partindo de um investidor que só obteve perdas com as operações realizadas, é a de que o indiciado desconhecia as pessoas físicas e jurídicas que lhe foram apontadas, dentre as quais a Quality e seus diretores, os Srs. Marcos César Cássio Lima e David Jesus Gil Fernandes.

17. Com efeito, tendo a Arjel operado ao longo de todo o ano de 1996 pela Quality – sofrendo um prejuízo de aproximadamente R\$ 2 milhões – é difícil aceitar a declaração do indiciado de que ele não conhecia sequer a corretora que intermediava tais negócios e seus respectivos diretores.

18. Adicionalmente, verifico ter o indiciado afirmado que os prejuízos sofridos no mercado de índices eram suportados pelos lucros auferidos pela Arjel em operações com os precatórios, sendo nesse ponto importante lembrar, tal qual destacado pela Comissão de Inquérito, que, em 21.02.97, a Arjel teve decretado a sua liquidação extrajudicial, em função justamente de sua participação no chamado "Escândalo dos Precatórios".

19. Os fatos a que alude este voto – em especial os resultados das operações realizadas pela Arjel (que se caracterizam por reiteradas perdas), os improváveis lucros das demais sociedades indiciadas em operações no mercado de índice e a transferência de tais lucros a terceiros - quando relacionadas com as inconsistentes declarações do Sr. Augusto César Falcão de Queiroz, permitem, a meu ver, a conclusão de que a Arjel realizou operações destinadas a gerar prejuízos, talvez para, assim, dar aos recursos que obtivera com as negociações realizadas com precatórios uma destinação irregular, evitando sua tributação e a distribuição regular dos respectivos lucros aos sócios. Ao contrário, os tais recursos eram transferidos às pontas ganhadoras das operações em que a Arjel reiteradamente perdia e, pior, entregues não aos comitentes ganhadores, mas a terceiros, através do endosso dos cheques emitidos pela Quality para liquidação das posições.

20. Os elementos anteriormente descritos, em conjunto, permitem concluir que os negócios realizados não foram efetivos, não tinham qualquer fundamento econômico, e destinavam-se exclusivamente a gerar perdas para a Arjel, caracterizando a prática de operações fraudulentas no mercado de valores mobiliários pelos indiciados, razão pela qual devam ser responsabilizados por infração ao inciso I c/c inciso II, alínea "c", ambos da Instrução CVM n.º 08/79.

21. Não há nos autos, todavia, elementos que permitam caracterizar a criação de condições artificiais de oferta e demanda, posto que o volume das negociações analisadas não poderia causar alterações nos fluxos de ordens nas operações "day-trade" no mercado futuro de IBOVESA, uma vez que se trata de um mercado de alta liquidez, no qual participam grandes investidores institucionais e instituições financeiras.

-

- Montreal Assessoria, Consultoria e Planejamento S/C Ltda., Samir Assad, Vic Indústria e Comércio, Importação e Exportação Ltda., Eduardo Casseb, Construdino Engenharia e Construções Ltda., André Albino, Santa Juliana Construções e Empreendimentos Imobiliários Ltda., Homero Rafanelli de Alcantara Silveira, Swap Comércio, Importação e Exportação Ltda., Gilberto Rodrigues Gonçalves, Multipar Empreendimentos e Participações S/C Ltda. e Maurício Feferman:

22. Alguns dos defendentes alegam, preliminarmente, a nulidade do presente processo administrativo por cerceamento de defesa, sob o argumento de que o direito de defesa só teria sido concedido quando da tomada de depoimentos.

23. Entendo, todavia, não proceder tal argumento, haja vista o entendimento de que, na fase inquisitorial, busca-se apenas investigar os elementos necessários à formação de um juízo acerca de algum fato sob o qual haja suspeitas de irregularidades.

24. Com efeito, até o momento da intimação dos indiciados para apresentarem defesa, ainda não se está na fase do contraditório do processo administrativo, razão pela qual não há que se falar em cerceamento de defesa.

25. Aliás, enquanto a Comissão de Inquérito não concluir seu relatório, há apenas um procedimento investigatório de colheita de provas destinado a apurar fatos, cujo caráter ilegal se supõe existir, inexistindo, nesta fase, convicção de culpa ou acusação.

26. Vale notar que, superada essa fase, instala-se o contraditório, com a intimação daquelas pessoas físicas ou jurídicas, cuja responsabilidade pelos atos ilegais ou práticas não equitativas efetivamente apurados se vier a verificar, abrindo-se, então, oportunidade para o contraditório e a ampla defesa das acusações imputadas, inclusive com produção de novas provas, se necessário..

27. De fato, os acusados foram regularmente intimados para se defender, tendo sido postos à disposição, ao contrário

do alegado, todos os meios e informações necessários para fazê-lo, com a possibilidade de esclarecer eventuais dúvidas ou contradições, razão pela qual não há fundamento para a preliminar suscitada.

28. A seguir, cumpre analisar a alegação de ilegitimidade passiva de Gilberto Rodrigues Gonçalves, Eduardo Casseb, Samir Assad e Homero Rafanelli de Alcântara Silveira, por ausência de delimitação de responsabilidade destes, os quais teriam sido incluídos no pólo passivo pelo simples fato de serem representantes legais das empresas envolvidas. Alegam, também, ausência de delimitação do ato ilícito que lhes está sendo imputado, bem como inexistência dos dispositivos legais ou regulamentares infringidos.

29. Com efeito, a Comissão de Inquérito teve o cuidado de delimitar e individualizar as condutas, verificando quem, de fato, tinha poderes de gestão, de decisão, de administração da pessoa jurídica quando a infração foi praticada e, excluindo aqueles que não tiveram participação direta na tomada de decisões. Quanto ao dolo, entendo que a questão confunde-se com o mérito, razão pela qual será com esse examinado.

30. Por sua vez, a conduta dos indiciados foi exaustivamente descrita no relatório da Comissão de Inquérito, assim como indicados os dispositivos violados, de modo que rejeito a alegação de ilegitimidade passiva dos defendentes.

31. Ainda em sede preliminar, os defendentes refutam as acusações apresentadas pela Comissão de Inquérito, mediante o argumento de que as mesmas tomaram por base meras suposições e opiniões pessoais.

32. A meu ver, a Comissão de Inquérito se fundamentou em fatos que entendeu serem convergentes e que lhe permitiram construir um conjunto probatório apto a um juízo de condenação, razão pela qual entendo deva ser afastada a presente preliminar.

33. Os defendentes assinalam, outrossim, para a ilegitimidade das comunicações à Procuradoria-Geral da República, Receita Federal e Conselho de Atividades Financeiras, questão essa que será enfrentada quando da análise da defesa apresentada pela Quality e por seus sócios.

34. Dito isso, passo ao exame da conduta de cada um dos defendentes, lembrando, de início, que esses indiciados, em operações cursadas no mercado de índice, obtiveram, no ano de 1996, improváveis lucros com suas operações – enquanto a Arjel reiteradamente sofria prejuízos – tendo os ganhos com tais operações sido transferidos, mediante endosso de cheques, a terceiros, figurando quatro pessoas, físicas e jurídicas, como as mais comuns beneficiárias desses cheques.

35. Destaco, outrossim, não ser razoável se admitir que esses indiciados quase sempre obtivessem lucros em suas operações realizadas em um mercado altamente sofisticado e que demanda conhecimentos técnicos, quando um deles, o Sr. Gilberto Rodrigues Gonçalves, responsável pela Swap (que obteve um lucro de R\$ 898.650,00), declarou não conhecer suficientemente o mercado de Índice Futuro Bovespa.

a) Samir Assad e Montreal Assessoria, Consultoria e Planejamento S/C Ltda.:

36. Conforme consta dos autos, no ano de 1996, a Montreal, atuando na BM&F, por intermédio da Quality, obteve lucro de R\$ 501.526,00 em operações com contrato futuros de IBOVSPA (cf. quadro demonstrativo em anexo, que consolida as informações constantes do Relatório da Comissão de Inquérito acerca das operações day-trade realizadas naquele período).

37. O Sr. Samir Assad era, na Montreal, o sócio-diretor responsável pelas operações realizadas no mercado de Índice Futuro Bovespa, durante o ano de 1996, conforme ele próprio afirmou em seu depoimento.

38. Segundo consta dos autos, o Sr. Samir Assad era cunhado do Sr. Eduardo Casseb, sócio-gerente da Vic, bem como amigo do Sr. André Albino, gerente da Construdino, ambos indiciados neste processo (fl. 3.219/3.222 e 9.845/9.848).

39. Consta dos autos, também, que o Sr. Samir Assad prestava serviços na área de mercados de capitais para a Vic e a Construdino, pessoas jurídicas indiciadas nesse processo, e que também obtiveram lucros em operações "day-trade" intermediadas pela Quality no ano de 1996.

40. Ainda, de acordo com as declarações do Sr. Marcos César de Cássio Lima, diretor da Quality, era o Sr. Samir Assad quem, de fato, gerenciava toda a parte financeira da Vic e da Construdino.

41. Esse indiciado confirmou, em seu termo de declarações, ser ele mesmo o responsável pelo recebimento dos cheques emitidos pela Quality em favor da Montreal, tendo reconhecido, ademais, as assinaturas apostas nos endossos desses cheques .

b) Eduardo Casseb e Vic Indústria e Comércio, Importação e Exportação Ltda.:

42. Resta comprovado que, no ano de 1996, a Vic, atuando por intermédio da Corretora Quality, obteve, com operações no mercado de índices, lucro de R\$ 1.632.901,00 (cf. quadro demonstrativo em anexo).

43. A propósito, verifico que o Sr. Eduardo Casseb era o único sócio na Vic responsável pela gerência da sociedade, conforme cópias das alterações contratuais da empresa às fl. 2.641/2.643 e 2.644/2.647.

44. A Comissão de Inquérito destacou que o Sr. Eduardo Casseb, em seu primeiro depoimento a esta Autarquia, declarou ter sido apresentado à Quality pelo Sr. Samir Assad, seu cunhado (fl. 3.223). No entanto, em depoimento posterior, o indiciado afirmou não conhecer a Quality, esclarecendo que todos os contatos entre a Vic e a Corretora foram feitos por seu cunhado Samir Assad (fl. 9.838)

45. Em que pese o indiciado ter alegado não saber se a Vic recebeu os recursos constantes dos cheques emitidos pela Quality, verifica-se às fl. 3.224 dos autos ter o Sr. Eduardo Casseb declarado que as assinaturas dos endossos lançados nos cheques que lhe foram exibidas eram suas.

46. Observa-se também que, nos recibos de pagamento referentes aos mencionados cheques, os campos relativos à firma do favorecido estão preenchidos com a aposição de carimbo de assinaturas da Vic e com o lançamento de assinaturas em tudo semelhantes àquelas apostas pelo Sr. Eduardo Casseb em seus termos de declarações (fl. 3.223/3.226 e 9.898/9.840).

c) André Albino e Construdino Engenharia e Produções Ltda.:

47. Está demonstrado nos autos que a Construdino, atuando por intermédio da Quality, obteve lucro de R\$ 261.901,00 em operações no mercado de índices (cf. quadro demonstrativo em anexo).

48. O Sr. André Albino, sócio-diretor da Construdino, constava como responsável pela emissão e transmissão de ordens de negociação das operações cursadas na BM&F.

49. Tanto que, como assinalado pela Comissão de Inquérito, as assinaturas dos recibos de pagamento referentes a três cheques emitidos pela Quality em favor da Construdino eram semelhantes àquela aposta pelo Sr. André Albino no termo de declarações, sócio - diretor da Construdino (fl. 10.253).

50. A Comissão de Inquérito verificou, outrossim, a existência de uma estreita relação entre a Construdino e o Sr. Samir Assad, diretor da Montreal, também indiciado neste processo.

51. A propósito, observo ter o Sr. Eduardo Casseb, diretor da Vic, afirmado que o primeiro contato da Construdino com a Quality foi feito através do Sr. Samir Assad. De igual modo, o Sr. Marcos César de Cássio Lima, diretor da Quality, declarou que quem gerenciava as operações da Construdino cursadas na BM&F era o Sr. Samir Assad, que, por sua vez, declarou que prestava serviços no mercado de capitais à Construdino.

d) Homero Rafanelli de Alcântara Silveira e Santa Juliana Construções e Empreendimentos Imobiliários Ltda.:

52. De acordo com os elementos acostados aos autos, a Santa Juliana, no período em apreço, realizou operações no mercado de índices, por intermédio da Quality, que lhe garantiram um lucro de R\$ 114.225,00 (cf. quadro demonstrativo em anexo).

53. O Sr. Homero Rafanelli de Alcântara Silveira declarou ser o diretor responsável na Santa Juliana pelas operações realizadas no mercado Futuro de Índice Bovespa, durante o ano de 1996, mas negou saber quem recebeu os cheques emitidos pela Quality em favor da Santa Juliana para liquidar operações nos mercados futuros, negando, também, serem suas as assinaturas dos endossos apostos nos referidos cheques.

54. Não obstante, verifico, como já assinalado pela Comissão de Inquérito, que as assinaturas dos recibos de pagamento referentes a três cheques emitidos pela Quality em favor da Santa Juliana eram semelhantes àquela aposta pelo Sr. Homero Rafanelli em se termo de declarações (fl. 10.255).

e) Gilberto Rodrigues Gonçalves e Swap Comércio, Importação e Exportação Ltda.:

55. No ano de 1996, a Swap, em negociações no mercado de índice intermediadas pela Quality, obteve lucro de R\$ 898.650,00 (cf. quadro demonstrativo em anexo).

56. O Sr. Gilberto Rodrigues Gonçalves declarou ser procurador da Swap e responsável pelas operações realizadas no mercado de Índice Futuro Bovespa, assinalando ter ele e a Swap operado nesse mercado apenas no ano de 1996

(fl.10.026).

57. Não obstante o considerável lucro da Swap, o Sr. Gilberto Rodrigues Gonçalves assinalou não conhecer suficientemente o mercado de Índice Futuro Bovespa, razão pela qual não teria traçado ele próprio a estratégia das operações da Swap, esclarecendo que diariamente autorizava a Quality a, dentro de um determinado limite financeiro, realizar operações de compra e venda de IBOVESPA futuro, formando day-trades (fl. 10.027).

58. Por fim, noto ter o Sr. Gilberto Rodrigues Gonçalves afirmado, em depoimento prestado (fl. 10.027-10.028), que todas as operações da Swap no mercado de índices foram por ele autorizadas; que recebeu todos os cheques emitidos pela Quality para liquidar essas operações; e que tais cheques eram endossados pelo próprio ou por pessoas da Quality que ele autorizava.

f) Maurício Feferman e Multipar Empreendimentos e Participações S/C Ltda.:

59. No ano de 1996, a Multipar, em negócios com contratos futuros de IBOVESPA, intermediados pela Quality, obteve lucro de R\$ 1.561.203,00 (cf. quadro demonstrativo em anexo), tendo esses recursos sido transferidos a terceiros, mediante endosso de cheques que eram entregues pela Quality para liquidar financeiramente as operações da Multipar (fl. 10.232-10.233)

60. O Sr. Maurício Feferman era o diretor responsável pelas operações em bolsa realizadas em nome da Multipar, consoante ficha cadastral e declaração do diretor da Quality, Sr. Marcos César de Cássio Lima.

61. Observo que o Sr. Maurício Feferman, embora intimado a depor, por edital, não compareceu a esta CVM para prestar seus esclarecimentos sobre as operações com IBOVESPA futuro realizadas em nome da Multipar, como assinalou a Comissão de Inquérito (fl. 10.260).

62. Analisadas as razões de defesa, os depoimentos e as imputações formulados pela Comissão de Inquérito em face de Montreal Assessoria, Consultoria e Planejamento S/C Ltda., Samir Assad, Vic Indústria e Comércio, Importação e Exportação Ltda., Eduardo Casseb, Construdino Engenharia e Construções Ltda., André Albino, Santa Juliana Construções e Empreendimentos Imobiliários Ltda., Homero Rafanelli de Alcantara Silveira, Swap Comércio, Importação e Exportação Ltda., Gilberto Rodrigues Gonçalves, Multipar Empreendimentos e Participações S/C Ltda. e Maurício Feferman, verifico que:

- i. é pouco provável que praticamente todas as operações realizadas pelos indiciados gerassem lucros, tendo em vista tratar-se de um mercado altamente sofisticado, que exige conhecimentos técnicos apurados, ainda mais quando se leva em consideração o fato de alguns desses indiciados sustentarem não conhecer o mercado em que atuavam;
- ii. os ganhos obtidos, pagos pela Quality mediante cheques em favor das sociedades indiciadas, foram endossados para terceiros, sendo que 4 pessoas, tanto físicas como jurídicas, eram as mais freqüentes beneficiárias; e
- iii. existia uma estreita relação entre diversos indiciados que obtiveram lucros nas operações objeto do presente processo, notadamente entre os Srs. Samir Assad, Eduardo Casseb e André Albino.

63. O confronto dos fatos objeto do presente processo com as declarações dos ora defendentes permitem concluir que as sociedades em questão e seus responsáveis foram co-autores das operações fraudulentas no mercado de valores mobiliários engendradas pela Arjel, sendo o ganho no mercado de índices "fabricado", em favor de terceiros, e os prejuízos alocados à Arjel com o intuito de transferir irregularmente a terceiros recursos provenientes de suas operações, conforme imputação formulada pela Comissão de Inquérito.

64. Entendo, no entanto, pelos motivos expostos quando da análise da conduta da Arjel, não restar caracterizada a criação de condições artificiais de oferta e demanda.

- Quality Corretora de Mercadorias Ltda., e seus diretores à época, os Srs. David de Jesus Fernandez e Marcos César de Cássio Lima:

65. Aos ora defendentes foi imputada responsabilidade pela criação de condições artificiais de oferta e demanda e pela prática de operações fraudulentas, condutas descritas, respectivamente, nas alíneas "a" e "c" do inciso II da Instrução CVM n.º 08/79 e vedadas pelo inciso I dessa mesma Instrução.

66. Em defesa conjunta às fl. 10.357/10.371, os indiciados questionam, inicialmente, o envio de comunicações ao COAF e ao Ministério Público Federal.

67. Nesse ponto, é mister ressaltar que tais ofícios foram encaminhados àquelas entidades em estrito cumprimento de dever legal imposto pelo art. 28, caput, da Lei nº 6.385/76¹ e pelo artigo 1º da Deliberação CVM nº 457/02², por haver indícios de irregularidades no âmbito de suas respectivas competências.

68. A propósito, noto que a CVM, por força do art. 9º, § 1º, da Lei Complementar nº 105, de 10/01/2001³, está obrigada a comunicar as infrações cometidas ao Ministério Público Federal - o qual detém a titularidade da ação penal – toda vez que, no exercício de suas funções, verificar a ocorrência de crime definido em lei como de ação penal pública, ou indícios da prática de tais crimes. No mesmo sentido dispõe o artigo 28, caput, da Lei nº 7.492/86⁴, e o artigo 14, § 1º, da Lei nº 9.613/98⁵.

69. Assim, bastam indícios, não sendo necessário esperar o julgamento do processo administrativo sancionador para, então, enviar os mencionados ofícios, até porque há o risco de prescrição.

70. Ademais, ainda que os fatos descritos no presente processo não fossem, à época, tipificados como crime de lavagem de dinheiro, há indícios suficientes do crime anterior, justificando o envio dos citados ofícios, comunicando a ocorrência de indícios da prática de ilícitos a estes órgãos, a eles competindo, no âmbito de suas respectivas competências, a verificação da ocorrência dos mesmos.

71. Na verdade é preciso destacar que o simples fato de se expedir os referidos ofícios não implicou julgamento antecipado, com a condenação dos indiciados, tendo em vista a independência das esferas de acusação e julgamento, nesta CVM.

72. Os defendentes alegam, ademais, a existência de inconsistências na argumentação da Comissão de Inquérito. Observo, nesse particular, que o verdadeiro motivo da abertura do presente processo - conforme ressaltado no voto do diretor-relator às fl. 10/19 - foram as operações realizadas pela Arjel DTVM, sendo que, em dezembro/95, essa distribuidora deixou de operar por intermédio da corretora Safic, passando a operar com a Quality, não tendo sido, outrossim, apurado nenhum indício de participação do diretor da Safic, Sr. Luiz Orlando Alcide nas referidas irregularidades.

73. Desse modo, é perfeitamente plausível a exclusão da Safic, não havendo inconsistência no procedimento da Comissão de Inquérito ao atribuir responsabilidade à Quality e a seus diretores, os Srs. David Jesus Gil Fernandez e Marcos César Cássio de Lima.

74. Os defendentes sustentam, ainda, terem sido responsabilizados objetivamente pela acusação, em função do simples fato de ocuparem o cargo de Diretor.

75. Discordo, todavia, do alegado, por entender que a Comissão de Inquérito imputou responsabilidade aos indiciados de forma subjetiva e individual, sendo descrita a conduta de cada um dos indiciados em desconformidade com as normas desta Autarquia.

76. Dito isso, observo, conforme apresentado na defesa pela Quality, que todas as formalidades na realização e liquidação das operações foram observadas pela Corretora, incluindo o pagamento aos comitentes, através de cheques nominativos.

77. Por outro lado, também cabe razão à Quality quanto à não realização de operações diretas entre a Arjel e os demais indiciados.

78. Todavia, como reconhecido pelos próprios defendentes, no ano de 1996, a especificação dos comitentes finais das operações na BM&F era feita ao final do dia pela Quality (fl. 9.830/9.835).

79. Em outros termos, diante do resultado de todas as operações intermediadas no dia, a Quality especificava finalmente os comitentes, tendo a faculdade de alocar as ordens de acordo com a sua conveniência.

80. A habitualidade da obtenção de ganhos em operações no mercado de índices, realizadas através da Corretora, em detrimento da Arjel, que reiteradamente sofria perdas em negócios nesse mercado, denota que a Quality foi o veículo para que essas operações inquinadas de irregularidades fossem realizadas.

81. Não se discute, no caso, o atendimento a formalidades, as quais, como demonstrado anteriormente, foram observadas; questiona-se, em verdade, um estratagema que teria obrigatoriamente a participação de um intermediário para a realização dessas operações. Tal intermediário, a Quality, não atuou com a diligência esperada em defesa de seu cliente, dando curso a ordens reiteradas que claramente geravam perdas reiteradas, sendo ainda possível concluir, diante da impossibilidade de perda tão reiterada, que os mecanismos de especificação retardada

dos comitentes foram utilizados para a alocação, em desfavor da Arjel, das posições que geraram perda, em benefício dos outros comitentes, em favor dos quais eram especificadas as pontas ganhadoras dos negócios.

82. E, por tudo o que foi exposto nos autos, em relação aos fatos e às condutas dos indiciados, leva-nos a concluir que a Quality teve participação para que as indigitadas operações fraudulentas fossem realizadas.

83. De fato, da análise das declarações dos demais indiciados e das informações constantes deste processo, infere-se que a Quality, ao especificar os comitentes das operações cursadas na BM&F ao final do pregão, procurou alocar a Vic, Montreal, Multipar, Construdino, Santa Juliana e Swap, de maneira que esses clientes sempre ganhassem e a Arjel, em regra, perdesse.

84. Em outros termos, esses dados revelam que as operações objeto do presente processo foram artificialmente montadas pela Quality com vistas a simular a intermediação e a realização de operações aparentemente lícitas, objetivando dar cunho de legalidade aos lucros da Arjel, auferidos em suas negociações com Títulos Públicos, razão pela qual deve a Quality e os Srs. David de Jesus Fernandez e Marcos César de Cássio Lima - diretores responsáveis pelas operações no mercado de Índice Futuro Bovespa (cf. admitido em seus termos de declarações às fl. 9.830/9.832 e 9.835/9.837, respectivamente) - responsabilizados pela prática de operações fraudulentas.

85. Não há que se falar, todavia, que as operações em questão – envolvendo a negociação de contratos futuros de IBOVESPA na BM&F – provocaram, por ação ou omissão dolosa da Quality ou de um dos seus diretores, alterações no fluxo de ordem de compra ou de venda de valores mobiliários, razão pela qual devem os indiciados ser absolvidos da imputação de responsabilidade pela criação de condições artificiais de oferta e demanda.

CONCLUSÕES

86. Diante de todo o exposto, entendo que, nos termos do art. 11 da Lei n.º 6.385/76, devam ser aos indiciados abaixo relacionadas aplicadas as seguintes penalidades, pela realização de operações fraudulentas, descrita no inciso II, alínea "c" e vedada pelo inciso I, ambos da Instrução CVM n.º 08/79:

- i. ARJEL DISTRIBUIDORA DE TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS LTDA., e seu diretor AUGUSTO CESAR FALCÃO DE QUEIROZ, pena de multa pecuniária individual no valor de R\$ 293.118,60 (cf. indicado em quadro demonstrativo anexo), a ser devidamente atualizado pelo IPCA desde a ocorrência dos fatos;
- ii. MONTREAL ASSESSORIA, CONSULTORIA E PLANEJAMENTO S/C LTDA. e seu diretor, SAMIR ASSAD, pena de multa pecuniária individual no valor de R\$ 14.648,88 (cf. indicado em quadro demonstrativo anexo), a ser devidamente atualizado pelo IPCA desde a ocorrência dos fatos;
- iii. VIC INDÚSTRIA E COMÉRCIO, IMPORTAÇÃO E EXPORTAÇÃO LTDA., e seu diretor responsável, EDUARDO CASSEB, pena de multa pecuniária individual no valor de R\$ 47.694,79 (cf. indicado em quadro demonstrativo em anexo), a ser devidamente atualizado pelo IPCA desde a ocorrência dos fatos;
- iv. CONSTRUDINO ENGENHARIA E CONSTRUÇÕES LTDA., e seu diretor responsável, ANDRÉ ALBINO, pena de multa pecuniária individual no valor de R\$ 7.649,77 (cf. indicado em quadro demonstrativo em anexo), a ser devidamente atualizado pelo IPCA desde a ocorrência dos fatos;
- v. SANTA JULIANA CONSTRUÇÕES E EMPREENDIMENTOS IMOBILIÁRIOS LTDA., e seu diretor responsável HOMERO RAFANELLI DE ALCANTARA GONÇALVES, pena de multa pecuniária individual no valor de R\$ 3.336,36 (cf. indicado em quadro demonstrativo em anexo), a ser devidamente atualizado pelo IPCA desde a ocorrência dos fatos;
- vi. SWAP COMÉRCIO, IMPORTAÇÃO E EXPORTAÇÃO LTDA., e seu diretor responsável, GILBERTO RODRIGUES GONÇALVES, pena de multa pecuniária individual no valor de R\$ 26.248,33 (cf. indicado em quadro demonstrativo em anexo), a ser devidamente atualizado pelo IPCA desde a ocorrência dos fatos;
- vii. MULTIPAR EMPREENDIMENTOS E PARTICIPAÇÕES S/C LTDA., e seu diretor responsável, MAURÍCIO FEFERMAN, pena de multa pecuniária individual no valor de R\$ 45.600,59 (cf. indicado em quadro demonstrativo em anexo), a ser devidamente atualizado pelo IPCA desde a ocorrência dos fatos;
- viii. QUALITY CORRETORA DE MERCADORIAS LTDA., pena de multa pecuniária no valor de R\$ 293.118,60 (correspondente a 15% do valor dos ajustes realizados pela Paper DTVM, cf. indicado em quadro demonstrativo em anexo), a ser devidamente atualizado pelo IPCA desde a ocorrência dos fatos; e
- ix. Os Srs. DAVID JESUS GIL FERNANDEZ e MARCOS CESAR DE CASSIO LIMA, pena de suspensão pelo

prazo de 1 (um) ano para o exercício de cargo de entidade do sistema de distribuição de valores ou de administrador de companhia aberta.

87. Considero, todavia, devam ser os seguintes indiciados absolvidos da imputação de responsabilidade pela criação de condições artificiais de oferta e demanda, prática descrita no inciso II, alínea "a" e vedada pelo inciso I, ambos da Instrução CVM n.º 08/79:

- i. ARJEL DISTRIBUIDORA DE TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS LTDA., e seu diretor AUGUSTO CESAR FALCÃO DE QUEIROZ;
- ii. QUALITY CORRETORA DE MERCADORIAS LTDA., e seus diretores DAVID JESUS GIL FERNANDEZ e MARCOS CESAR DE CASSIO LIMA;
- iii. MONTREAL ASSESSORIA, CONSULTORIA E PLANEJAMENTO S/C LTDA. e seu diretor SAMIR ASSAD;
- iv. VIC INDÚSTRIA E COMÉRCIO, IMPORTAÇÃO E EXPORTAÇÃO LTDA., e seu diretor responsável, EDUARDO CASSEB;
- v. CONSTRUDINO ENGENHARIA E CONSTRUÇÕES LTDA., e seu diretor responsável, ANDRÉ ALBINO;
- vi. SANTA JULIANA CONSTRUÇÕES E EMPREENDIMENTOS IMOBILIÁRIOS LTDA., e seu diretor responsável HOMERO RAFANELLI DE ALCANTARA GONÇALVES;
- vii. SWAP COMÉRCIO, IMPORTAÇÃO E EXPORTAÇÃO LTDA., e seu diretor responsável GILBERTO RODRIGUES GONÇALVES; e
- viii. MULTIPAR EMPREENDIMENTOS E PARTICIPAÇÕES S/C LTDA., e seu diretor responsável MAURÍCIO FEFERMAN.

88. Por derradeiro, sugiro seja encaminhada cópia da presente decisão ao Ministério Público Federal e ao COAF, em complementação aos ofícios CVM/SGE/CCP/ n.º 113/03 (fl. 10.293) e CVM/PTE/N.º265/03 (fl. 10.294).

É o meu voto.

Wladimir Castelo Branco Castro

Relator

1 Na redação vigente antes da edição da Lei n.º 10.303, de 31.10.2001, o art. 28 da Lei n.º 6.385/76 assim dispunha: "O Banco Central do Brasil, a Comissão de Valores Mobiliários e a Secretaria da Receita Federal manterão um sistema de intercâmbio de informações, relativas à fiscalização que exerçam, nas áreas de suas respectivas competências, no mercado de valores mobiliários". Em sua redação atual, o dispositivo em questão estabelece que o aludido intercâmbio de informações será mantido não só entre BACEN, CVM e SRF, mas, também, com a Secretaria de Previdência Complementar e a Superintendência de Seguros Privados.

2 "Art. 1º. Fica delegada à Superintendência Geral a competência a que se refere o art. 2º da Resolução n.º 454, de 16 de novembro de 1977, com redação dada pela Resolução n.º 2.785, de 18 de outubro de 2000, ambas do Conselho Monetário Nacional, para determinar a instauração de inquérito administrativo, designar os membros de Comissões de Inquérito e prorrogar o prazo de investigação. Parágrafo único. Fica igualmente delegada à Superintendência Geral a competência para efetuar as comunicações pertinentes:

I - a outros órgãos e entidades da administração pública, quando verificada a ocorrência de ilícito em área sujeita à fiscalização destes; e

II – ao Ministério Público, quando constatada a existência de indícios de crime de ação penal pública."

3 "Art. 9º. Quando, no exercício de suas atribuições, o Banco Central do Brasil e a Comissão de Valores Mobiliários verificarem a ocorrência de crime definido em lei como de ação pública, ou indícios da prática de tais crimes, informarão ao Ministério Público, juntando à comunicação os documentos necessários à apuração ou comprovação dos fatos.

§ 1º. A comunicação de que trata este artigo será efetuada pelos Presidentes do Banco Central do Brasil e da Comissão de Valores Mobiliários, admitida delegação de competência, no prazo máximo de quinze dias, a contar do recebimento do processo, com manifestação dos respectivos serviços jurídicos."

4 "Art. 28. Quando, no exercício de suas atribuições legais, o Banco Central do Brasil ou a Comissão de Valores Mobiliários - CVM, verificar a ocorrência de crime previsto nesta lei, disso deverá informar ao Ministério Público Federal, enviando-lhe os documentos necessários à comprovação do fato."

5 "Art. 14. É criado, no âmbito do Ministério da Fazenda, o Conselho de Controle de Atividades Financeiras - COAF, com a finalidade de disciplinar, aplicar penas administrativas, receber, examinar e identificar as ocorrências suspeitas de atividades ilícitas previstas nesta Lei, sem prejuízo da competência de outros órgãos e entidades.

§ 1º As instruções referidas no art. 10 destinadas às pessoas mencionadas no art. 9º, para as quais não exista órgão próprio fiscalizador ou regulador, serão expedidas pelo COAF, competindo-lhe, para esses casos, a definição das pessoas abrangidas e a aplicação das sanções enumeradas no art. 12."

TABELA ANEXA AO VOTO DO DIRETOR-RELATOR NO
PROCESSO ADMINISTRATIVO SANCIONADOR CVM
N.º 24/00

VALORES DOS AJUSTES REALIZADOS EM
DECORRÊNCIA DE OPERAÇÕES CURSADAS NA
BM&F POR INDICIADOS

	Total ajustes	% Ajuste	Valor proporcional	Dosimetria	Valor Pena	Dosimetria efetiva
Paper DTVM	R\$ (1.954.124,00)			15%	R\$ 293.118,60	15%
Augusto César Falcão de Queiroz				15%	R\$ 293.118,60	15%
Vic Ltda.	R\$ 1.632.901,00	16,27%	R\$ 317.965,29	15%	R\$ 47.694,79	2,9%
Eduardo Casseb		16,27%	R\$ 317.965,29	15%	R\$ 47.694,79	2,9%
Multipar Ltda.	R\$ 1.561.203,00	15,56%	R\$ 304.003,95	15%	R\$ 45.600,59	2,9%
Maurício Feferman		15,56%	R\$ 304.003,95	15%	R\$ 45.600,59	2,9%
Montreal Ltda	R\$ 501.526,00	5,00%	R\$ 97.659,23	15%	R\$ 14.648,88	2,9%
Samir Assad		5,00%	R\$ 97.659,23	15%	R\$ 14.648,88	2,9%
Swap Ltda.	R\$ 898.650,00	8,95%	R\$ 174.988,87	15%	R\$ 26.248,33	2,9%
Gilberto Rodrigues Gonçalves		8,95%	R\$ 174.988,87	15%	R\$ 26.248,33	2,9%
Construdino Ltda.	R\$ 261.901,00	2,61%	R\$ 50.998,45	15%	R\$ 7.649,77	2,9%
André Albino		2,61%	R\$ 50.998,45	15%	R\$ 7.649,77	2,9%
Santa Juliana Ltda.	R\$ 114.225,00	1,14%	R\$ 22.242,37	15%	R\$ 3.336,36	2,9%
Homero Rafanelli de Alcântara Gonçalves		1,14%	R\$ 22.242,37	15%	R\$ 3.336,36	2,9%
Quality Corretora (carteira própria), David J. G. Fernandez e Marcos C. C. Lima	R\$ 47.266,00	0,94%	R\$ 18.407,66	15%	R\$ 2.761,15	5,8%
		100,0%	R\$ 1.954.124,00			
Soma dos Ganhos	R\$ 5.017.672,00					

METODOLOGIA
UTILIZADA

- 1) foi calculada a participação proporcional de cada indiciado (% do ajuste) em relação ao total das operações irregulares em que os indiciados obtiveram ajuste positivo (soma dos ganhos)
- 2) a partir desses percentuais, foi apurada a participação de cada um dos indiciados no prejuízo da Paper (valor proporcional)
- 3) foi calculado, então, 15% desse valor proporcional (dosimetria), chegando-se ao valor da pena
- 4) o valor da pena corresponde a 2,9% (dosimetria efetiva) das operações irregulares de cada um dos indiciados
- 5) as penalidades propostas à Paper e ao Sr. Augusto Cesar Falcão de Queiroz correspondem, de forma individual, a 15% do total dos ajustes da Paper
- 6) a penalidade proposta à Quality Corretora teve por base o ajuste das operações da Paper DTVM, sem levar em consideração as operações referentes à carteira própria da Corretora

Voto proferido pela Diretora Norma Jonssen Parente na Sessão de Julgamento, no dia 18 de agosto de 2005, do PAS CVM Nº 24/00

EMENTA: A prova indiciária autoriza a condenação desde que haja indícios graves, precisos e concordes. A realização de negócios em bolsa de valores com a finalidade de gerar lucro ou prejuízo para determinados comitentes altera o fluxo normal de ordens de compra e venda e constitui modalidade de criação de condições artificiais de mercado, em infração à Instrução CVM Nº 8/79. A CVM pode cumular penalidades.

1. Os fatos relatados no presente processo não deixam dúvidas quanto à realização de operações no mercado de índice na BM&F com a finalidade de forjar o resultado. Isso tudo era possível porque a Quality, intermediária dos negócios, fazia a especificação dos comitentes ao final do dia. Assim, para formar os negócios day-trade lucrativos, eram selecionadas as compras executadas a preço abaixo da cotação média do dia e casadas com as vendas fechadas a preços acima dessa cotação. Nos day-trades com prejuízo, a seleção era feita de forma inversa, ou seja, as compras acima da cotação média eram casadas com as vendas abaixo dessa cotação. E, no caso das compras e vendas cujos preços se situavam bastante próximos à cotação média, que geravam pouco lucro ou prejuízo, os negócios eram especificados usualmente em nome da própria Quality, evitando, com isso a incidência de corretagem.

2. Nessa divisão de resultados, a Arjel, apesar de ser uma distribuidora de valores, era perdedora contumaz, enquanto que as ganhadoras eram empresas de fachada, com situação patrimonial duvidosa, situação fiscal irregular, omissa, sem dados cadastrais ou com dados incompletos perante a Secretaria da Receita Federal, e que, ainda, repassavam o produto a terceiros mediante endosso dos cheques, levando à conclusão de que as operações fugiam à normalidade e eram artificialmente montadas com vistas a dar cunho de legalidade aos lucros auferidos com títulos públicos na liquidação de precatórios, ou seja, para a lavagem de dinheiro.

3. A prova indiciária é uma prova indireta, circunstancial, de inferências, partindo de dados e circunstâncias conhecidos (fatos provados) para os fatos desconhecidos (fatos probandos), através de um raciocínio de estrita lógica formal. Não é uma prova menor, nem imperfeita, e constitui prova suficiente a autorizar a condenação. É inquestionavelmente válida, porque fundada na razão, e tem um significativo peso na elucidação dos fatos. Distingue-se da presunção, que não é meio de prova, mas mero exercício de abstração lógico-dedutiva, prescindindo de qualquer elemento específico sem amparo concreto e probatório. Já o indício subordina-se à prova, não subsistindo sem uma premissa, que é a circunstância indiciante provada.

4. Conforme entendimento reiterado desta CVM, não é qualquer indício que enseja a condenação, mas a prova indiciária, quando representada por indícios graves, precisos e concordes que levem a uma conclusão robusta e fundamentada acerca do fato que se quer provar. No caso, não há dúvida de que os fatos constantes do processo permitem concluir que as operações foram, de fato, montadas e minuciosamente executadas, previamente combinadas e acordadas, visando à obtenção de determinados resultados para seus participantes.

5. Assim, concordo com o voto do Diretor-Relator quanto à condenação dos acusados pela realização de operação fraudulenta com as penalidades que indicarei ao final, mas não com a absolvição dos acusados quanto à criação de condições artificiais de demanda ou preço que, ao contrário do Diretor-Relator, entendo que também restou comprovada.

6. Isto porque as operações foram realizadas em bolsa com a finalidade de gerar lucro ou prejuízo previamente determinado, com objetivos diversos, portanto, daqueles a que se destina o mercado de índices, importando, por

consequente, na modificação do fluxo normal de ordens de compra ou venda de contratos futuros do Ibovespa. Pouco importa se o índice negociado possuía alta liquidez e dele participaram grandes investidores institucionais e instituições financeiras. A verdade é que por representar o uso indevido da BM&F, as operações questionadas jamais deveriam ter sido nela cursadas.

7. Na definição da Instrução CVM nº 8/79, a criação de condições artificiais de demanda, oferta ou preço de valores mobiliários decorre de negociações pelas quais seus participantes ou intermediários, por ação ou omissão dolosa, provocam, direta ou indiretamente, alterações no fluxo de ordens de compra ou venda de valores mobiliários.

8. Mas, o que é criar condições artificiais de mercado senão promover negócios que dão a falsa impressão de que são reais, verdadeiros e autênticos e que na verdade se prestam para outra finalidade. É na dissimulação da verdadeira finalidade do negócio que consiste a essência da criação de condições artificiais de mercado. A artificialidade, no caso, estava presente em cada negócio que forjava uma compra e venda de contrato de índice, quando na realidade se tratava de uma operação para gerar lucro ou prejuízo para determinados comitentes.

9. De acordo com a Deliberação CVM Nº 14/83, basta que as operações possuam características que as diferenciam das negociações regulares, como as identificadas no presente caso em que se buscava um determinado resultado para seus participantes, para que provoquem alterações indevidas no fluxo de ordem de compra e venda de valores mobiliários e, conseqüentemente, no volume de negócios e na formação regular de preços e sejam consideradas artificiais.

10. Note-se que o uso indevido do mercado para realizar operações, como as relatadas no presente caso, afetam a higidez e confiabilidade do próprio mercado, cuja legislação ao vedar tais práticas quer justamente preservá-lo.

11. A Instrução CVM nº 08/79 não menciona, nem o poderia, a quantidade de operações necessárias à alteração do fluxo de ordens, servindo, quando muito, tal informação, unicamente para a dosimetria da pena.

12. Assim, considero que as operações realizadas indevidamente no mercado futuro de índices alteraram o fluxo normal de ordens de compra e venda de valores mobiliários, pelo que devem ser os indiciados também responsabilizados pela criação de condições artificiais de demanda, ou preço, descrita na alínea "a" do item II e vedada pelo inciso I da Instrução CVM nº 08/79.

13. Diante disso, concordo com as penalidades propostas pelo Diretor-Relator aos indiciados referente à imputação de responsabilidade pela realização de operações fraudulentas, prática definida na alínea "c" do inciso II e vedada pelo inciso I, ambos da Instrução CVM nº 8/79, exceto em relação à QUALITY CORRETORA DE MERCADORIAS LTDA. e seus diretores DAVID JESUS GIL FERNANDEZ e MARCOS CESAR DE CASSIO LIMA, aos quais proponho aplicar a pena de multa individual no valor de R\$293.118,60, correspondente a 15% do valor dos ajustes realizados pela Paper DTVM, conforme indicado no quadro demonstrativo anexo ao Voto do Relator, a ser devidamente atualizado pelo IPCA desde a ocorrência dos fatos, com base no inciso II, c/c o § 1º, inciso II, do artigo 11 da Lei nº 6.385/76, bem como a pena de suspensão pelo prazo de 1 ano para o exercício de cargo de entidade do sistema distribuição de valores ou de administrador de companhia aberta, no caso das pessoas físicas, e da autorização ou registro para o exercício das atividades de que trata a Lei nº 6.385/76, no caso da pessoa jurídica, prevista, respectivamente, nos incisos III e V do artigo 11 da mesma lei.

14. Proponho, ainda, a aplicação a todos os indiciados das mesmas penalidades estabelecidas acima pela imputação de responsabilidade de criação de condições artificiais de demanda, ou preço, conforme prática, definida na alínea "a" do inciso II e vedada pelo inciso I, ambos da Instrução CVM nº 08/79, inclusive em conformidade com a Deliberação CVM Nº 14/83 que, ao tratar dos mercados de opções e a futuro, considera que operações realizadas com a finalidade de gerar lucro ou prejuízo previamente ajustados também cria condições artificiais de demanda ou preço na medida em que provocam alterações indevidas no fluxo de ordens de compra e venda e conseqüentemente no volume de negócios e na formação regular dos preços, capituladas na Instrução CVM Nº 8.

15. Penso que a possibilidade de aplicação cumulativa das penas previstas no artigo 11 da Lei nº 6.385/76 se resolve com a questão de aplicação dos princípios do Direito Penal ao Direito Administrativo Sancionador.

16. De fato, no Direito Penal, vige o princípio da tipicidade. Ou seja, não há crime sem lei que o defina e também não há pena sem previsão legal, não sendo permitida a imputação de ilícito penal sem definição prévia da conduta punível e determinação da sanção aplicável. Todos os crimes têm previsão específica de penalidades a serem impostas, podendo ser restritiva de direitos, multa e restritiva de liberdade, cumulativas ou não.

17. Enquanto no Direito Administrativo prevalece a atipicidade, obrigando em contrapartida o julgador a motivar a punição, o que propiciará que se verifique se o ilícito foi devidamente enquadrado e a pena aplicada adequadamente.

Nesse sentido, leciona Maria Sylvia Zanella Di Pietro:

"Ao contrário do direito penal, em que a tipicidade é um dos princípios fundamentais, decorrente do postulado segundo o qual não há crime sem lei que o preveja (*nullum crimen, nulla poena sine lege*), no direito administrativo prevalece a atipicidade; são muito poucas as infrações descritas na lei, como ocorre com o abandono de cargo. A maior parte delas fica sujeita à discricionariedade administrativa diante de cada caso concreto; é a autoridade julgadora que vai enquadrar o ilícito (...) Por isso mesmo, na punição administrativa, a motivação do ato pela autoridade julgadora assume fundamental relevância, pois é por essa forma que ficará demonstrado o correto enquadramento da falta e a dosagem adequada da pena." ¹

18. No caso da CVM, no artigo 11 da Lei nº 6.385/76, onde são estabelecidas as penalidades, não há essa previsão de tipicidade. É elencada a lista de penalidades que podem ser impostas aos infratores das normas que cumpre à CVM fiscalizar, mas é dada uma ampla liberdade ao aplicador.

19. Apenas em dois momentos, há uma exceção a essa regra geral estabelecida nesse artigo. O primeiro deles é com relação aos casos de reincidência (§ 2º) em que se admite que a multa a ser aplicada pode ser aumentada em três vezes. Outra exceção, no caso de reincidência, é a possibilidade de aplicação de penalidades destinadas a infrações consideradas graves (§ 3º) a qualquer tipo de infração.

20. Nesse caso, ainda que tenha sido praticada uma infração muito pequena, permite-se a aplicação de uma penalidade grave. Assim, ainda que as penalidades graves sejam aplicadas nos casos de infrações graves, previamente definidas, no caso de reincidência, pode-se aplicar penas graves ou triplicar a multa mesmo que seja pequena a infração. São, portanto, normas de exceção que devem ser interpretadas restritivamente.

21. Diante da liberdade que a CVM tem de dosar a pena podendo aplicar quaisquer das penalidades previstas no artigo 11, parece-me que haveria um certo contra-senso se não se pudesse, num caso que teve repercussão financeira, aplicar multa e suspensão de atividades.

22. Nos casos que têm repercussão financeira, entendo que a multa tem sua importância porque houve uma lucratividade, nem sempre fácil de ser apurada. Neste caso, a sanção financeira pode ser mais importante do que uma outra sanção não financeira, principalmente quando o indiciado já estiver fora do mercado. No entanto, a concomitância com a sanção de inabilitação ou de suspensão é útil para evitar que essas pessoas possam retornar ao mercado. A meu ver, a conjugação de penalidades, ao contrário do que se possa imaginar, pode ser até benéfica para quem for apenado.

23. Pode ocorrer que a suspensão ou inabilitação seja reduzida em função justamente da cumulatividade com a multa. Então, parece-me que nada impede que se avalie, se pese e contrapese as penalidades possíveis para, afinal, aplicar ao infrator uma ou mais de uma combinada, por entender que a cumulação pode melhor atingir o objetivo da norma e assim estar-se-á fazendo justiça.

24. Na prática, na CVM, este sistema já vem sendo usado, mas limita-se aos casos em que são imputadas duas infrações, quando por uma aplica-se multa e por outra a suspensão.

25. Entretanto, por considerar que o meu pensamento tem amparo legal e, friso, há casos em que a cumulação de penas se revela mais conveniente e oportuna para o desfecho do julgamento, a qual inclusive pode ser benéfica ao indiciado e não necessariamente agravar sua penalidade, decidi neste sentido. A cumulação inclusive pode diminuir a onerosidade que uma única penalidade poderia acarretar, permitindo um equilíbrio na dosimetria da pena. Tal entendimento será, inclusive, objeto de julgamento pelo Conselho de Recursos do Sistema Financeiro Nacional.

É o meu VOTO.

Rio de Janeiro, 18 de agosto de 2005.

Norma Jonssen Parente

Diretora

DI PIETRO, Maria Sylvia Zanella. Direito Administrativo. 12ª ed. – São Paulo: Atlas, 2000.

**Voto proferido pelo diretor Sergio Weguelin, na Sessão de Julgamento, no dia 18 de agosto de 2005, do PAS
CVM nº 24/00**

Senhor presidente, eu acompanho o voto do diretor-relator. Entendo também que, neste caso, não tivemos a criação de condições artificiais de demanda, como foi levantado pela doutora Norma, não obstante achar importante e conveniente a discussão por ela suscitada.

Acho que, em certas situações, podemos combinar penas ou ter uma dosimetria que, eventualmente, será até mais adequada para o próprio apenado. Assim, por exemplo, poderíamos cogitar entre uma suspensão de 10 anos, ou uma suspensão menor, combinada com uma multa. Mas, eu gostaria que a questão fosse mais debatida, isto é, neste momento, acho que o voto do diretor-relator está adequado e vou acompanhá-lo na íntegra.

Este é o meu voto, senhor presidente.

Sergio Weguelin

Diretor

Voto proferido pelo presidente da CVM, doutor Marcelo Fernandez Trindade, na Sessão de Julgamento do dia 18 de agosto de 2005 do PAS CVM nº 24/00

Eu também acompanho o voto do Diretor Relator, mas quero fazer algumas considerações.

Este processo trata de eventuais irregularidades ocorridas em negociações intermediadas pela Quality Corretora de Mercadorias na BM&F ("Quality"), por conta própria e em nome de alguns de seus clientes, envolvendo contratos de Índice Futuro Bovespa, em 34 pregões durante o ano de 1996, gerando reiterados prejuízos para a Arjel DTVM Ltda. (ex-Paper DTVM Ltda.) e, em contrapartida, lucros para outras empresas clientes da corretora.

Em um primeiro momento, poder-se-ia imaginar que se trata de mais um caso em que a sociedade corretora, atuando de forma diligente e em boa-fé, foi utilizada, à sua revelia, por partes que pretendiam realizar operações fraudulentas na BM&F, com intuito de apenas gerar resultados para tal ou qual comitente. Até porque, além de ser esta uma conduta hipoteticamente possível, restou comprovado que não houve operações diretas realizadas pela Quality, bem como que as operações registradas naquela corretora eram liquidadas, a princípio, por meio da emissão de cheque nominativo ao cliente que obtivera ganho na operação (cf. item 258 do Relatório da Comissão de Inquérito às fls. 10.231), como determina a regulamentação em vigor.

Entretanto, após análise mais aprofundada, pude verificar a existência de fatos capazes de formar meu convencimento quanto à condenação da Quality e dos demais indiciados pela realização de operações fraudulentas, descritas no inciso II, alínea "c" e vedadas pelo inciso I, ambos da Instrução CVM n.º 08/79, o que me leva a acompanhar o voto do Diretor-Relator.

A análise dos depoimentos dos representantes das partes envolvidas nas operações analisadas fornece informações valiosas para a solução do caso. Vejam-se as seguintes transcrições:

- Termo de Declarações do Sr. Gilberto Rodrigues Gonçalves, procurador da SWAP, às fls. 3.205 a 3.208:

"5. Em que produto principal se baseia o mercado futuro de ações negociado na BM&F?

R.: Não sei exatamente a que se refere tal índice. Eu me baseava na orientação recebida da Quality."

"7. De quem são os endossos constantes do verso dos referidos cheques?

R.: Quanto aos cheques nos valores de R\$ 142.185,08; 69.204,60; 18.822,00 e 103.820,00, afirmo ser de minha autoria o endosso. Quanto aos cheques nos valores de R\$ 14.886,75; 28.139,10 e 312.633,46, não tenho certeza de o endosso ter sido de minha autoria. Em caso de não ser meu o referido endosso o mesmo poderia ter sido lançado por uma pessoa da Quality, devidamente autorizada por mim. Declaro também que os valores de eventuais cheques eram a mim informados e que eventuais endossos feitos por pessoas da Quality eram por mim verbalmente autorizados, não havendo a certeza da existência de uma procuração..."

- Trecho do Termo de Declarações do Sr. David Jesus Gil Fernandes, Diretor Operacional da Quality:

"6. Como se explicam os ganhos sistemáticos dos clientes SWAP Comércio Importação e Exportação Ltda., Multipar Empreendimentos e Participações S/C Engenharia e Construções Ltda., Santa Juliana Construções e Empreendimentos Imobiliários Ltda., Vic Comercial Importadora e Exportadora Ltda., em 1996, no mercado futuro de índice de ações na BM&F?

R.: Pelas circunstâncias de mercado.

7. Quem era o Diretor da Quality encarregado do atendimento rotineiro às empresas retromencionadas, e também do acompanhamento de suas posições no mercado futuro de índice? Quem era o Diretor responsável pela estratégia das operações?

R.: A parte do acompanhamento do dia-a-dia de relacionamento com os clientes, era feito pelos próprios operadores e manutenção dos mesmos, era feita pela área comercial. (...) Não há na Quality um diretor responsável pela estratégia de operações de clientes; o que existe são assessorias aos clientes a respeito de informações macroeconômicas, gráficas, conjuntural e de sensibilidade do momento do mercado."

- Trecho do Termo de Declarações do Sr. Marcos César de Cássio Lima, Diretor da Quality:

"6. Como se explicam os ganhos sistemáticos dos clientes SWAP Comércio Importação e Exportação Ltda., Multipar Empreendimentos e Participações S/C Engenharia e Construções Ltda., Santa Juliana Construções e Empreendimentos Imobiliários Ltda., Vic Comercial Importadora e Exportadora Ltda., em 1996, no mercado futuro de índice de ações na BM&F?

R.: Operações bem sucedidas.

7. Quem era o Diretor da Quality encarregado do atendimento rotineiro às empresas retromencionadas, e também do acompanhamento de suas posições no mercado futuro de índice? Quem era o Diretor responsável pela estratégia das operações?

R.: Geralmente era eu, eventualmente o Diretor David Jesus Gil Fernandez. Não existia uma única pessoa que decidia a estratégia e sim um suporte técnico que era repassado aos clientes, bem como dados da conjuntura econômica, ficando a cargo do cliente a decisão final de compra ou venda."

Como se vê, enquanto, por um lado, o representante da SWAP, uma das partes que constantemente obtiveram ganhos nas operações questionadas, demonstra completa ignorância sobre as características do mercado em que colheu seguidos lucros, e declarou que tomava suas decisões de acordo com as recomendações da própria Quality, por outro lado os representantes da própria Quality nem pretenderam demonstrar qualquer estratégia de investimento ou razão econômica para a realização de tais operações.

A Quality cursou ordens para a Arjel com perdas reiteradas para este cliente, e ganhos para outros clientes da corretora. Haveria duas explicações para este fato, e ambas comprometem a Quality. Na primeira hipótese, os clientes da Quality, por "coincidência", sempre estavam nas mesmas pontas, um na perdedora (a Arjel) e os demais na ganhadora. A corretora não percebeu isto, ou, se percebeu, não julgou que deveria alertar seu cliente perdedor. Mas, de toda maneira, a participação da corretora, nesse cenário hipotético, seria de mera repassadora autômata de ordens.

Essa hipótese de "coincidência" é pouco crível, do ponto de vista das probabilidades, e é desmentida pelo depoimento do representante da Swap, antes transcrito, no sentido de que era a Quality quem tomava as decisões de investimento. Além disto, a Quality era intermediária contratada pela Arjel, e devia lealdade a esse cliente, a quem não alertou quanto às perdas.

À Quality não chamou atenção que sua cliente Arjel perdesse reiteradamente, e perdesse reiteradamente para os demais clientes da própria Quality. A Quality não alertou a Arjel, não desconfiou de nada, simplesmente teria continuado a cursar mecanicamente as ordens.

A segunda hipótese para as perdas reiteradas para a Arjel, com os ganhos correspondentes para os demais clientes da Quality, é bem mais crível, e é confirmada pelo depoimento do representante da Swap: as operações eram arquitetadas na própria Quality. Os endossos dos cheques, a fim de que os ganhos fossem transferidos dos comitentes oficiais para "terceiros", seus efetivos beneficiários, eram por vezes feitos, segundo o depoimento do representante da Swap, "por pessoas da Quality".

Essa versão, muito mais crível, poderia no entanto ser desmentida exatamente com aquilo que, "coincidentalmente", a Quality não fez: um efetivo controle das ordens cursadas, com registros correspondentes a cada operação e seu respectivo comitente, e, no caso de operações decididas pela própria corretora, com o registro da estratégia de investimento adotada, da razão econômica para as operações "aconselhadas".

Nada disto ocorreu, contudo. Aliás, diante desse quadro, não é de surpreender não ter sido apresentada à CVM

qualquer reclamação da Arjel quanto à atuação da Quality. O cliente, perdedor contumaz, amargou prejuízo de mais de dois milhões de reais e permaneceu sempre inerte e sem se manifestar, conformado com sua má sorte. E isto mesmo depois de ser oficialmente informado, com a existência deste processo, que os beneficiários dos ganhos eram também clientes da corretora que contratara para representá-lo.

Estou, por este conjunto probatório, convencido de que a Quality participou de um processo de alocação de ordens ganhadoras e perdedoras que permitiu transferir recursos da Arjel a "terceiros" ocultos. E o que é pior: sem a participação da Quality este esquema não teria sido possível.

Por isto, acompanho o voto do Diretor Relator quanto a apenação de Quality como co-autora, e dos demais Indiciados pela realização de operações fraudulentas, descritas no inciso II, alínea "c" e vedada pelo inciso I, ambos da Instrução CVM n.º 08/79.

Quanto à imputação por criação de condições artificiais de oferta e demanda, prática descrita no inciso II, alínea "a" e vedada pelo inciso I, ambos da Instrução CVM n.º 08/79, acompanho o voto do Diretor-Relator, votando também pela absolvição dos Indiciados.

Finalmente, gostaria de tecer algumas considerações quanto ao voto da Diretora Norma Jonssen Parente, que propôs a aplicação aos indiciados, pela mesma conduta, de penas pecuniária e de suspensão, de maneira cumulativa.

Parece-me que essa aplicação cumulada não encontra amparo na lei, *data venia*, do que é indício muito forte o fato de que, nos quase trinta anos de existência desta autarquia, nunca terem sido aplicadas, com base no art. 11 da Lei 6.385/76, duas penalidades pela mesma conduta. Só este fato, para mim, seria suficiente para não aplicar penas cumuladas neste caso, pois os indiciados sequer foram intimados a se defender de tal possibilidade — e nem em seus piores pesadelos poderiam prevê-la, pois até aqui era inédita.

Como se sabe, o princípio mais importante a ser observado quando da imposição da sanção penal é o da reserva legal, desde sempre consagrado em nossa Constituição (hoje, no art. 5º, inciso XXXIX), segundo o qual "não há... pena sem prévia cominação legal".

O caput do art. 11 da Lei 6.385/76, antes de enunciar, em seus incisos, as penas que a CVM pode impor administrativamente, estabelece: "A Comissão de Valores Mobiliários poderá impor aos infratores das normas desta Lei, da lei de sociedade por ações, das suas resoluções, bem como de outras normas legais cujo cumprimento lhe incumba fiscalizar, as seguintes penalidades".

Vê-se, então, que o legislador não tratou, ao menos explicitamente, da possibilidade das sanções que elencadas nos incisos daquele artigo serem aplicadas de forma cumulativa. Isto seria suficiente, a meu ver, para concluir que não há previsão legal para a aplicação cumulada das sanções constantes dos incisos do art. 11 da Lei 6.385/76.

Adicionalmente, tem-se que a Lei 9.784/99 manda expressamente aplicar aos processos administrativos no âmbito da Administração Pública Federal o princípio da legalidade, determinando, em seu art. 2º: "A Administração Pública obedecerá, dentre outros, aos princípios da legalidade, finalidade, motivação, razoabilidade, proporcionalidade, moralidade, ampla defesa, contraditório, segurança jurídica, interesse público e eficiência." (grifou-se)

Tal princípio, no âmbito do direito administrativo, resulta em que a Administração somente possa praticar os atos permitidos pela lei, e se constitui em importante garantia individual do cidadão contra a arbitrariedade estatal. Quando a lei define os atos a serem praticados pelo Estado, ela ao mesmo tempo determina os limites da atuação administrativa.

Para entender-se possível a cumulação das penas previstas no art. 11 da Lei 6.385/76 por uma mesma conduta, seria necessário argumentar com a ausência de disposição expressa quanto à alternatividade das sanções ali previstas, como se isto, a *contrario sensu*, tornasse possível a cumulação. Ocorre que essa interpretação ampliativa, e não restritiva do texto legal, quando se trata de apenas mais severamente os indiciados, não parece adequada ao estado democrático, *data venia*.

Além disto, mesmo uma análise da literalidade da lei impõe, a meu juízo, a conclusão pela impossibilidade de cumulação. Com efeito, a análise dos incisos do art. 11 da Lei 6.385/76 revela uma clara gradação entre as penas, da mais branda para a mais severa. A pena de advertência, prevista no inciso I, é seguida pela pena de multa do inciso II, já mais gravosa, prosseguindo-se no inciso III com a pena de suspensão do exercício de 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 CVM, e assim por diante.

Tal gradação somente faz sentido se impuser ao órgão administrativo, ao decidir o processo administrativo

sancionador, a aplicação alternativa das penas, em observância ao princípio da proporcionalidade, também previsto no art. 2º da Lei 9.784/99, segundo o qual deve observar-se, no processo administrativo, a "adequação entre meios e fins, vedada a imposição de obrigações, restrições e sanções em medida superior àquelas estritamente necessárias ao atendimento do interesse público".

Nesse sentido, caso se entenda que determinada conduta ilícita praticada por um administrador de companhia aberta é grave o suficiente para que seja apenada com inabilitação para o exercício de tal cargo pelo prazo de 20 anos, não será possível a aplicação cumulativa da pena de advertência, prevista para condutas menos gravosas. Em outras palavras: ou bem a conduta é grave o suficiente para justificar a aplicação da sanção de multa, ou, ainda mais grave, para a de inabilitação, ou não é, e, neste caso, as penas mais brandas é que devem ser aplicadas.

Entendimento diverso levaria à situação em que determinado agente de mercado pudesse ser penalizado com pena de multa máxima cumulada com pena de advertência, o que, a meu juízo, não faria qualquer sentido no sistema da lei.

A esses argumentos adiciona-se outro, muito específico, mas igualmente revelador, relativo à nova redação do § 2º do art. 11 da Lei 6.385/76, dada pela Lei 9.457/76. Diz a regra:

"§ 2º Nos casos de reincidência serão aplicadas, alternativamente, multa nos termos do parágrafo anterior, até o triplo dos valores fixados, ou penalidade prevista nos incisos III a VII do caput deste artigo." (grifou-se)

Assim, para os casos de reincidência — casos mais graves, portanto, em que deve haver uma atuação mais contundente do Estado e, por conseqüência, uma aplicação de sanção mais gravosa — está expressamente previsto que, ainda assim, as penalidades serão aplicadas de forma alternativa: ou a pena de multa ou uma das penalidades previstas nos incisos III a VII do caput do artigo.

Os exemplos das diversas hipóteses em que a cumulação de penas é possível no direito penal servem, a meu sentir, não para autorizar, mas, sim, para vedar a interpretação pela cumulação das penas do art. 11 da Lei 6.385/76. Isto porque quando o Código Penal e também leis penais especiais admitem tal cumulação, ou estabelecem hipóteses atenuantes que afastam tal cumulação, o fazem expressamente, na previsão da pena, em estrita obediência ao princípio da legalidade. Isto confirma, a meu ver, que seria necessária a previsão expressa da Lei 6.385/76 para que tal cumulação fosse possível.

Veja-se, por fim, que a Lei contra a Lavagem de Dinheiro (Lei 9.613/98), cuja aplicação também compete à CVM, é perfeitamente explícita, no caput do art. 12, quanto à possibilidade de cumulação das penas previstas naquele artigo. Diz a regra:

"Art. 12. Às pessoas referidas no art. 9º, bem como aos administradores das pessoas jurídicas, que deixem de cumprir as obrigações previstas nos artigos 10 e 11, serão aplicadas, cumulativamente ou não, pelas autoridades competentes, as seguintes sanções:"

Além da previsão expressa, que falta na Lei 6.385/76, a Lei 9.613/98 tomou o cuidado de guiar muito detalhadamente os passos do agente administrativo aplicador das sanções, indicando, no mesmo artigo 12, quando e como deveriam ser aplicadas cada uma das sanções.

Assim, o § 1º do citado art. 12 estabelece que a pena de advertência somente será aplicada "por irregularidade no cumprimento das instruções referidas nos incisos I e II do art. 10", enquanto o § 2º determina a aplicação da multa "sempre que as pessoas referidas no art. 9º, por negligência ou dolo", praticarem certos atos, previstos no inciso do próprio § 2º. Por fim, os §§ 3º e 4º determinam as hipóteses (que são de infração grave ou de reincidência) para a aplicação das sanções de inabilitação temporário ou cassação de autorização.

Em outras palavras: quando a lei quis permitir a cumulação, seja no direito penal, seja no administrativo, fê-lo expressamente, e, nesses casos, adotando todas as salvaguardas contra a tentação da aplicação não ponderada, ou não proporcional, das penas cumuladas.

Por tais razões, eu também acompanho o voto do Diretor Relator quanto à não cumulação das penas, e proclamo o resultado do julgamento nos exatos termos do seu voto, vencida, em parte, a Diretora Norma Parente, no que se refere à proposta de cumular as multas propostas pelo Diretor Relator com outras penalidades, indicadas em seu voto. Os acusados punidos poderão interpor recurso ao Conselho de Recurso do Sistema Financeiro Nacional.

Rio de Janeiro, 18 de agosto de 2005

Marcelo Fernandez Trindade

Presidente