

SESSÃO DE JULGAMENTO
DO PROCESSO ADMINISTRATIVO SANCIONADOR
CVM Nº SP2004/0693

Acusados: Antônio Carlos Romanoski
Aristides Bezerra Cavalcanti Neto
Banspar - Banco de Negócios, Serviços e Participações Ltda.
Benedito Fernando da Cunha
Carlos Guidugli
Cash Intermediação de Negócios S/C Ltda.
Cláudio Henrique Sangar
CEFI - Centro de Excelência em Finanças S/C Ltda.
Dionísio Leles da Silva Filho
DLSF Intermediação de Negócios e Participações Ltda.
Edson Bezerra Leite
Fábia Cristina Romanoski
Fábio Guidugli
Finacap Consultoria Financeira e Mercado de Capitais Ltda.
Frank Arthur Romanoski
G&B Representações Ltda.
Hélio Tadeu Moreira
Iara Maria Romanoski
Intercorp Assessoria e Consultoria Ltda.
Jaime Otávio Pereira
Márcia Rodrigues Fonseca Pontieri
Marcos Câmera Neto
Maria Dolores Panazio Mendes
Money Maker Assessoria de Investimentos S/C Ltda.
Paulo da Costa Silva Pontieri
Planner CV S.A.
Samuel Emery Lopes
Satio Goto
Sílvio Simões Salzeda
Start Assessoria & Consultoria S/C Ltda.
Thoshio Katsurayama
Vinícius Corrêa e Sá
Wellington Antônio Drumond da Silva

Ementa: **Somente Corretores e Agentes Autônomos com registro na CVM poderão exercer as atividades de mediação e corretagem de valores mobiliários, dentro e fora de bolsa.**

Caracterização de exercício de atividade de mediação ou corretagem irregular de operações com valores mobiliários, em infração ao artigo 16, III, e parágrafo único da Lei nº 6.385/76 e ao parágrafo único do art. 3º da Instrução CVM nº 355/01. Multa.

Decisão: **Vistos, relatados e discutidos os autos, o Colegiado da Comissão de Valores Mobiliários, com base na prova dos autos e com fundamento no art. 11, II, e seu § 1º, II, da Lei nº 6.385/76, decidiu, por unanimidade de votos:**

1) Aplicar à **Planner Corretora de Valores S.A.**, por infração ao art. 16, III, e parágrafo único, da Lei nº 6.385/76, e ao parágrafo único, do art. 3º, da Instrução CVM nº 355/01, **multa máxima de R\$ 290.402,56** (duzentos e noventa mil, quatrocentos e dois reais e cinquenta e seis centavos) equivalente a 50% (cinquenta por cento) do valor por ela pago por serviços de "apresentação de negócios", segundo as notas fiscais juntadas aos autos.

2) Aplicar às pessoas jurídicas a seguir indicadas, por infração ao art. 16, III, e parágrafo único, da Lei 6.385/76, as seguintes **multas**:

2.1) **Money Maker Assessoria de Investimentos S/C Ltda. : multa de R\$ 69.654,76** (sessenta e nove mil, seiscentos e cinquenta e quatro reais e setenta e seis centavos), equivalente a 30% do valor recebido pelos serviços de agentes autônomos, segundo as notas fiscais emitidas e juntadas aos autos, já considerada a redução de 10% em razão do atenuante de seu sócio Paulo da Silva Costa Pontieri já ser, ao tempo dos fatos, agente autônomo registrado nesta autarquia;

2.2) **Banspar – Banco de Negócios, Serviços e Participações Ltda.: multa de R\$ 2.643,00** (dois mil seiscentos e quarenta e três reais), equivalente a 20% do valor recebido pelos serviços de "apresentação de negócios", segundo as notas fiscais emitidas e juntadas aos autos, já considerada a redução de 10% em razão do atenuante de que os sócios e a sociedade eram (e são) habilitados pela CVM a administrar recursos de terceiros;

2.3) **Finacap – Consultoria Financeira e Mercado de Capitais Ltda.: multa de R\$1.156,38** (um mil cento e cinquenta e seis reais e trinta e oito centavos), equivalente a 20% do valor recebido pelos serviços de "apresentação de negócios", segundo a nota fiscal emitida e juntada aos autos, já considerada a redução de 10% em razão do atenuante de que se tratou de uma única nota fiscal, e de que Samuel Emery Lopes, sócio da Finacap, possui registro de agente autônomo na CVM desde 09.05.03;

2.4) **G&B Representações Ltda.: multa de R\$ 5.794,44** (cinco mil, setecentos e noventa e quatro reais e quarenta e quatro centavos), equivalente a 30% do valor recebido pelos serviços de "apresentação de negócios", segundo as notas fiscais emitidas e juntadas aos autos;

2.5) **CEFI – Centro de Excelência em Finanças S/C Ltda.: multa de R\$ 39.553,34** (trinta e nove mil, quinhentos e cinquenta e três reais e trinta e quatro centavos), equivalente a 30% do valor recebido pelos serviços de "apresentação de negócios", segundo as notas fiscais emitidas e juntadas aos autos;

2.6) **DLSF Intermediação de Negócios e Participações Ltda.:** multa de R\$ 1.995,88 (um mil novecentos e noventa e cinco reais e oitenta e oito centavos), equivalente a 20% do valor recebido pelos serviços de "apresentação de negócios", segundo as notas fiscais emitidas e juntadas aos autos, já considerada a redução de 10% em razão do atenuante de que seus dois sócios já eram registrados como agentes autônomos perante esta autarquia ao tempo dos fatos;

2.7) **Start Assessoria & Consultoria S/C Ltda.:** multa de R\$ 3.760,71 (três mil, setecentos e sessenta reais e setenta e um centavos), equivalente a 30% do valor recebido pelos serviços de "apresentação de negócios", segundo as notas fiscais emitidas e juntadas aos autos; e,

2.8) **Cash – Intermediação de Negócios S/C Ltda.:** multa de R\$ 31.189,36 (trinta e um mil, cento e oitenta e nove reais e trinta e seis centavos), equivalente a 20% do valor recebido pelos serviços de "apresentação de negócios", segundo as notas fiscais emitidas e juntadas aos autos, já considerada a redução de 10% em razão do atenuante de que ambos os sócios da Cash já eram agentes autônomos registrados nesta autarquia ao tempo da comprovada prestação de serviços.

3) Aplicar às seguintes pessoas físicas, por **infração** ao art. 16, III, e parágrafo único, da Lei 6.385/76:

3.1) **Cláudio Henrique Sangar:** multa de R\$ 145.201,28 (cento e quarenta e cinco mil, duzentos e um reais e vinte e oito centavos), equivalente a 25% do valor pago pela Planner por serviços de "apresentação de negócios", segundo as notas fiscais juntadas aos autos;

3.2) **Paulo da Silva Costa Pontieri:** multa de R\$ 23.218,25 (vinte e três mil, duzentos e dezoito reais e vinte e cinco centavos), equivalente a 10% das notas fiscais emitidas pela Money Maker Assessoria de Investimentos S/C Ltda., já considerado a atenuante de o indiciado já ser, ao tempo dos fatos, agente autônomo registrado nesta autarquia;

3.3) **Edson Bezerra Leite:** multa de R\$ 46.436,50 (quarenta e seis mil, quatrocentos e trinta e seis reais e cinqüenta centavos), equivalente a 20% do valor das notas fiscais emitidas pela Money Maker Assessoria de Investimentos S/C Ltda.;

3.4) **Thoshio Katsurayama:** multa de R\$ 1.321,50 (um mil, trezentos e vinte e um reais e cinqüenta centavos), equivalente a 10% do valor das notas fiscais emitidas pela Banspar - Banco de Negócios, Serviços e Participações Ltda., já considerada a redução de 10% em razão do atenuante de que o sócio e a sociedade eram (e são) habilitados pela CVM a administrar recursos de terceiros;

3.5) **Marcos Câmera Neto:** multa de R\$ 1.321,50 (um mil, trezentos e vinte e um reais e cinqüenta centavos), equivalente a 10% do valor das notas fiscais emitidas pela Banspar - Banco de Negócios, Serviços e Participações Ltda., já considerada a redução de 10% em razão do atenuante de que o sócio e a sociedade eram (e são) habilitados pela CVM a administrar recursos de terceiros; e,

3.6) **Dionísio Leles da Silva Filho:** multa de R\$ 997,94 (novecentos e noventa e sete reais e noventa e quatro centavos), equivalente a 10% do valor das notas fiscais emitidas pela DLSF Intermediação de Negócios e Participações Ltda., já considerada a redução de 10% em

razão do atenuante de que seus dois sócios já eram registrados como agentes autônomos perante esta autarquia ao tempo dos fatos.

4) **Absolver** da imputação de exercício da atividade de intermediação de valores mobiliários sem prévia autorização por parte da CVM, em infração ao artigo 16 da Lei nº 6.385/76, os acusados **Satio Goto, Samuel Emery Lopes, Aristides Bezerra Cavalcanti Neto, Carlos Guidugli, Fábio Guidugli, Frank Arthur Romanoski, Antônio Carlos Romanoski, Lara Maria Romanoski, Fábica Cristina Romanoski, Jaime Otávio Pereira, Maria Dolores Panazio Mendes, Benedito Fernando da Cunha, Sílvio Simões Salzedo, Márcia Rodrigues Fonseca Pontieri, Wellington Antônio Drummond da Silva, Intercorp Assessoria e Consultoria Ltda., Hélio Tadeu Moreira e Vinícius Correa e Sá.**

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 - CRSFN, nos termos do parágrafo único do artigo 14 da Resolução CMN nº 454/77, prazo esse ao qual, de acordo com a orientação fixada pelo CRSFN, 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 interporá recurso de ofício ao Conselho de Recursos do Sistema Financeiro Nacional no tocante às absolvições proferidas.

Presentes os advogados Leslie Amendolara, representando os acusados Dionísio Leles da Silva Filho, Wellington Antônio Drummond da Silva e DLSF Intermediação de Negócios e Participações Ltda.; e Hilton Ricardo Probst, representando os acusados CEFI Centro de Excelência em Finanças S/C Ltda., Antônio Carlos Romanoski, Frank Arthur Romanoski, Fábica Cristina Romanoski e Lara Maria Romanoski.

Ausentes os advogados Fabio Gama Spinelli, representante legal dos acusados Jaime Otávio Pereira, Maria Dolores Panazio Mendes e Start Assessoria & Consultoria S/C Ltda.; José Carlos Viana, representante legal dos acusados Banspar Banco de Negócios, Serviços e Participações Ltda., Benedito Fernando da Cunha, Carlos Guidugli, Cash Intermediação de Negócios S/C Ltda., Cláudio Henrique Sangar, Edson Bezerra Leite, Fábio Guidugli, G&B Representações Ltda., Márcia Rodrigues Fonseca Pontieri, Marcos Câmara Neto, Money Maker Assessoria de Investimentos S/C Ltda., Paulo da Costa Silva Pontieri, Planner CV S.A., Satio Goto, Sílvio Simões Salzedo e Thoshio Katsurayama; Marco Túlio Caraciolo Albuquerque, representante legal dos acusados Aristides Bezerra Cavalcanti Neto, Samuel Emery Lopes e Finacap Consultoria Financeira e Mercado de Capitais Ltda.

Os acusados Hélio Tadeu Moreira, Vinícius Corrêa e Sá e Intercorp Assessoria e Consultoria Ltda. não constituíram advogados.

Presente o procurador-federal Fabrício Duarte Tanure, representante da Procuradoria Federal Especializada da CVM.

Participaram do julgamento o presidente Marcelo Fernandez Trindade, relator e presidente da sessão e os diretores Wladimir Castelo Branco Castro e Sergio Weguelin.

Rio de Janeiro, 20 de fevereiro de 2006.

Marcelo Fernandez Trindade

Relator e Presidente da Sessão de Julgamento

RELATÓRIO

Resumo da Acusação

1. Trata-se de Termo de Acusação (fls. 1.612 a 1.620) em que a Superintendência com o Mercado e Intermediários – SMI imputa à Planner Corretora de Valores S.A. ("Planner") a contratação de diversas pessoas jurídicas para intermediarem valores mobiliários, sem que tais pessoas jurídicas estivessem regularmente autorizadas por esta Comissão a fazê-lo. Assim agindo, a Planner teria violado o art. 16 da Lei 6.385/76, que diz:

"Art. 16. Depende de prévia autorização da Comissão de Valores Mobiliários o exercício das seguintes atividades:

I - distribuição de emissão no mercado (Art. 15, I);

II - compra de valores mobiliários para revendê-los por conta própria (Art. 15, II);

III - mediação ou corretagem de operações com valores mobiliários; e

IV - compensação e liquidação de operações com valores mobiliários.

Parágrafo único. Só os agentes autônomos e as sociedades com registro na Comissão poderão exercer a atividade de mediação ou corretagem de valores mobiliários fora da bolsa."

2. Além disso, por ter deixado de comunicar tais contratações à CVM, a Planner foi acusada de infração ao disposto no parágrafo único do art. 3º da Instrução CVM 355/01, que assim dispõe:

"Art. 3º - Para o exercício de sua atividade, o agente autônomo de investimento deve:

I - manter contrato para distribuição e mediação com uma ou mais das instituições referidas no art. 2º;

II - realizar a sua atividade de distribuição e mediação exclusivamente como preposto das instituições referidas no art. 2º; e

III - abster-se de receber ou entregar aos investidores, por qualquer razão, numerário, títulos ou valores mobiliários, ou quaisquer outros valores, que somente devem ser movimentados por meio de instituições financeiras e do sistema de distribuição de valores mobiliários.

Parágrafo único. A celebração, rescisão ou a extinção, por qualquer forma, do contrato a que se refere o inciso I deste artigo, deve ser comunicada no prazo de até cinco dias à Comissão de Valores Mobiliários – CVM, pela instituição contratante referida no art. 2º, através de meio eletrônico, na forma disponibilizada pela CVM em seu endereço na rede mundial de computadores."

3. Em ambas as acusações formuladas contra a Planner foi também acusado seu diretor Cláudio Henrique Sangar, sendo certo que a primeira infração é considerada grave pela Instrução CVM 348/01, para os efeitos do potencial agravamento da pena de que trata o art. 11, §3º da Lei 6.385/76.

4. As pessoas jurídicas contratadas pela Planner¹ foram, por sua vez, acusadas por "intermediarem valores mobiliários sem estarem autorizados", em infração ao disposto no art. 16 da Lei 6.385/76. Esta mesma imputação também foi feita a todos os sócios pessoas naturais de todas as pessoas jurídicas contratadas.² Tal infração é considerada grave, para os efeitos do art. 11, §3º da Lei 6.385/76, pelo art. 18 da Instrução 355/01.

Relatório de Inspeção

5. A acusação da SMI baseia-se nas apurações da Superintendência de Fiscalização Externa – SFI, descritas no Relatório de Inspeção CVM/SFI/GFE-3/Nº22/2003 (fls. 1.422 a 1.448, de 19.12.03), e em documentos obtidos da Planner e das demais pessoas indiciadas.

6. Em sua inspeção, realizada no período de 20.10.03 a 09.12.03, a SFI examinou 13 (treze) contratos de prestação de serviços celebrados pela Planner entre 04.05.98 e 02.09.03. Entendendo que o objeto de tais contratos não era suficientemente claro quanto aos serviços a serem prestados, solicitou esclarecimentos à Planner, e obteve como resposta os esclarecimentos e documentos apresentados juntamente com as cartas da Planner datadas de 19.11.03 (fls. 605 a 607), 21.11.03 (fls. 718), 26.11.03 (fls. 610 a 613), além da correspondência sem data de fls. 715.

7. Em alguns casos (D.A. Bonagura Consultores Associados S/C Ltda., fls. 549 a 555; Qualityview – Desenvolvimento Empresarial S/C Ltda, fls. 589 a 597; Convest Consultoria de Investimentos S/C Ltda., fls. 544 a 548 e fls. 676 e 677; e Eudora Finanças Corporativas Ltda., fls. 598 a 603 e fls. 716 a 719) as explicações convenceram a SFI quanto à inexistência de indícios de prestação de serviços de intermediação de valores mobiliários.

8. Em outros casos — das empresas Banspar – Banco de Negócios, Serviços e Participações Ltda. ("Banspar") e Money Maker Assessoria de Investimentos S/C Ltda. ("Money Maker") — a SFI aprofundou a investigação, obtendo cópias de notas fiscais originadas dos contratos celebrados com a Planner, colhendo depoimentos e realizando inspeções nessas duas empresas. As notas fiscais emitidas pela Banspar e pela Money Maker sempre faziam referência à prestação de serviços de "apresentação de negócios".

9. Ao final das apurações, concluiu a SFI (e, conseqüentemente, o Termo de Acusação) que:

- i. em relação à Money Maker, ficou constatado que a empresa recebia remuneração pelos serviços de agente autônomo prestados por seu sócio Paulo da Silva Costa Pontieri, registrado em tal qualidade perante a CVM desde 25.11.02, e por um terceiro, Edson Bezerra Leite, registrado como agente autônomo desde 25.11.03;
- ii. em relação à Banspar, que não teriam sido suficientemente provados outros serviços que justificassem a emissão de notas fiscais contendo referência à "*apresentação de negócios*", permanecendo, pois, os indícios de atuação irregular; e
- iii. com relação às demais pessoas jurídicas, que a emissão de notas fiscais com o objeto de "*apresentação de negócios*", como nos casos de Banspar e Money Maker, comprovaria a prática da intermediação irregular.

Defesas

10. As defesas dos indiciados Planner e seu diretor (fls. 1.764 a 1.780), Banspar e seus sócios (fls. 1.753 a 1763), Money Maker e seus sócios (fls. 1.796 a 1.806), G&B Representações Ltda. ("GB") e seus sócios (fls. 1.781 a 1.792) e Cash – Intermediação de Negócios S/C Ltda. ("Cash") e seus sócios (fls. 1.739 a 1749), subscritas pelos mesmos ilustres advogados, contêm argumentos em comum a seguir resumidos:

i. em preliminar:

- a ilegitimidade dos defendentes, uma vez que "não intermediavam valores financeiros", mas apenas "desenvolviam serviços de elaboração e indicação de operações junto ao mercado", o que não representa qualquer ato ilícito;
- a ilegitimidade das pessoas dos sócios defendentes, uma vez que a lei (art. 45, CC) lhes reconhece existência e personalidade jurídica própria e diversa das pessoas jurídicas, o que projeta efeitos em matéria de responsabilidade;
- ilegitimidade das pessoas dos sócios minoritários sem cargo de gerência ou administração (art. 1.060, CC); e
- ausência de adequada tipificação, dado que todos os incisos do art. 16 da Lei 6.385/76, tidos como violados, inserem-se dentro da legalidade do exercício de suas funções.

i. no mérito:

- a inexistência de intermediação de valores mobiliários, ressaltando que a indicação de clientes não se confunde com a atividade de intermediação, sendo que a existência de notas fiscais não tira o condão de assessoria técnica em mercado de capitais;
- que, "se existiu uma indicação de clientes, não seria intermediação de valores mobiliários, considerando que não existem nos autos elementos que comprovem tal intermediação, já que a mesma deriva com o relacionamento direto com a Bolsa de Valores, ou outros órgãos equivalentes";
- que todos os documentos existentes foram expedidos e firmados pela Planner, pessoa jurídica habilitada a atuar no mercado de capitais; e
- que os defendentes não agiram com dolo, salientando que sua primariedade e idoneidade devem ser consideradas caso lhes seja aplicada alguma sanção, em observância ao princípio da proporcionalidade e da razoabilidade.

11. Além dos argumentos em comum com as demais defesas, a defesa da Planner e de seu Diretor alega que:

- i. os defendentes já foram ambos punidos com pena de advertência no Processo nº 2003/0446, que tinha como objeto "acusações de contratar pessoas não autorizadas a intermediar valores mobiliários, em infração ao disposto no art. 16 da Lei 6.385/76, o que é considerado falta grave pela Instrução CVM nº 348/01" tipificação idêntica a do presente processo, e que se encontra, atualmente, em fase recursal;
- ii. o fato de a administração ter aberto dois processos sancionadores distintos, quando, à época da investigação, já detinha elementos suficientes para fazê-lo por meio de apenas um processo, trouxe nítidos prejuízos aos defendentes, que poderiam ter tido uma única sentença, em um único processo sancionador, pôs em risco sua primariedade e constituiu-se em procedimento ilegal, imoral e ofensivo ao princípio da moralidade

administrativa (art. 37, CF);

- iii. existiria conexão (art. 103 e 104 do Código de Processo Civil) entre o processo ora instaurado e o anterior, já julgado, razão pela qual, os presentes autos devem ser considerados nulos, determinando-se seu arquivamento;
- iv. a Planner não pode ser acusada de infração aos incisos do art. 16, que se inserem dentro da legalidade de suas atividades, sendo que a intimação é genérica, não esclarecendo qual das infrações teria ocorrido;
- v. *"os contratos de prestação de serviços não demonstram que houve contratação de pessoas para intermediarem valores mobiliários, a contratação houve, entretanto, de pessoas jurídicas legalmente constituídas para desenvolvimento de clientes junto ao mercado, e que ao serem indicados, todos os procedimentos eram desenvolvidos pela empresa Planner, ou seja, abertura de Ficha Cadastral, assim como as intermediações junto ao mercado"*;
- vi. há *"bis in idem"*, uma vez que a Planner pagou multa cominatória de R\$ 30.300,00 que lhe foi imposta no Processo nº SP 2003/0385, que precedeu o já mencionado Processo nº 2003/0446, no qual recebeu a pena de advertência; e
- vii. a pessoa física não pode ser punida por infração aos incisos do art. 16 da Lei 6.385/76, seja por tratar-se de imputação genérica, seja porque os atos ali descritos são *"impraticáveis por parte de uma pessoa física como a do Requerido"*. Adicionalmente, o defendente é diretor sem especificação, não tendo sido evidenciada sua responsabilidade subjetiva.

12. A defesa da Money Maker e de seus sócios sustenta, de específico, que de acordo com a cláusula 1ª do "Contrato de Prestação de Serviços" firmado com a Planner, não intermediavam valores financeiros, mas sim *"prestavam serviços de assessoria e consultoria; análise, orientações e indicações de operações diversas e negócios em geral, incluindo estudos, projeções; análises e consultoria a operações de investimentos como aquisição e alienação de participação societária em companhias abertas e fechadas e pessoas jurídicas em geral; prospecção analítica de novos negócios e investimentos em atividades correlatas"*. O fato das notas fiscais discriminarem tais atividades como *"apresentação de serviços"* não é suficiente para comprovar a intermediação de valores mobiliários.

13. Os seguintes indiciados também apresentaram defesas, alegando, em síntese, o seguinte:

- i. DLSF Intermediação de Negócios e Participações Ltda., Dionísio Leles da Silva Filho e Wellington Drumond da Silva (fls. 1.811 a 1.819): (a) são agentes autônomos credenciados desde 1992, não havendo razão para celebrarem contrato com empresa não autorizada a intermediar negócios em mercado de capitais; (b) as cinco notas fiscais perfazem um montante irrisório (R\$ 10.123,96), tendo sido a primeira delas emitida *"porque havia urgência"* e as demais *"por inércia burocrática de funcionários internos da DLSF"*; (c) que os defendentes ignoravam que o ato constituía-se em irregularidade, sendo de se aplicar o art. 8º da lei de contravenções penais; (d) as notas não foram emitidas com base no contrato de prestação de serviços firmado com a Planner, o qual teve como objeto a implantação de uma filial em São Paulo, e que não pode ser tomado como indicio de prestação de serviços irregulares; e (e) cessaram imediatamente a prática do ato, tão logo alertados de sua impropriedade.
- ii. Intercorp Assessoria e Consultoria Ltda., Hélio Tadeu Moreira e Vinícius Correa e Sá (fls. 1.824 a 1.826): (a) nunca executaram, desde a constituição da Intercorp, qualquer serviço de assessoria e consultoria que não fosse de relações com investidores, serviços societários e projetos empresariais, todos compreendidos em seu objeto social e previstos também no contrato firmado com a Planner; (b) além da Planner, têm diversos outros clientes em seu *portfolio* aos quais presta os mesmos serviços que não se confundem com intermediação de valores mobiliários; e (c) seus sócios jamais praticaram qualquer atividade de intermediação de valores mobiliários.
- iii. Finacap – Consultoria Financeira e Mercado de Capitais Ltda., Samuel Emery Lopes e Aristides Bezerra Cavalcanti Neto (fls. 1.875 a 1.880): (a) desenvolvem as atividades descritas em seu objeto social, que são lícitas, legítimas e não se submetem à supervisão da CVM, exceção feita àquela de administração de carteira, para a qual a Finacap já está autorizada desde 1997; (b) que o contrato celebrado com a Planner tinha como objeto o assessoramento e consultoria para implantação de uma filial em Pernambuco, sendo portanto natural que se contratasse uma empresa local; (c) que o único pagamento feito pela Planner foi do valor fixo e previamente ajustado referente à primeira parcela prevista em contrato, mais reembolsos de despesas, inexistindo pagamentos variáveis que indicassem a prestação de serviços de intermediação; (d) que os estudos feitos desaconselharam a abertura da filial, tendo então a Finacap obtido autorização para exercício de

atividade de agente autônomo e passado a representar a Planner em Recife, tendo as partes celebrado o contrato apropriado para reger tal relação em 13.11.03; (e) que a nota fiscal de fls 574 foi preenchida de forma errada por funcionário da Planner que desconhecia a natureza dos serviços contratados e por isso preencheu-a da forma mais corriqueira dentro da Planner, o que, no entanto, não pode ser reputado como prova de intermediação irregular; e (f) que não há qualquer prova nos autos contra os defendentes, nem menção a qualquer negócio que tenha sido por eles intermediado.

- iv. Start Assessoria & Consultoria S/C Ltda., Jaime Otávio Pereira e Maria Dolores Panásio Mendes (fls. 1.900 a 1909): embora representados por patrono diverso, aduziram argumentos em comum com as defesas já descritas no item 9 acima.

14. As indiciadas Fábria Cristina Romanoski e Iara Maria Romanoski não apresentaram defesa.

15. Em 23.01.05, os indiciados CEFI — Centro de Excelência em Finanças Ltda. e seus sócios Antônio Carlos Romanoski e Frank Arthur Romanoski apresentaram, cada um deles, petição aduzindo terem apresentado defesa, embora tal defesa não estivesse juntada aos autos.

16. Proferi, então, o despacho de fls. 2.039-2.040, do seguinte teor:

"1. A CCP havia certificado nos autos (fls. 1.912) que os indiciados CEFI - Centro de Excelência em Finanças Ltda. e seus sócios Antônio Carlos Romanoski e Frank Arthur Romanoski não haviam se defendido. No entanto, em 23.01.05, alegando terem tomado conhecimento através do site desta Autarquia de que fora marcado o julgamento deste processo, e tendo então se deparado com a menção ao fato de que não teriam apresentado defesa, aqueles indiciados encaminharam petição sustentando terem endereçado tempestivamente suas defesas à Superintendência Regional de São Paulo da CVM (fls. 1.951-1.952, 1.980-1.981 e 2.010-2.011). Juntaram cópia simples de aviso de recebimento enviado com as defesas, preenchido corretamente, carimbado pelos Correios e com assinatura atestando recebimento (fls. 1.979, 2.008 e 2.038). Em decorrência de tais fatos, os indiciados pleiteiam o adiamento do julgamento, para que possam exercer seu direito constitucional de defesa.

2. As defesas cujas cópias foram apresentadas com os requerimento acima referidos (fls. 1.953/1.977, 1.982/2.006 e 2.012/2.036) não podem ter sido enviadas a esta autarquia "anteriormente em data de 12Ago05" como afirmam os requerentes (fls. 1.952, fls. 1.981 e 2.011), a não ser que eles, ou seus patronos, tenham o dom da premonição, e detalhada.

3. Isto porque os indiciados afirmam ter postado a correspondência à CVM com suas defesas em 12.08.05. No entanto, as defesas cujas cópias são agora juntadas contêm um requerimento final de que seja "recebida a presente defesa, em especial acerca das questões de ordem constitucional e legal, nos termos do que preceitua o artigo 19 da Deliberação CVM nº 457, de 23Dez02, com as alterações que lhe foram introduzidas pelas Deliberações CVM nº 470, de 22Jul04, e nº 486, de 17Ago05, que houveram de estabelecer procedimentos a serem observados na tramitação de processos administrativos sancionadores" (grifei, fls. 1.974, fls. 2.004 e fls. 2.034). Isto é: em 12.08.05 os indiciados teriam citado uma Deliberação de 17.08.05.

4 Nada obstante tal fato, em prol da perfeita elucidação dos fatos autorizo a juntada dos documentos como defesas, que serão por mim consideradas no julgamento. Além disto, examino desde logo o requerimento de provas feito pelos indiciados em tais documentos, sendo certo que apenas as provas testemunhal e documental seriam, em tese, admissíveis. A questão debatida não justifica prova pericial, como já decidido (fls. 1.914), em função da ausência de alegação de falsidade documental ou de questões de natureza técnica a serem esclarecidas. Também não é cabível o pedido de oitiva de depoimento pessoal da própria parte, isto é, dos próprios indiciados. Adicionalmente, o representante da Planner no caso já foi ouvido como testemunha e a transcrição completa de seu depoimento consta dos autos, dos quais os indiciados tiveram vista e cópia (fls. 1.948).

5. Faculto aos requerentes a juntada, no prazo de até 5 (cinco) dias, de documentos que entendam pertinentes para o caso, e designo o julgamento para o dia 20 de fevereiro de 2005, às 14:30.

6. Intimem-se as partes desta decisão."

17. À exceção dos indiciados Intercorp Assessoria e Consultoria Ltda., Hélio Tadeu Moreira, Vinícius Correa e Sá, Finacap Consultoria Financeira e Mercado de Capitais Ltda., Samuel Emery Lopes e Aristides Bezerra Cavalcanti Neto, CEFI — Centro de Excelência em Finanças Ltda. e seus sócios Antônio Carlos Romanoski e Frank Arthur

Romanoski, todos os demais requereram a celebração de Termo de Compromisso, informando ainda que a proposta seria apresentada no prazo de 30 dias, o que não ocorreu³.

Provas produzidas

18. Os indiciados anexaram às suas defesas documentos com os quais pretenderam confirmar suas alegações de fato. Além disto, à exceção dos indiciados Intercorp Assessoria e Consultoria Ltda., Hélio Tadeu Moreira, Vinícius Correa e Sá, Finacap Consultoria Financeira e Mercado de Capitais Ltda., Samuel Emery Lopes e Aristides Bezerra Cavalcanti Neto, todos os demais protestaram pela produção de provas.

19. Por esta razão proferi o despacho de fls. 1.914, determinando a especificação das provas por cuja produção se havia protestado. Os indiciados Banspar e seus sócios (fls. 1.918 e 1.919), Money Maker e seus sócios (fls. 1.920 e 1.921), G&B e seus sócios (fls. 1.922 e 1.923) e Cash e seus sócios (1.924 e 1.925), além da própria Planner e seu diretor, manifestaram-se por seus ilustres advogados comuns, pleiteando a oitiva do Sr. Artur Martins de Figueiredo, diretor da Planner.

20. Deferi a produção da prova testemunhal, que foi produzida em 09.12.05, estando a transcrição do depoimento a fls. 1.938 a 1.947. Em resumo, o depoente reitera que a contratação das pessoas jurídicas se deu para a prestação de serviços específicos, e diversos da intermediação de negócios.

21. A defesa dos indiciados CEFI — Centro de Excelência em Finanças Ltda. e seus sócios Antônio Carlos Romanoski e Frank Arthur Romanoski (fls. 1.953/1.977, 1.982/2.006 e 2.012/2.036), de idêntico teor, sustentam em resumo que:

(i) em sede preliminar:

- violação ao direito de ampla defesa, posto que toda a fase investigatória do processo desenvolveu-se unicamente em relação à Planner, sem que os indiciados em nenhum momento fossem ouvidos, notificados, chamados a manifestar-se ou a produzir provas em seu benefício. A ausência de tal comunicação durante a fase investigatória resultaria em nulidade do processo, posto que as investigações não os envolveram;
- não foi apontada, descrita ou provada, quanto aos indiciados pessoas físicas, nenhuma conduta concreta que justificasse as acusações que lhes são feitas, sendo incabível pretender imputar-lhes responsabilidade objetivamente, de tal forma;

i. no mérito:

- sustentam que não têm qualquer relação com Cláudio Nordi, cuja conduta deu origem às investigações dos autos, e que as irregularidades quanto à contratação de agente autônomo, se houver, devem ser imputadas à Planner, única responsável, tendo em vista a total falta de vinculação dos indiciados com o procedimento investigatório;
- o termo de acusação contém apenas presunções em relação aos indiciados, não apontando qualquer ato ou fato tido como em desconformidade com a legislação vigente. Não se lhes pode acusar de não terem explicado adequadamente os serviços prestados à Planner, dado que não houve oportunidade de se manifestarem durante a fase investigatória, resultando em nulidade da acusação e também do Ato Declaratório nº 7.683;
- que os montantes recebidos da Planner tiveram origem na *"prestação de serviços de assessoria e consultoria de treinamento de pessoal e informática, com enfoque em mercado de capitais"*, que justificaram os pagamentos constantes das notas fiscais juntadas aos autos. *"Suplementarmente, (...) qualquer eventual contraprestação extraordinária ao contrato de prestação de serviços (...) contempla a atividade de assessoria empresarial, e que representa objeto social da sociedade empresária CEFI (...). Portanto, a prática de assessoria em gestão empresarial não representa qualquer desconformidade em relação a quaisquer das disposições legais normativas (...)"*. Nesse particular, a CEFI acrescenta também que tais remunerações extraordinárias destinaram-se *"à apresentação de considerações sobre diferentes cenários econômico-financeiros de negócios a serem eventualmente concretizados"* pela Planner
- o termo de acusação não se refere objetivamente a nenhum negócio intermediado pelos indiciados. Ainda que houvessem praticado atos de apresentação de negócios, isso não representaria *"qualquer*

relação objetiva e direta à intermediação de negócios, posto que (...) não implica em concretização de negócios vinculados ao mercado de capitais." A apresentação é, no máximo, indicativa, à corretora, a qual caberá a "prévia implementação de atos necessários à verificação da efetiva capacidade do proponente, e demais atos próprios da prática de intermediação de negócios mobiliários junto ao mercado de capitais";

22. Em 08.02.06 a defesa da CEFI, de Antônio Carlos Romanoski e de Frank Arthur Romanoski enviou por fax petição datada de 06.02.06 requerendo a extensão por 5 dias do prazo para apresentação de documentos fixado no despacho de fls. 2.029 e 2.040, não tendo, contudo, até esta data, sido juntados tais documentos. As indiciadas Fábria Cristina Romanoski de Cueva e Lara Maria Romanoski, representadas pelo mesmo patrono dos defendentes CEFI e seus sócios, enviaram em 17.02.06, por fax, petição datada de 16.02.06, em que ratificam e pedem sejam tomadas como suas as razões apresentadas à guisa de defesa por aqueles indiciados. Na mesma data, tais indiciados — CEFI e a totalidade de seus sócios — apresentaram memorial conjunto.

É o Relatório.

VOTO

Preliminares

1. Diversos indiciados manifestaram a intenção de celebrar termo de compromisso, mas não apresentaram qualquer proposta, deixando de observar o art. 8º, parágrafo único, da Deliberação CVM 390/01, razão pela qual não há propostas a examinar.

2. Também considero prejudicado o pedido de extensão de prazo para apresentação de documentos formulado pela defesa dos indiciados CEFI, Antônio Carlos Romanoski e Frank Arthur Romanoski. Embora datado de 06.02.06 — último dia do prazo concedido para apresentação de documentos (fls. 2.039 e 2.040) — o pedido só foi transmitido por fax a esta Autarquia em 08.02.06, dois dias após o término do prazo fixado. Além disto, até esta data não foi promovida a juntada de qualquer documento adicional, à exceção do memorial a que fiz referência no relatório.

3. Adicionalmente, diversos indiciados sócios das pessoas jurídicas que contrataram com a Planner, mas sem exercício de função de gerência, alegaram sua ilegitimidade para figurar neste processo. Concordo inteiramente com tal alegação, por força do caráter subjetivo da responsabilidade administrativa, sendo óbvio que o sócio que não tenha praticado qualquer ato não responde pela conduta da pessoa jurídica. Por isto, ao final, votarei pela absolvição de tais indiciados.

4. Também me parece procedente, em tese, a preliminar argüida por muitos dos defendentes, quanto à imputação genérica de violação do art. 16 da Lei 6.385/76, dado que tal artigo tem três incisos e um parágrafo. A acusação deveria ter se cingido ao inciso III e ao parágrafo único do art. 16, pois são estas regras que estabelecem que somente corretores e agentes autônomos com registro na CVM poderão exercer as atividades de "*mediação e corretagem*" de valores mobiliários, dentro e fora de bolsa.

5. Contudo, de tal acusação abrangente não resultou prejuízo para as defesas, pois todos os defendentes opuseram-se exatamente à acusação de exercício irregular (e no caso da Planner de contratação irregular) de atividades de intermediação, de sorte que considerarei a acusação relativa ao art. 16 da Lei 6.385/76 como circunscrita ao seu inciso III e parágrafo único.

6. Quanto à preliminar da Planner e de seu diretor de que já foram punidos no Processo 2003/0446 por "*contratar pessoas não autorizadas a intermediar valores mobiliários*", não procede, a meu juízo, pois as pessoas contratadas a que se referia aquele processo eram outras, sendo por isso também outros os fatos examinados os dois casos.⁴ E quanto à alegação de que, no Processo 2003/0385, a Planner já pagou multa cominatória de R\$ 30.000,00⁵ pela contratação irregular, cumpre esclarecer que tal imposição tinha por finalidade fazer cessar a conduta indevida, e dizia respeito às pessoas cuja contratação foi objeto do processo 2003/0446.

Mérito

As Questões controvertidas, de direito e de fato

7. Como visto do Relatório, à Planner são imputadas duas infrações: (i) a contratação de pessoas jurídicas

para prestarem serviços de intermediação de valores mobiliários, sem que tais pessoas jurídicas estivessem regularmente autorizadas por esta Comissão a fazê-lo, com violação do parágrafo único do art. 16 da Lei 6.385/76, e (ii) a não comunicação de tais contratações à CVM, com violação do disposto no parágrafo único do art. 3º da Instrução CVM 355/01. Pelas mesmas razões, as pessoas jurídicas contratadas pela Planner são acusadas de infração do art. 16 da Lei. 6.385/76.

8. As questões que restaram controvertidas são de duas naturezas. Quanto aos fatos, sustenta a Planner que não contratou pessoas jurídicas para que exercessem a função de intermediação de valores mobiliários, mas sim para prestação de serviços diversos — embora reconheça ter remunerado serviços de agente autônomo no caso da Money Maker (fls. 1.124/1.125).

9. Do ponto de vista do direito, alegam diversos dos indiciados (Banspar, Money Maker, G&B e Cash, bem como seus respectivos sócios) que *"se existiu uma indicação de clientes, não seria intermediação de valores mobiliários, considerando que não existem nos autos elementos que comprovem tal intermediação, já que a mesma deriva com o relacionamento direto com a Bolsa de Valores, ou outros órgãos equivalentes"* (fls. 1.747, 1.761, 1.789 e 1.804).

10. Além disto, a Planner afirma que a legalidade da contratação *"de pessoas jurídicas legalmente constituídas para desenvolvimento de clientes junto ao mercado, e que ao serem indicados, todos os procedimentos eram desenvolvidos pela empresa Planner, ou seja, abertura de Ficha Cadastral, assim como as intermediações junto ao mercado"*. (fls. 1.773)

A questão de direito

11. A alegação de direito da Planner toca em tema que me parece relevante, e sobre o qual anunciei minha intenção de melhor análise futura exatamente no julgamento do processo anterior envolvendo a Planner.⁶ Trata-se da eventual distinção entre atividade de intermediação ou mediação de valores mobiliários da atividade de captação de novos clientes para entidade autorizada àquela primeira atividade.

12. A Planner sustenta que a apresentação de clientes, *"desenvolvidos"* (*rectius*, captados) por pessoas contratadas pela corretora, não constitui atividade alcançada pelo inciso III ou pelo parágrafo único do art. 16 da Lei 6.385/76. Seria preciso que operações de *"mediação ou corretagem de valores mobiliários"* ocorressem sob a tutela da empresa contratada, para que a norma tivesse incidência.

13. A questão é complexa, pois aqui não se trata de *garimpagem* de ações — assim entendida a atividade organizada de aquisição de ações ou direitos à sua subscrição fora de bolsa —, mas sim, segundo alega a Planner, de uma remuneração pela indicação de clientes. É preciso analisar, então, se a **atividade** (não a conduta isolada, evidentemente) de procurar, captar e indicar clientes para uma corretora depende de autorização da CVM, isto é, está abrangida pela referência do art. 16 da Lei 6.385/76 à *"mediação ou corretagem"* de operações com valores mobiliários.

14. O assunto já foi enfrentado em mercados mais desenvolvidos. Nos Estados Unidos da América, na regulação dos **mercados futuros**, foi criada a figura do *introducing broker*, que deve obter registro na CFTC — Commodity Futures Trading Commission. Resumidamente, o *introducing broker* pode ser definido como uma pessoa ou organização que solicita ou aceita ordens de compra e venda de contratos futuros ou opções em *commodities*, mas que não pode receber dinheiro ou quaisquer outros bens de investidores ou clientes, em cumprimento das ordens.⁷ Figura semelhante, como se vê, ao nosso agente autônomo, que também não pode receber dinheiro (art. 3º, III, da Instrução CVM 355/01).

15. Já a regulação do **mercado de valores** americano admite que certas pessoas atuando em torno do mercado possam não necessitar de registro na SEC — Securities and Exchange Commission. Entre tais pessoas estão aquelas que se dediquem a encontrar ou recomendar investidores ou clientes para *brokers* registrados, administradores de fundos de investimento ou quaisquer outras instituições intermediárias de valores mobiliários.⁸

16. Mas, como ocorre freqüentemente na regulação americana, existem "testes" para determinar a necessidade, ou não, de registro de tais profissionais como *brokers*. Há várias decisões judiciais e *no-action letters* da SEC analisando o assunto. Algumas das perguntas geralmente incluídas em tais "testes",⁹ em que uma única resposta afirmativa será suficiente para determinar que alguém está atuando como *broker*, são relacionadas com o caso do captador de clientes que recebe remuneração em razão dos negócios que apresenta.

17. Por exemplo: será necessário o registro do agente captador cuja remuneração pela participação na transação com valores mobiliários dependa ou esteja relacionada aos resultados ou ao volume das operações ou dos contratos. Do mesmo modo, a pessoa que recebe "*trailing commissions*" (uma remuneração vinculada à captação do cliente) ou que recebe qualquer compensação relacionada à operação efetuada, também deve obter registro na SEC como *broker*.¹⁰

18. Como se vê, a regulamentação americana é detalhada no que se refere a discriminar quem precisa e quem não precisa de registro para exercer atividades paralelas ou complementares à dos corretores. Ainda assim a zona cinzenta é bastante grande. Mas um fator determinante será a participação do agente captador na remuneração recebida pelo *broker* por conta da realização de negócios com os clientes indicados. Nesta hipótese, os serviços de captação não se resumem à "*venda*" dos serviços do *broker*, mas incluem a "*venda*" de operações (ou ao menos uma remuneração a elas vinculadas).

19. A meu ver, a razão maior para não se permitir a atuação de profissionais encarregados de captação de clientes sem prévio registro perante o órgão regulador está no temor de que tais agentes comecem a atuar como verdadeiros corretores, recebendo ordens e, o que é pior, recursos, de clientes interessados em operar no mercado de valores mobiliários. O risco de uma relação de mera apresentação ou indicação se converter nessa relação mais intensa é muito grande, e se agrava substancialmente quando se trata de praças em que o corretor não está instalado, mas o agente captador sim.

20. Por isto mesmo a regulamentação brasileira específica somente autoriza a contratação de pessoas jurídicas para a prestação de serviços de agente autônomo quando se tratar de empresa uniprofissional autorizada pela CVM, que receba remuneração do corretor pelos serviços prestados por seus sócios (art. 8º, Instrução 355/01), igualmente autorizados. E convém lembrar que antes da vigência da Instrução 352/01 nem mesmo era admitida a atuação de pessoas jurídicas como agentes autônomos, obrigando-se o corretor autorizado a instalar-se fisicamente na praça em que pretendesse atuar.

21. Apenas para que se tenha uma noção dos riscos envolvidos nessa atividade de captação, destaque-se que no último ano (2005) praticamente todos os casos (que foram relativamente poucos, aliás) de reclamações ao Fundo de Garantia da Bovespa que subiram, em recurso, à análise da CVM, diziam respeito a vítimas da atuação de agentes não registrados encarregados da captação de clientes, e que terminaram por receber e desviar recursos.

22. Por todas essas razões a CVM editou, em 23 de janeiro de 2001, a Deliberação 372, alertando "*os participantes do mercado de valores mobiliários e o público em geral sobre o fato de que as atividades de agenciamento de negócios e captação de clientes no mercado de valores mobiliários são privativas das pessoas autorizadas ou registradas na CVM nos termos do disposto no art. 16 da Lei nº 6.385, de 7 de dezembro de 1976*".

23. Depois de analisar com mais vagar a matéria, parece-me correto o entendimento da SMI e da Deliberação 372/01, no sentido de que a referência do legislador, no inciso III e no parágrafo único do art. 16 da Lei 6.385/76, à atividade de "*mediação*" de operações com valores mobiliários, abrange a atividade de captação e de apresentação de clientes a sociedades corretoras ou seus prepostos ou contratados. Faço apenas a ressalva de que, para que assim seja, será sempre preciso que se trate efetivamente de uma atividade organizada e remunerada de captação de clientes (e não de recomendações ocasionais).

As questões de fato

24. Ultrapassada essa questão, é preciso analisar se, no caso concreto da Planner, ficou provado o exercício da atividade de captação e apresentação de clientes pelas empresas contratadas, nos moldes antes referidos.

25. Salvo no caso específico da Money Maker, que confessadamente recebeu remuneração pela prestação de serviços de agente autônomo prestados por um seu sócio e um terceiro,¹¹ sem que a empresa estivesse registrada na CVM (fls. 1.124/1.125), a principal prova utilizada pela SMI para fundamentar a acusação consiste nas notas fiscais emitidas pelas empresas contratadas pela Planner, nas quais os serviços eram descritos como "*apresentação de negócios*".

26. Tal prova, embora contundente, poderia ser contrariada por outras, especialmente a de que os serviços contratados e prestados não se relacionavam com a "*apresentação de negócios*". Passo por isto a analisar, em relação a cada empresa contratada pela Planner, os contratos e as provas com que se pretendeu contestar os termos das notas fiscais.

Money Maker

27. Em relação à Money Maker, empresa localizada em Boituva, no interior do Estado de São Paulo, foi reconhecido pela Planner, através da carta de fls. 1.124/1.125, que o pagamento à empresa se deu em remuneração por serviços de agente autônomo prestados por um seu sócio e por terceiro. O sócio, o Sr. Paulo da Silva Costa Pontieri, era, ao tempo dos serviços (e desde 25.11.02), agente autônomo de investimento pessoa física registrado nesta autarquia. O terceiro, Sr. Edson Bezerra Leite, somente foi credenciado em 25.11.03. Mas a sociedade, efetivamente, não era e não é registrada nesta autarquia.¹² A infração objeto da imputação está, quanto à empresa e aos demais indiciados, comprovada.

28. Convém, de qualquer modo, assinalar que o contrato celebrado em 03.08.01 (fls. 576/579) com a Money Maker, tinha objeto vago, como se vê da cláusula 1ª (fls. 576).¹³ Contudo, a cláusula 9ª (fls. 578) estabelecia que, além de uma remuneração por "*hora trabalhada*", a ser ajustada "*em comum acordo entre as partes*" (outra cláusula freqüente nos contratos analisados), a Money Maker faria jus ao valor equivalente ao "**percentual de 50% (cinquenta por cento) calculado sobre o negócio concretizado**" pela Planner (grifou-se).

29. As notas fiscais emitidas pela Money Maker que estão juntadas aos autos (fls. 580 a 582) têm valores variados (ago/03: R\$ 64.125,35; set/03: R\$ 73.379,80; e out/03: R\$ 94.677,37), indicando o pagamento do percentual ajustado. Os serviços são descritos, nas notas fiscais, como "*apresentação de negócios*".

30. Assim, em primeiro lugar, parece-me que quanto à contratação da Money Maker estão verificadas as infrações apontadas no Termo de Acusação. Quanto à dosimetria da pena, contudo, entendo deva considerar-se o atenuante de que os serviços irregularmente contratados e remunerados foram parcialmente prestados por agente autônomo pessoa física já então registrado na CVM...

Banspar

31. Já no que se refere à Banspar, sediada em São Paulo, constata-se que foi contratada pela Planner em janeiro de 1999 (fls. 527 a 529) para a prestação "*de serviços de assessoria técnica na área de mercado de capitais referente aos assuntos que sejam de interesse da CONTRATANTE*" (cf. Cláusula Primeira, fls. 527). A remuneração por estes serviços vagos era também vaga: "*um valor mensal aprovado em comum acordo entre as partes, todo dia 5 de cada mês subsequente à prestação dos serviços*" (cf. Cláusula 4ª, fls. 528).

32. Entretanto, da mesma forma que no contrato da Money Maker, se fazia referência, na cláusula de remuneração do contrato da Banspar, ao fato de que "*o pagamento dos serviços prestados referidos nesta Cláusula dependerá de aprovação específica fornecida pela CONTRATANTE sobre a conclusão dos negócios*" (cf. fls. 528 – grifou-se).

33. De fato, as notas fiscais nº 121 a 125 emitidas pela Banspar (fls. 828 a 832) entre junho e outubro de 2003, eram de valores variados, e delas constou, como serviço prestado, o de "*apresentação de negócios*".

34. Os sócios da Banspar são administradores de recursos de terceiros registrados na CVM desde julho de 1999¹⁴, e há dois clubes de investimento administrados pela Planner (Banspar Líder e Banspar Premium) em que tais sócios são os responsáveis pela gestão. Contudo, segundo as informações prestadas pela Planner e pela Banspar, os pagamentos à Banspar não teriam relação com tais Clubes.

35. A Inspeção realizada pela CVM não encontrou evidências significativas de serviços que tivessem correspondido aos pagamentos referidos como "*apresentação de negócios*" nas notas fiscais. Já a Planner e a Banspar afirmam que tais serviços variaram desde aperfeiçoamento da gestão de risco de crédito dos clientes da Planner, até relatórios de análise e *briefings*, passando pela atuação em procedimentos visando à certificação ISO9001 da Planner.

36. O Relatório de Inspeção, por isto, entendeu que permanecia existindo "*algum indício de que a Banspar ... estaria atuando irregularmente na intermediação de negócios no mercado de valores mobiliários, uma vez que não esclareceu satisfatoriamente a natureza dos serviços prestados à Planner, discriminados em suas notas fiscais como 'apresentação de negócios'*" (cf. fls. 1442).

37. Parece-me que na verdade há provas (e não apenas indício) da atuação da Banspar na captação de clientes para a Planner. Isto porque, além da descrição dos serviços nas notas fiscais merecer fé, o próprio contrato fazia referência a uma remuneração **sobre a conclusão dos negócios**.

38. Para provar que prestava outros serviços à Planner, que teriam sido remunerados pelas notas fiscais juntadas aos autos (fls. 828 a 832), a Banspar enviou correspondência à CVM em 05.12.03 (fls. 1.108 e 1.109), encaminhando informativos diários ("*briefings*") e relatórios periódicos mensais ou semanais que teriam sido produzidos para a Planner (fls. 1.110 a 1.123), e detalhando a realização de consultas telefônicas relativas aos serviços prestados. Tais serviços, ainda segundo a mesma correspondência, tinham ênfase na apresentação de "*oportunidades de negócios com ações, principalmente de bancos, na Bovespa, produzindo eventuais relatórios e atendendo consultas telefônicas, além de publicar periódico mensal*".

39. Ocorre que a Planner não confirmou essa versão, pois nas diversas oportunidades em que foi perguntada a respeito (fls. 598 e 605, por exemplo), informou que os valores daquelas mesmas notas fiscais referiam-se a prestação de serviços "*na área de compliance e determinação do risco de crédito*", dentre os quais se destacariam dois aspectos: "*(i) atualização de procedimentos de compliance, situação em grande parte decorrente do processo de migração da ISO 9002 para a versão ISO 9001 vivenciado no primeiro semestre de 2003, (ii) assessoria no desenvolvimento de programa para determinação do limite de crédito do cliente para realização de operações em bolsas de valores, com base na situação financeira patrimonial declarada; e (iii) elaboração de planilha objetivando definir o 'credit score' (definição do risco de crédito) das empresas que demonstrarem interesse em captar recursos*" (fls. 598).

40. Portanto, a meu juízo, Planner e Banspar não lograram produzir prova em sentido contrário àquela representada pelo contrato (que se referia à "*conclusão dos negócios*") e pelas notas fiscais (que se referiam aos serviços de "*apresentação de negócios*"). Por esta razão, me parece estar comprovada a conduta imputada às defendentes. Entendo, contudo, ser relevante para a dosimetria da pena o fato de que, no caso da Banspar, os sócios e a sociedade eram (e são) habilitados por esta CVM a administrar recursos de terceiros (habilitações cujos requisitos, como se sabe, são mais severos que aqueles exigidos para os agentes autônomos).

Finacap

41. Quanto à FINACAP – Consultoria Financeira e Mercado de Capitais Ltda. ("Finacap"), empresa com sede em Recife – PE, o contrato com a Planner, datado de 1º.09.03 (fls. 569 a 573), tem como objeto (cláusula 2ª) a prestação de serviços de assessoria e consultoria para elaboração de um estudo de viabilidade a respeito da implantação de uma filial da Planner no Estado de Pernambuco. A cláusula 1ª, que descreve os pressupostos da contratação, indica dentre os objetivos sociais da Finacap "*a prestação de serviços de consultoria e assessoria em processos de constituição, fusão, aquisição e reestruturação societária de companhias*".

42. A única nota fiscal da Finacap juntada aos autos (fls. 574) refere-se, no entanto, à "*apresentação de negócios*", e foi emitida em 07.10.03, no valor de R\$ 5.781,89.

43. Alegam Planner e Finacap, quanto ao tema, que a nota fiscal na verdade se referia a serviços de consultoria na elaboração de um estudo de viabilidade, relativo à possível instalação de uma filial da Planner em Recife. Essa versão, no entanto, não se sustenta, pois o suposto estudo de viabilidade juntado aos autos (704 a 706) praticamente não menciona o setor de atuação da Planner, não está assinado por ninguém e, o que é pior, todo o seu conteúdo é cópia literal de informações da página oficial do governo de Pernambuco na Internet: <http://www.pe.gov.br/>, link "investimentos".¹⁵

44. Em outras palavras: o único serviço que se alega ter sido prestado é a impressão de um documento oficial. Parece mais crível que tal documento tenha sido obtido às carreiras, para que algo pudesse ser apresentado à CVM. E tal versão mais se confirma quando se sabe que há um segundo contrato com a Planner (fls. 1.582 a 1.585), datado de 13.11.03, firmado, no entanto, pela Finacap Intermediadora Financeira Ltda. ("Finacap Financeira"), pessoa jurídica distinta da indiciada.

45. Este último contrato é explícito quanto à contratação da Finacap Financeira, na qualidade de agente autônomo, para a prestação de serviços "*relacionados às atividades de distribuição e mediação de títulos e valores mobiliários, quotas de fundos de investimento e derivativos*" (cláusula 1.1). Além disso, a cláusula 7.7 também estabelece que "*O agente autônomo declara estar devidamente registrado e habilitado junto à CVM, bem como não consta qualquer fato impeditivo ou ilegal que vede ou limite o exercício regular de suas atribuições*".

46. Realmente, segundo os dados cadastrais da CVM, a Finacap Financeira obteve seu registro de agente autônomo em 23.10.2003, antes portanto da celebração do contrato de 13.11.03, tudo levando a crer que a nota fiscal única emitida pela Finacap em outubro de 2003 referia-se de fato à prestação de serviços de

"*apresentação de negócios*", que a partir do mês seguinte já passaram a ser faturados pela sociedade que efetivamente veio a obter o registro na CVM.

47. Assim, também me parece comprovada a infração apontada no Termo de Acusação com relação à Finacap, devendo considerar-se, no entanto, quanto à dosimetria da pena, o atenuante de que se tratou de uma única nota fiscal, e de que Samuel Emery Lopes, sócio da Finacap e da Finacap Financeira, possui registro de agente autônomo na CVM desde 09.05.03 (fls. 1.547). Entretanto, também deve ser considerada a conduta processual da Planner, ao proceder à juntada do estudo acima produzido, como se fosse de autoria da Finacap¹⁶, quando se tratava de cópia de documento público (com o agravante de que, como se verá mais adiante, tal conduta não foi a única desse jaez).

G&B

48. Quanto à G&B – Assessoria Financeira S/C Ltda. ("G&B"), empresa com sede em Araras, no interior do Estado de São Paulo, o contrato celebrado em 03.12.99 (fls. 550 a 552) indicava como objeto "*uma assessoria em mercado de capitais, através da entrega dos trabalhos anexo detalhados sendo elaborados com informações consideradas confiáveis pela Contratante*". Os trabalhos referidos na cláusula seriam apresentados em um "*Informe Mensal*" com comentários retrospectivos e projeções relativas: ao mercado de ações e commodities, ao mercado financeiros, análise gráfica e mercado internacional.

49. A remuneração, de acordo com a cláusula 2ª, era fixa e mensal, no valor de R\$ 1.000,00, a menos quando o "*Informe Mensal*" viesse incompleto quanto às áreas que deveria abranger, caso em que "*as partes definirão de comum acordo o valor devido*"

50. As notas fiscais (fls. 553 a 555) emitidas pela G&B referem-se à "*apresentação de negócios*" nos meses de julho a setembro de 2003, com valores bastante superiores aos contratados: R\$ 4.059,88; R\$ 6.480,68; e R\$ 8.774,25.

51. A Planner alega que a G&B é uma consultoria especializada em mercado de ações e commodities e que elaborou estudos demonstrando possíveis operações na BM&F, dentre eles um mais específico, sobre o mercado agropecuário (fls. 606). Há nos autos evidências desse estudo, com indicação de que foi preparado pela G&B (fls. 672 a 684). Trata-se de uma análise sobre a "*Distribuição Geográfica dos Mercados a serem Abrangidos e dos Clientes em Potencial no Mercado Agropecuário*", que enfatiza alguns produtos de maior destaque, como café, soja, açúcar e gado. Tal estudo, em seguida, é reproduzido com linguagem mais comercial em informe distribuído pela Planner, incorporando algumas das informações constantes no relatório que teria sido preparado pela G&B.

52. O estudo apresentado parece-me, no entanto, insuficiente para infirmar a prova constante das notas fiscais, tanto em relação aos valores, quanto à discriminação dos serviços ali indicados. A produção, pela G&B, de um estudo, posteriormente incorporado ao informativo mensal distribuído pela Planner, quando muito, daria alguma verossimilhança ao recebimento de uma das parcelas da remuneração mensal ajustada em contrato — que, como visto acima, era fixa e no valor de R\$ 1.000,00. No entanto, os valores recebidos pela G&B foram muito superiores — respectivamente, quatro, seis e oito vezes acima da parcela fixa contratada — e sempre variáveis. E não há explicação nos autos para tal diferença, nem para a oscilação de valores.

53. Assim, parece-me que a prova consistente na descrição dos serviços constante da nota fiscal não foi infirmada pelos documentos juntados aos autos, estando, a meu ver, comprovadas as imputações. Destaco, ainda, que o indiciado Carlos Guidugli, sócio da G&B, passou a ser registrado como agente autônomo na CVM a partir de 25/06/04, e é sócio da Meta Serviços de Agenciamento de Investimentos Ltda., com sede em Guarulhos, São Paulo, agente autônomo pessoa jurídica que atualmente mantém contrato com a Planner. Tal fato, a meu ver, não deve influenciar a dosimetria da pena, tendo em vista que o registro do senhor Guidugli é muito posterior aos fatos objeto deste processo.

CEFI

54. A CEFI – Centro de Excelência em Finanças S/C Ltda. ("CEFI"), com sede em Curitiba, Paraná, celebrou contrato com a Planner em 30.04.2001 (fls. 530/534). Tal contrato tem por objeto (cláusula 1ª) "*a prestação de serviços de assessoria e consultoria nas áreas de treinamento de pessoal e informática, com enfoque em mercado de capitais*". Tais serviços, que estão também descritos com detalhes na cláusula 2ª, envolvem, ainda, o treinamento da equipe da Planner pela CEFI, e outras obrigações relativas à manutenção do programa elaborado. A remuneração, de acordo com a cláusula 4ª, seria fixa e mensal, no valor de R\$ 4.000,00, relativa às atividades de manutenção e treinamento de equipe. Já quanto ao desenvolvimento do programa em si, a

remuneração seria paga de acordo com o número de horas despendidas pela CEFI, sendo que o valor da hora/aula seria aprovado previamente pelas partes. Nota-se, portanto, que o contrato celebrado entre CEFI e Planner é menos vago que os anteriores.

55. As notas fiscais juntadas aos autos (fls. 508 a 516), contudo, fazem referência à *"apresentação de negócios"*, e dizem respeito a dois períodos: entre dezembro de 2002 e março de 2003, as notas foram sempre emitidas no valor fixo bruto de R\$ 4.000,00, correspondente ao contratado; e entre os meses de abril de 2003 e agosto de 2003, as notas foram substancialmente maiores, e sempre variáveis.

56. Embora não haja nenhuma menção, nas notas fiscais do segundo período, à quantidade de horas que estaria sendo remunerada, a Planner informou, mais tarde (fls. 605), dois custos por hora (R\$ 95,00, referente ao monitoramento de aulas virtuais e R\$ 275,00 instrutor em aulas presenciais). Alegou, ainda, que a empresa *"desenvolve programas de informática e treinamento objetivando atender as demandas do mercado financeiro de um modo em geral. Assim sendo, o contrato de prestação de serviços contempla um programa de treinamento contínuo dos executivos da Planner, nestes considerados os cargos gerenciais e de diretores. Por outro lado, outros valores foram pagos no corrente exercício tendo em vista o desenvolvimento de outros trabalhos solicitados, valendo citação ao desenvolvimento de cursos para divulgação aos funcionários por meio de e-learning, com destaque para o curso sobre lavagem de dinheiro"* (fls. 599) .

57. Como evidências que comprovariam a efetiva prestação dos serviços (659 a 661), foram juntadas reproduções de 6 telas de computador com apresentações, aparentemente sobre o conteúdo programático de um módulo de ensino à distância (sobre matemática financeira). Constam de tais telas a indicação de *copyright* da CEFI, e uma anotação *"Campus Planner"*.

58. Uma visita à página da CEFI na Internet (www.cefi.com.br)¹⁷ revela que se trata de uma consultoria especializada em fusões, aquisições e reestruturação de empresas. A própria empresa se atribui especialização nas seguintes atividades: *"(i) Gestão Estratégica de Negócios; (ii) Prepara organizações para processos de Venda, Fusão, Aquisição, busca de Parceiros Estratégicos; (iii) Especializada em Comunicação e Adaptação a Cultura Globalizada; (iv) Especializada em Logística Fiscal e Tributária; (v) Metodologia própria de Informações Gerenciais; e (vi) Projetos de Viabilidade Econômico Financeira"*.

59. Além disso, a página de entrada do mencionado *site* estampa a mensagem *"clique nos logotipos para entrar"*, ali constando o logotipo da Planner, ao lado dos da própria CEFI e de seu principal sócio. Isto, a meu ver, somado àquela descrição de negócios, indica ao público a existência de uma relação de parceria comercial entre Planner e CEFI, diversa do vínculo contratual de treinamento, capacitação ou, ainda, de desenvolvimento de softwares e sistemas.

60. Finalmente, no *"portfolio"* de empresas que teriam sido atendidas pela CEFI, também constante da página, apenas quatro (Sanepar, HSBC, Itaipu Binacional e Caixa Econômica Federal) teriam recebido algum treinamento — e dentre elas não se encontra a Planner. Todas as demais (no total de vinte e um) teriam sido assessoradas em projetos compreendidos nas áreas de especialidade da CEFI (consultoria em fusões, aquisições e reestruturações). Mais ainda: dentre os projetos conduzidos junto a essas vinte e uma empresas, em três casos (DM - Construtora de Obras, Sonae – Emplanta¹⁸ e Copel) constam como executores conjuntos a CEFI e a Planner que, adicionalmente, é apontada como única *"parceira estratégica"* da CEFI para *"Mercado de Capitais (Brasil — São Paulo)"*.

61. Quer me parecer, pelas razões acima — e em que pese o contrato entre CEFI e Planner ser mais específico que os demais deste processo — que as evidências apresentadas de prestação de serviços (fls. 659 a 661) são insuficientes para desqualificar os fatos provados pelas notas fiscais (seja pelos valores, seja pela discriminação dos serviços ali indicados) e pelo relacionamento com a Planner que a própria página da CEFI na internet indica existir.

62. É de se notar, especialmente, que de abril de 2003 a agosto de 2003, as notas fiscais emitidas pela CEFI tiveram, em sua maioria, montantes bastante expressivos e variáveis — R\$ 15.356,42; R\$ 5.300,95; R\$ 29.862,45; R\$ 27.728,82; e R\$ 37.835,84, respectivamente — sendo que as fotocópias apresentadas, além de inverossímeis para justificar aqueles montantes, nem sequer estão datadas, o que significa que poderiam ter sido produzidas a qualquer tempo. Também não foram juntados aos autos bilhetes aéreos, comprovantes de hospedagem, solicitações de serviços, enfim, algum documento que pudesse atestar a efetiva prestação dos alegados serviços ao tempo em que teriam ocorrido, e justificar a significativa remuneração.

63. Por último, anoto que nem a CEFI, nem seus sócios, são registrados nesta autarquia para o exercício de

qualquer atividade regulada.

DLSF

64. A DLSF – Intermediação de Negócios e Participações Ltda. celebrou contrato com a Planner em 03.01.03 (fls. 517 a 519), através do qual aquela sociedade, com sede em Santana do Parnaíba, São Paulo, obrigou-se à prestação (cláusula 1ª) "*de serviços de elaboração de estudo de viabilidade para implantação de filiais no território nacional*".

65. Tratava-se de uma contratação por prazo indeterminado (cláusula 3ª) cuja remuneração compreendia, além do reembolso das despesas incorridas com a elaboração do estudo antes mencionado, "*um valor aprovado em comum acordo entre as partes*", após a implantação da filial, devido "*pelos serviços prestados relativos à implantação*" (cláusula 4ª). Contudo, todos os pagamentos estavam condicionados à "*aprovação fornecida pela Contratante sobre a conclusão dos negócios*".

66. As notas fiscais juntadas aos autos (fls. 520 a 525) referem-se, contudo, à "*apresentação de negócios*", nos meses de janeiro a agosto de 2003, sempre em montantes variáveis, sendo R\$ 486,00 o mínimo e R\$ 3.110,88 o máximo (média de R\$ 1.400,00).

67. A Planner alega (fls. 606) que a remuneração foi paga pela elaboração de um estudo de viabilidade econômico-financeira para implantação de filiais em Barueri, Guarulhos e São Bernardo do Campo e, para comprovar tal alegação, juntou aos autos um estudo de viabilidade econômica (fls. 662 a 669), apócrifo e com poucas informações úteis para a Planner especificamente.

68. Adicionalmente, segundo pude verificar, tal suposto estudo trata-se, novamente, de uma cópia de informações públicas, desta feita das encontradas no endereço oficial da Prefeitura de São José dos Campos (http://www.sjc.sp.gov.br/sde/sde_p_1.htm)¹⁹. Ressalto que se trata de cópia integral: não só o conteúdo é idêntico, mas também os grifos, destaques e fotografias.

69. Tudo leva a crer que tal fato, lamentável a todos os títulos, é imputável à Planner, pois não só o documento acompanhou a sua defesa, como seria demais acreditar que uma corretora de valores pagasse por duas vezes (à Finacap e agora à DLSF) por documentos públicos. Trata-se de conduta que demonstra atitude incompatível com o moderno mercado de capitais brasileiro, que respeita a regulação e compreende seu valor para a sua estabilidade e o seu sucesso, e que deve ser considerada na dosimetria da pena da Planner.

70. Aquele "estudo" é evidentemente imprestável para infirmar a prova consistente na emissão das notas fiscais com a descrição dos serviços efetiva e irregularmente prestados, de "*apresentação de negócios*", devendo entretanto ser considerado, na dosimetria da pena, o fato de que, quando da celebração do contrato com a DLSF, seus dois sócios já eram registrados como agentes autônomos perante esta autarquia, sendo o Sr. Dionísio Leles da Silva Filho registrado desde 18/10/2002 (e como administrador de carteira desde 08/08/95), e o Sr. Wellington Antônio Drumond da Silva registrado desde 01/03/2002.²⁰

Start

71. A START – Assessoria & Consultoria S/C Ltda. celebrou contrato com a Planner em 04.05.98 (fls. 563 a 565). A empresa tem sede no Rio de Janeiro, Capital, e o contrato visava à prestação de serviços de: "*assessoria econômica e consultoria em mercado de capitais, através da entrega de trabalhos, sendo elaboradas por informações consideradas confiáveis pela Contratante as quais terão por foco única e exclusivamente no estudo de fenômenos relativos à produção, distribuição e acumulação e consumo de bens matérias, comparando a Economia de Mercado e a Economia Dirigida*" (cláusula 1ª).

72. De forma análoga à contratação da G&B Consultoria Financeira, também o ajuste com a Start estabelecia: (i) a entrega de informativos de periodicidade e conteúdo definidos na cláusula 2ª; e (ii) o pagamento da remuneração de um valor fixo mensal de R\$ 1.000,00, o qual não abrangeria, contudo, eventuais estudos adicionais eu tivessem que ser feitos pela Start, caso em que o valor adicional seria acertado de comum acordo entre as partes (cláusula 5ª).

73. Contudo, as notas fiscais emitidas por força do contrato (fls. 566 a 568) referem-se à "*apresentação de negócios*" entre os meses de julho de 2003 e setembro de 2003, e indicam valores sempre superiores ao mínimo contratado, a saber: R\$ 1.011,47; R\$ 8.259,60; e R\$ 3.264,61.

74. A Planner afirma (fls. 607) que a remuneração deveu-se aos trabalhos adicionais específicos desenvolvidos

sobre algumas empresas (Ambev, Cemig, Gerdau e Suzano). Nos autos há, de fato, um relatório sobre tais empresas (fls. 694 a 696). No entanto, tal relatório está impresso em papel com timbre da própria Planner e não indica o responsável por sua elaboração, embora contenha ressalva de que as recomendações ali contidas *"refletem única e exclusivamente minhas opiniões pessoais, que foram elaboradas de forma independente e autônoma em relação ao posicionamento da Planner Corretora de Valores S.A. Declaro, ainda, que nenhuma parte de meus vencimentos está, direta ou indiretamente relacionada às recomendações e opiniões expressas neste relatório"*.

75. O conteúdo do *"disclaimer"* insinua que o relatório foi elaborado por funcionário ligado à Planner (*" meus vencimentos"*). De um modo ou de outro, não há provas de que a Start tenha prestado qualquer auxílio na confecção do citado relatório, devendo prevalecer a prova resultante do teor das notas fiscais.

76. Adicionalmente, convém observar, embora sem repercussão na dosimetria da pena, que o sócio da Start, Jaime Otávio Pereira, passou a ser agente autônomo registrado nesta CVM desde 19/07/2004, sendo sócio de RDPS Agentes Autônomos Ltda., registrada na CVM desde 17/07/2005, com sede no município de Guapimirim, Rio de Janeiro, e que mantém contrato com Planner.

CASH

77. A CASH – Intermediação de Negócios S/C Ltda., com sede em Carapicuíba, Estado de São Paulo, contratou com a Planner em 1º.06.2000 (fls. 496 a 498). O contrato tinha como objeto a prestação *"de serviços de elaboração e indicação de operações junto ao mercado"* (cláusula 1ª). A remuneração contratada, de acordo com a cláusula 3ª, seria variável — percentual de 40% calculado sobre os negócios concretizados pela Planner a partir daqueles indicados pela Cash, estando os pagamentos condicionados à prévia aprovação específica da Planner sobre a conclusão dos negócios.

78. Foram emitidas ao todo 9 notas fiscais (fls. 499 a 507) referentes à *"apresentação de negócios"* entre os meses de dezembro de 2002 e agosto de 2003. Embora as primeiras quatro notas tivessem valor relativamente baixo e aproximado entre si (R\$ 5.529,11; R\$ 4.784,49; R\$ 4.720,94; e R\$ 3.625,19), as demais apresentaram montantes expressivamente superiores (R\$ 25.783,91; R\$ 24.723,55; R\$ 19.001,23; R\$ 28.354,92 e R\$ 39.423,46).

79. Alega a Planner (fls. 598) que a Cash é especializada no desenvolvimento de operações de engenharia financeira envolvendo ações cotadas em bolsas de valores de outros países, e que os valores recebidos pela Cash *"derivam de estudos destinados para operações de arbitragem com ADR's"*. Tais operações seriam realizadas exclusivamente com a carteira própria da Planner, com base nas indicações da Cash (fls. 610 e 611).

80. A Planner também sustenta (fls. 605) que a nota fiscal de valor mais alto (agosto de 2003, R\$ 39.423,46) referia-se (i) às já mencionadas operações de engenharia financeira; (ii) à assessoria na *"elaboração de processos de emissão de certificados de audiovisual"* (denominado "O Quinze", fls. 611); e (iii) à assessoria na constituição de um FIDC (denominado Bancoop²¹, tendo sido a Cash responsável pela *"elaboração dos estudos iniciais de viabilidade, com ênfase na elaboração do fluxo de caixa descontado dos recebíveis"* – fls. 611).

81. Estão juntadas nos autos, como evidências de efetiva prestação dos serviços antes mencionados: (i) diversos demonstrativos de *"Operação de Compra de ADR e venda de Bovespa"* que teriam sido realizados com a carteira própria da Planner (fls. 622 a 650); (ii) duas planilhas intituladas *"Bancoop — Fluxo de Recebíveis"* e *"Simulação de Rentabilidade de FIDC"*, relativas ao fundo de recebíveis (fls. 651 a 655); e (iii) correspondência relativa ao boletim de subscrição do projeto audiovisual *"O Quinze"*, bem como uma cópia de tal boletim (fls. 656 a 658).

82. Também não estou convencido da suficiência de nenhuma dessas provas para confrontar a declaração constante das notas fiscais. Os demonstrativos de compra e venda de ADR apenas revelam que a Planner realizou operações com esses recibos, e em agosto de 2003. Não há evidências de tais operações nos meses constantes das demais notas fiscais, e além do mais, como é óbvio, a realização de tais operações não prova, por si só, a realização de *"estudos destinados para operação de arbitragem com ADRs"* — segundo a Planner, um dos serviços contratados à Cash. Esse mesmo raciocínio se aplica à documentação juntada quanto ao projeto audiovisual *"O Quinze"*: os documentos informam que o projeto foi realizado, mas nada dizem, muito menos provam, quanto à eventual assessoria da Cash. É como se a Planner houvesse identificado diversas operações que realizou, e as pretendesse ligar, sem nenhuma evidência concreta, a um suposto e invisível

serviço da Cash.

83. Por último, quanto às planilhas relativas ao FIDC, embora não estejam assinadas por ninguém da Cash, nem impressas em papel timbrado, como seria comum, existe uma pequena identificação de arquivo aposta em nota de rodapé de cada uma das páginas, do qual consta o nome "Cash" (N:\Troca\Cash\Bancoop.xls – Fluxo Recebíveis). Ocorre, contudo, que todas as planilhas informam como "*data de cálculo (VP)*" a de 01.12.03, o que indica que teriam sido produzidas fora do período de emissão das notas fiscais, que se encerra em agosto de 2003.

84. Assim, parece-me que quanto à Cash também não foi infirmada a prova resultante das notas fiscais e dos termos do contrato, que são bastante explícitos no caso concreto. Ressalto, contudo, que ambos os sócios da Cash, aqui indiciados (Benedito Fernando da Cunha e Sílvio Simões Salzedo) são agentes autônomos registrados nesta autarquia desde 22.11.02, o que deve ser considerado como atenuante, a meu sentir, quando da fixação da pena, pois embora o contrato com a Cash tenha sido celebrado em 2000, as notas fiscais anexadas pela SMI somente comprovam serviços de *apresentação de negócios* desde dezembro de 2002, quando ambos os sócios já estavam registrados. Por outro lado, embora a Cash - Intermediação de Negócios S/C Ltda. nunca tenha obtido registro como agente autônomo, a Cash Assessoria de Investimentos Ltda. registrou-se em 04.08.04, mantém contrato com a Planner, e também tem como sócios Benedito Fernando da Cunha e Sílvio Simões Salzedo.

Intercorp

85. Já a Intercorp – Assessoria e Consultoria Ltda. ("Intercorp"), empresa localizada em São Paulo, Capital (fls. 556 a 559), contratou com a Planner em 25.07.02. O objeto do contrato (cláusula 3ª) "*é a prestação dos serviços de assessoria e consultoria de relações institucionais*" à Planner, abrangendo as áreas "*relações com investidores*" e "*societária, acionistas e debenturistas*".

86. A cláusula 1ª, que estabelece os pressupostos da contratação, descreve a Intercorp como uma empresa "*especializada em relações institucionais, compreendendo-se os serviços de Relações com Investidores, os serviços da área societária e os serviços das áreas de acionistas e debenturistas, desenvolvidos para as sociedades anônimas, especialmente as de capital aberto. Além disso, é especializada na elaboração de projetos de viabilidade econômica, com vistas à obtenção de recursos principalmente em instituições financeiras nacionais, estatais ou privadas, destinadas a empresas industriais, agroindustriais, comerciais e de serviços, além de programas especiais, quando vigentes, em vários setores da economia*".

87. A cláusula 5ª estabeleceu a remuneração, em favor da Intercorp, do valor fixo mensal de R\$ 1.040, acrescido do percentual de 40% aplicado sobre o valor de qualquer contrato celebrado pela Planner junto a seus clientes na área de relações institucionais.

88. As notas fiscais (fls. 560 a 562), neste caso, **não se referem** a "*apresentação de negócios*", mas a "*serviços de assessoria e consultoria*", prestados nos meses de julho a setembro de 2003. Os valores sempre superaram a parcela mínima contratada, e foram respectivamente de R\$ 4.259,01, R\$ 8.467,27 e R\$ 1.289,37.

89. Como prova dos serviços que teriam sido prestados pela Intercorp, foram juntados aos autos: um laudo de avaliação que teria sido elaborado quando do fechamento de capital de Indústrias Ardeb (fls. 685 a 689), algumas "*cartas-mandato*" (fls. 690 a 693 e 710 a 713) e uma correspondência comunicando uma associação comercial entre a Planner e a DC Corretora (fls. 690 a 693). A Planner alega que tais documentos foram fruto do trabalho da Intercorp (fls. 606), o que é plausível, mas não se pode assegurar.

90. As notas fiscais emitidas pela Intercorp não fazem referência à apresentação de negócios e os documentos juntados como prova de prestação de serviços podem ter tido origem nas atividades da Intercorp. Além disto, nem a Intercorp, nem nenhum de seus sócios, tem registro como agente autônomo, ou são registrados nesta autarquia para o exercício de quaisquer atividades no mercado de valores mobiliários.

91. Assim, não me parece que exista prova suficiente no que se refere à prestação de serviços de intermediação pela Intercorp, devendo quanto a ela, e à Planner no particular, ser desacolhida a imputação.

Pessoas Físicas

92. Além das pessoas jurídicas, foram acusados neste processo o Diretor da Planner, Cláudio Henrique Sangar, e todos os sócios pessoas naturais das sociedades acusadas. De início já me manifestei pela absolvição dos sócios das pessoas jurídicas que contrataram com a Planner, mas que não tenham exercício de

função de gerência²². De fato, por força do caráter subjetivo da responsabilidade administrativa, o sócio que não tenha praticado qualquer ato não responde pela conduta da pessoa jurídica.

93. Quanto ao sócio da Planner, Cláudio Henrique Sangar, ele foi acusado por sua posição de Diretor de Operações da Corretora, e por ter assinado praticamente a totalidade dos contratos de prestação de serviços de que tratam estes autos²³ — com exceção apenas dos contratos da Banspar (fls. 529) e da Intercorp (fls. 559). Embora sua assinatura, usualmente, viesse em conjunto com a de mais um Diretor da Planner, não era raro que este segundo Diretor mudasse, enquanto que a presença de Cláudio Henrique Sangar manteve-se constante em quase todas as contratações. Desta forma, estando comprovada a participação deste indiciado no comando das contratações que redundaram na prestação irregular de serviços, entendo que a acusação procede quanto a ele.

94. Quanto aos sócios gerentes das pessoas jurídicas que contrataram com a Planner, a acusação não indica que atos teriam sido por eles praticados. Presumo, assim, que a acusação tenha se baseado no fato de que, em alguns dos contratos celebrados com a Planner, se pode identificar por quem foram assinados, a saber:

- i. **Banspar**: Thoshio Katsurayama e Marcos Camera Neto (fls. 529);
- ii. **Money Maker**: Paulo da Silva Costa Pontieri (fls. 576);
- iii. **CEFI**: Frank Arthur Romanoski (fls. 534);
- iv. **DLSF**: Dionísio Leles da Silva Filho (fls. 519); e
- v. **Finacap**: Aristides Bezerra Cavalcanti Neto e Samuel Emery Lopes.

95. No caso do sócio da Money Maker e da pessoa física que prestou, através dela, serviços de agente autônomo, parece-me clara a procedência da acusação, tendo em vista o reconhecimento expresso da irregularidade cometida (relembre-se que tais serviços, bem como os pagamentos que lhes corresponderam, estão reconhecidos pela Planner às fls. 1.124, como referido no item 27 deste voto). Deve-se, contudo, diferenciar tais indiciados quanto à dosimetria da pena, pois, como dito, Paulo da Silva Costa Pontieri era, ao tempo dos serviços (e desde 25.11.02), agente autônomo de investimento pessoa física registrado nesta autarquia, enquanto o assessor Edson Bezerra Leite somente foi credenciado em 25.11.03.

96. Quanto aos demais casos em que foi possível identificar as assinaturas dos representantes dos contratados da Planner, parece-me necessário diferenciar os contratos cujo objeto já evidenciava, em si mesmo, a prestação de serviços de apresentação, ou a remuneração dessa apresentação vinculada à conclusão dos negócios (casos, como visto, de Banspar – item 32 acima e DLSF – item 65 acima), dos outros casos (CEFI e Finacap) em que os contratos não contêm tais elementos. Nestes dois últimos casos, parece-me que a punição dos sócios gerentes dependeria de uma prova, que a acusação não produziu, de sua participação nos serviços irregularmente prestados.

97. Já no que se refere às demais pessoas jurídicas em relação às quais reconheci, neste voto, a procedência da acusação (Cash, G&B e Start), os contratos celebrados (respectivamente fls. 498, 552 e 565) não contêm a identificação das assinaturas neles apostas, nem indicam, no preâmbulo, a qualificação dos sócios que representam cada sociedade. Também não foram juntadas aos autos cópias dos contratos sociais. Por isto, parece-me impossível sequer examinar a autoria de qualquer infração pelos sócios de tais empresas.

98. Dessa forma, no que refere às pessoas físicas, meu voto é pela absolvição dos indiciados, por entender ausentes elementos de convicção que me permitam individualizar as suas condutas com relação aos fatos narrados na acusação, com exceção apenas do Diretor da Planner, Cláudio Henrique Sangar, dos indiciados ligados à Money Maker — Paulo da Silva Costa Pontieri, seu sócio, e Edson Bezerra Leite, seu assessor —, e dos sócios gerentes que assinaram os contratos representando Banspar (Thoshio Katsurayama e Marcos Camera Neto) e DLSF (Dionísio Leles da Silva Filho), que entendo devam ser punidos.

Conclusão

99. Pelo exposto, com fundamento no art. 11, II, e seu § 1º, II, da Lei 6.385/76, voto no sentido de aplicar as seguintes penalidades aos seguintes indiciados:

- a. à **Planner Corretora de Valores S.A.**, por infração ao art. 16, III, e parágrafo único, da Lei 6.385/76, e ao parágrafo único do art. 3º da Instrução CVM 355/01, multa máxima de R\$ 290.402,56 (duzentos e noventa mil, quatrocentos e dois reais e cinqüenta e seis centavos) equivalentes a 50% (cinqüenta por

cento) do valor por ela pago por serviços de "apresentação de negócios", segundo as notas fiscais juntadas aos autos;

b. às pessoas jurídicas a seguir indicadas, por infração ao art. 16, III, e parágrafo único, da Lei 6.385/76, as seguintes multas:

- i. **Money Maker Assessoria de Investimentos S/C Ltda.** : multa de R\$69.654,76 (sessenta e nove mil, seiscentos e cinquenta e quatro reais e setenta e seis centavos), equivalentes a 30% do valor recebido pelos serviços de agentes autônomos, segundo as notas fiscais emitidas e juntadas aos autos, já considerada a redução de 10% em razão do atenuante de seu sócio Paulo da Silva Costa Pontieri já ser, ao tempo dos fatos, agente autônomo registrado nesta autarquia;
- ii. **Banspar – Banco de Negócios, Serviços e Participações Ltda** : multa de R\$2.643,00 (dois mil seiscentos e quarenta e três reais), equivalentes a 20% do valor recebido pelos serviços de apresentação de negócios, segundo as notas fiscais emitidas e juntadas aos autos, já considerada a redução de 10% em razão do atenuante de que os sócios e a sociedade eram (e são) habilitados por esta CVM a administrar recursos de terceiros;
- iii. **Finacap – Consultoria Financeira e Mercado de Capitais Ltda.** : multa de R\$1.156,38 (um mil cento e cinquenta e seis reais e trinta e oito centavos), equivalentes a 20% do valor recebido pelos serviços de apresentação de negócios, segundo a nota fiscal emitida e juntada aos autos, já considerada a redução de 10% em razão do atenuante de que se tratou de uma única nota fiscal, e de que Samuel Emery Lopes, sócio da Finacap, possui registro de agente autônomo na CVM desde 09.05.03;
- iv. **G&B Representações Ltda.**: multa de R\$ 5.794,44 (cinco mil, setecentos e noventa e quatro reais e quarenta e quatro centavos), equivalentes a 30% do valor recebido pelos serviços de apresentação de negócios, segundo as notas fiscais emitidas e juntadas aos autos;
- v. **CEFI – Centro de Excelência em Finanças S/C Ltda.** : multa de R\$ 39.553,34 (trinta e nove mil, quinhentos e cinquenta e três reais e trinta e quatro centavos), equivalentes a 30% do valor recebido pelos serviços de apresentação de negócios, segundo as notas fiscais emitidas e juntadas aos autos;
- vi. **DLSF Intermediação de Negócios e Participações Ltda.** : multa de R\$ 1.995,88 (um mil novecentos e noventa e cinco reais e oitenta e oito centavos), equivalentes a 20% do valor recebido pelos serviços de apresentação de negócios, segundo as notas fiscais emitidas e juntadas aos autos, já considerada a redução de 10% em razão do atenuante de que seus dois sócios já eram registrados como agentes autônomos perante esta autarquia ao tempo dos fatos;
- vii. **Start Assessoria & Consultoria S/C Ltda.** : multa de R\$ 3.840,00 (três mil, oitocentos e quarenta reais e setenta e um centavos), equivalentes a 30% do valor recebido pelos serviços de apresentação de negócios, segundo as notas fiscais emitidas e juntadas aos autos; e,
- viii. **Cash – Intermediação de Negócios S/C Ltda.** : multa R\$ 31.189,36 (trinta e um mil, cento e oitenta e nove reais e trinta e seis centavos), equivalentes a 20% do valor recebido pelos serviços de apresentação de negócios, segundo as notas fiscais emitidas e juntadas aos autos, já considerada a redução de 10% em razão do atenuante de que ambos os sócios da Cash já eram agentes autônomos registrados nesta autarquia ao tempo da comprovada prestação de serviços.

c. às seguintes pessoas físicas, por infração ao art. 16, III, e parágrafo único, da Lei 6.385/76:

- i. **Cláudio Henrique Sangar**: multa de R\$ 145.201,28 (cento e quarenta e cinco mil, duzentos e um reais e vinte e oito centavos), equivalente a 25%) do valor pago pela Planner por serviços de "apresentação de negócios", segundo as notas fiscais juntadas aos autos;
- ii. **Paulo da Silva Costa Pontieri**: multa de R\$ 23.218,25 (vinte e três mil duzentos e dezoito reais e vinte e cinco centavos), equivalentes a 10% das notas fiscais emitidas pela Money Maker Assessoria de Investimentos S/C Ltda., já considerado o atenuante do indiciado já ser, ao tempo dos fatos, agente autônomo registrado nesta autarquia;
- iii. **Edson Bezerra Leite**: multa de R\$ 46.436,50 (quarenta e seis mil quatrocentos e trinta e seis reais e cinquenta centavos), equivalentes a 20% do valor das notas fiscais emitidas pela Money

Maker Assessoria de Investimentos S/C Ltda;

- iv. **Thoshio Katsurayama**: multa de R\$ 1.321,50 (um mil trezentos e vinte e um reais e cinquenta centavos), equivalentes a 10% do valor das notas fiscais emitidas pela Banspar - Banco de Negócios, Serviços e Participações Ltda, já considerada a redução de 10% em razão do atenuante de que o sócio e a sociedade eram (e são) habilitados por esta CVM a administrar recursos de terceiros;
- v. **Marcos Camera Neto**: multa de R\$ 1.321,50 (um mil trezentos e vinte e um reais e cinquenta centavos), equivalentes a 10% do valor das notas fiscais emitidas pela Banspar - Banco de Negócios, Serviços e Participações Ltda, já considerada a redução de 10% em razão do atenuante de que o sócio e a sociedade eram (e são) habilitados por esta CVM a administrar recursos de terceiros; e,
- vi. **Dionísio Leles da Silva Filho**: multa de R\$ 997,94 (novecentos e noventa e sete reais e noventa e quatro centavos), equivalentes a 10% do valor das notas fiscais emitidas pela DLSF Intermediação de Negócios e Participações Ltda., já considerada a redução de 10% em razão do atenuante de que seus dois sócios já eram registrados como agentes autônomos perante esta autarquia ao tempo dos fatos.

100. Também pelas razões antes expostas, voto pela absolvição dos seguintes indiciados: Satio Goto, Samuel Emery Lopes, Aristides Bezerra Cavalcanti Neto, Carlos Guidugli, Fábio Guidugli, Frank Arthur Romanoski, Antônio Carlos Romanoski, Iara Maria Romanoski, Fábria Cristina Romanoski, Jaime Otávio Pereira, Maria Dolores Panazio Mendes, Benedito Fernando da Cunha, Sílvio Simões Salzeda, Márcia Rodrigues Fonseca Pontieri, Wellington Antônio Drummond da Silva, Intercorp Assessoria e Consultoria Ltda., Hélio Tadeu Moreira e Vinícius Correa e Sá.

É como voto.

Rio de Janeiro, 20 de fevereiro de 2006

Marcelo Fernandez Trindade

Presidente e Relator

1 Banspar – Banco de Negócios, Serviços e Participações Ltda.; Money Maker Assessoria de Investimentos S/C Ltda.; Cash – Intermediação de Negócios S/C Ltda.; CEFI – Centro de Excelência em Finanças S/C Ltda.; DLSF Intermediação de Negócios e Participações Ltda.; G&B Representações Ltda.; Intercorp Assessoria e Consultoria Ltda.; Start Assessoria & Consultoria S/C Ltda.; e Finacap – Consultoria Financeira e Mercado de Capitais Ltda.

2 Satio Goto, Thoshio Katsurayama e Marcos Camera Neto (da Banspar – Banco de Negócios, Serviços e Participações Ltda.); Paulo da Costa Silva Pontieri, Márcia Rodrigues Fonseca Pontieri e Edson Bezerra Leite (da Money Maker Assessoria de Investimentos S/C Ltda.); Benedito Fernando da Cunha e Sílvio Simões Salzeda (da Cash – Intermediação de Negócios S/C Ltda.); Antônio Carlos Romanoski, Iara Maria Romanoski, Fábria Cristina Romanoski Bazan e Frank Arthur Romanoski (da CEFI – Centro de Excelência em Finanças S/C Ltda.); Dionísio Leles da Silva Filho e Wellington Antônio Drummond da Silva (da DLSF Intermediação de Negócios e Participações Ltda.); Carlos Guidugli e Fábio Guidugli (da G&B Representações Ltda.); Hélio Tadeu Moreira e Vinícius Correa e Sá (da Intercorp Assessoria e Consultoria Ltda.); Jaime Otávio Pereira e Maria Dolores Panazio Mendes (da Start Assessoria & Consultoria S/C Ltda.); e Aristides Bezerra Cavalcanti Neto e Samuel Emery Lopes (da Finacap – Consultoria Financeira e Mercado de Capitais Ltda.).

3 Na verdade os indiciados Start Assessoria & Consultoria S/C Ltda., Jaime Otávio Pereira, Maria Dolores Panazio Mendes, DLSF Intermediação de Negócios e Participações Ltda., Dionísio Leles da Silva Filho e Wellington Drummond da Silva não indicaram qualquer prazo, mas também não apresentaram a proposta.

4 Naquele processo, relatado pelo Diretor Wladimir Castelo Branco, e julgado em 16/09/2004, puniu-se com a pena de advertência a contratação da Ashtar Intermediação de Negócios S/C Ltda. e de seu sócio Cláudio Nordi.

5 R\$ 30.300,00, somando-se os juros e correção monetária incidentes.

6 Disse então: "Eu também vou acompanhar o Relator, mas tenho uma inquietação, que é apenas a diferença entre intermediação de clientes e intermediação de valores. Eu não estou perfeitamente convencido de que o que se intermediou aqui foram valores mobiliários. Acho que talvez clientes tenham sido captados. Mas, levando em conta que a stop order dada à Planner foi objeto de recurso ao Colegiado, examinado em janeiro deste ano, e que o Colegiado manteve a stop order, eu estou partindo do pressuposto de que havia uma atividade irregular cuja interrupção foi determinada por decisão incorriável da CVM" (Processo 2003/0448, julgado em 16/09/2004).

7 cf. 7USC1a, Section 23.

8 cf. Section 3(a)(18) of Securities and Exchange Act of 1934

9 que sempre dependem da efetiva verificação da situação concreta das pessoas envolvidas.

10 ou atua como pessoa vinculada e supervisionada por um *broker* (associated person). Cf. <http://www.sec.gov/divisions/marketreg/bdguide.htm>, acesso em 06.01.06.

11 Respectivamente, os indiciados Paulo da Silva Costa Pontieri e Edson Bezerra Leite, associado à Money Maker.

12 A tal respeito, alega a Planner (fls. 1.125) que a Money Maker "*não pode até o momento efetuar tal registro em virtude de estar em processo de separação conjugal*" Aliás, a atuação desses agentes autônomos está a merecer maior atenção da SMI. Com efeito, Edson Bezerra Leite é atualmente sócio da Atuação Serviços de Agenciamento de Investimentos Ltda. (registrada como agente autônomo pessoa jurídica em 18/12/2003), e

