

**SESSÃO DE JULGAMENTO  
DO PROCESSO ADMINISTRATIVO SANCIONADOR  
CVM Nº SP2004/0543**

**Acusados:** Cezar Sassoun

Laeta S.A. DTVM

**Ementa:** **Ocorrência de irregularidades nos procedimentos de registro de ordens de clientes e execução das operações intermediadas pela Laeta S.A. DTVM, em inobservância ao artigo 6º, § 2º, da Instrução CVM nº 387/03. Multas.**

**Prática de operações fraudulentas com contratos de opções flexíveis de Ibovespa Futuro, em infração ao disposto na alínea c, do inciso II, conforme a vedação constante do item I, ambos da Instrução CVM nº 08/79. Multas.**

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

1. por infração ao § 2º do artigo 6º da Instrução CVM nº 387/03, aplicar a pena de **multa** pecuniária no valor de R\$ 200.000,00 (duzentos mil reais) à acusada Laeta S.A. DTVM e no valor de R\$ 100.000,00 (cem mil reais) ao acusado Cezar Sassoun, na qualidade de diretor-responsável da Laeta S.A. DTVM;
2. por infração ao disposto na alínea c do inciso II, conforme vedação constante do inciso I, da Instrução CVM nº 08/79, aplicar a pena de **multa** pecuniária no valor de R\$ 3.287.735,15 (três milhões, duzentos e oitenta e sete mil, setecentos e trinta e cinco reais e quinze centavos) à acusada Laeta S.A. DTVM, correspondente a 35% do valor da operação irregular, e no valor de R\$ 1.409.029,35 (um milhão, quatrocentos e nove mil, vinte e nove reais e trinta e cinco centavos), correspondente a 15% do valor da operação irregular, ao acusado Cezar Sassoun, na qualidade de diretor responsável da Laeta S.A. DTVM;
3. propor a comunicação do resultado do julgamento ao Ministério Público Federal, ao Banco Central e à Secretaria da Receita Federal.

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

Proferiram defesa oral os advogados Eduardo Telles Pereira e Adriano Augusto Correia Lisboa, representantes legais dos acusados Cezar Sassoun e Laeta S.A. DTVM.

Presente à sessão de julgamento o procurador-federal Celso Luiz Rocha Serra Filho, representante da Procuradoria Federal Especializada da CVM.

Participaram do julgamento os diretores Wladimir Castelo Branco Castro, relator, Pedro Oliva Marcilio de Sousa, Maria Helena de Santana e o Presidente da CVM, Marcelo Fernandez Trindade, que presidiu a sessão.

Rio de Janeiro, 11 de setembro de 2006.

Wladimir Castelo Branco Castro

Diretor Relator

Marcelo Fernandez Trindade

Presidente da Sessão de Julgamento

**Relatório**

01. Trata-se de Termo de Acusação apresentado pelo Superintendente de Relações com o Mercado e Intermediários

(SMI), em que a Laeta S.A. DTVM e o seu diretor, Sr. Cezar Sassoun, são inicialmente acusados de violação aos artigos 6º, § 2º, 9º e 10 da Instrução CVM nº 387/03, bem como o inciso I combinado com o inciso II, alínea c, da Instrução CVM nº 08/79, tendo em vista a constatação de irregularidades no cadastro de diversos clientes, nos registros de ordens de operações cursadas na Bolsa de Mercadorias e Futuros (BM&F), além da adulteração de notas de negociação emitidas por pela Bolsa de Mercadorias.

#### Da Origem das Irregularidades

##### A) Relatório de Auditoria BM&F – 24.01.03

02. Em 24.01.03, a BM&F encaminhou a esta CVM o relatório de auditoria, acerca das operações e dos controles internos da Laeta S.A. DTVM (fls. 05-15). No que atine ao cadastro de clientes, aquela bolsa constatou a inexistência de documentos e informações obrigatórias, com inconsistências entre as informações constantes da ficha cadastral e a documentação suporte, recomendando o devido preenchimento e atualização das fichas e demais documentos obrigatórios.

03. Também restou assinalado no indigitado relatório que, em relação às ordens de operações, a Laeta não possuía "Regras e Parâmetros" referentes ao recebimento, registro, prazo de validade, execução e cancelamento de ordens, sendo que eram apenas indicados no modelo de ficha cadastral utilizado os critérios de prioridade na distribuição das ordens. Ademais, as ordens de operação analisadas não apresentaram qualquer tipo de controle que indicasse a seriação cronológica e qual o tipo de cliente (pessoa vinculada ou não) para que os critérios de prioridade na distribuição das ordens, previstos na ficha cadastral, fossem atendidos.

04. No aludido relatório, foi adicionalmente observado que não foi possível a identificação de informações mínimas sobre a liquidação das operações de clientes através de DOC, transferência, depósitos de dinheiro ou cheque, diretamente para a conta-corrente bancária da Laeta.

##### B) Relatório de Inspeção - CVM

05. Atendendo à solicitação da SMI (fl. 01), a Superintendência de Fiscalização Externa (SFI) realizou inspeção na Laeta, tendo sido elaborado o Relatório de Inspeção CVM/SFI/GFE-4/nº011/04 (fls. 38-61), em 14.07.04, cujo conteúdo reiterou e detalhou as irregularidades apontadas pelo Relatório de Auditoria da BM&F de 24.01.03.

06. Na inspeção, foram selecionadas, com base nas movimentações de ajustes de dez/03 a fev/04, um total de 28 fichas cadastrais, o que correspondeu a aproximadamente 45% dos clientes da Laeta. Segundo o Termo de Acusação (fls. 2.953-2954; item 12), *"o exame desses documentos por parte da SFI indicou que mais de 80% das fichas cadastrais selecionadas não se encontravam em sintonia com o disposto na Instrução CVM nº 301/99, em particular com seu art. 3º<sup>1</sup> (vide fls. 40 a 53)"*.

07. Com base no Relatório de Inspeção, foi consignado no Termo de Acusação (fl. 2954: item 13) como principais irregularidades referentes às fichas dos clientes pessoas físicas, a (i) ausência de cópias do CPF e do RG; (ii) a não menção dos rendimentos mensais; (iii) declaração de bens e (iv) e respectiva ocupação profissional. Em relação às fichas das pessoas jurídicas foram destacados principalmente a (i) existência de cartões de CNPJ vencidos; (ii) ausência de cópia dos documentos dos responsáveis pela administração, e (iii) falta de balanço patrimonial e outras informações contábeis.

08. Além das irregularidades anteriormente relatadas, está apontado no Termo de Acusação que as fichas cadastrais da Laeta não mencionavam em seu corpo as Instruções da CVM nºs 301/99 e 387/03<sup>2</sup> e que não estava assinalado, na maioria das fichas analisadas, se o cliente operava por conta própria, se era pessoa vinculada à sociedade e se o tipo de ordem era verbal ou escrito (fl. 2.954; item 14).

09. Ademais, também está assinalado no Termo de Acusação que o "Manual de Controles Internos" da Laeta, criado para atender ao disposto no *caput* do art. 12 da Instrução CVM nº 387/03<sup>3</sup>, não teve a eficácia necessária para atender ao mencionado normativo (fl. 2954; item 15).

10. No referido Relatório de Inspeção (fls. 38 a 61), conforme mencionado no item 34 do Termo de Acusação (fl. 2959), foi procedida à análise dos problemas relativos ao registro de ordens dos clientes da Laeta. Para o cumprimento de tal tarefa, foram selecionados dois universos distintos de ordens, a saber, (i) ordens referentes ao período de 01.12.03 a 10.02.04, ocasião em que ainda eram preenchidas pelos operadores, e (ii) ordens posteriores a 10.02.04, ocasião em que o sistema SINACOR já estava sendo efetivamente utilizado por essa distribuidora.

11. No que tange ao primeiro período está consignado no Termo de Acusação (fl. 2959; item 35) que *"(i) em nenhuma dessas ordens consta o nome e/ou o código do operador, horário do recebimento, de transmissão e o horário da especificação dos comitentes e (ii) na maioria delas não são assinalados os tipos de ordem (administrada, limitada, mercado, discricionária, de financiamento), em qual mercado deve ser realizada e qual o prazo de validade"*.

12. Quanto ao segundo período analisado, ainda que a partir de então a Laeta tenha adotado um sistema de gravação integral das conversas de sua mesa de operações, a SFI concluiu que a tal gravação no CD fornecido a esta Autarquia não permitia reconhecer, com clareza, o diálogo entre o cliente e o operador (fl. 2960; item 36 - Termo de Acusação).

13. Está ressaltado no Termo de Acusação (fl. 2960; item 39) que, conforme consta do Relatório de Inspeção em questão (fl. 60), a SFI verificou que, através das ordens escolhidas, *"o procedimento utilizado pela Laeta não permite verificar a correta distribuição e a especificação do comitente, devido estas ordens evidenciarem apenas o horário de sua introdução no sistema, faltando os de sua recepção e transmissão aos operadores de pregão ou para o sistema eletrônico. Não há também relatório evidenciando os horários em que as ordens executadas foram especificadas para os clientes. Sem estes dados, portanto, não temos condições de efetuar quaisquer exames para atestar a aderência e consistência dos procedimentos"*.

14. O Termo de Acusação (fl. 2961 - item 40) chama atenção para o fato de que, ao serem confrontados os documentos coletados pela SFI na Laeta, em pelo menos 60% das ordens selecionadas, os horários de execução de vários negócios antecedem os horários de registro das respectivas ordens de compra e venda.

15. Verificou-se, ainda, conforme Auditoria da BM&F (1618-1620) que Laeta realizou operações envolvendo Opções Flexíveis de IBOVESPA com e sem garantia, tendo restado comprovado a renúncia de um resultado da ordem de R\$ 6 milhões, superior ao patrimônio da Laeta<sup>4</sup>.

16. Segundo consta do Relatório da BM&F (fl. 1619), teria ficado comprovado que uma operação original no montante de R\$ 9 milhões reduziu-se ao ingresso de caixa de apenas R\$ 215 mil, liquidando posições negativas de cliente (FAIR CCV) em conta corrente, sem aparente razoabilidade econômica. Acrescente-se que, para atribuir conotação de legitimidade à transação, a Laeta modificou o conteúdo das Notas de Negociação nº 14.178 e 14.179, originalmente emitidas pelo sistema da BM&F para suporte contábil da operação (vide fls. 1623-1626). Foram modificados o número e os valores básicos da transação<sup>5</sup>.

17. No entendimento da Auditoria da BM&F, tais procedimentos, a par de se constituírem em desobediência às normas de contabilização de operações preconizadas no COSIF, resultam em demonstrações financeiras que não evidenciam a real situação da empresa, disfarçam operações revestidas de artificialidade no que se refere à oferta ou preço, além de conter sérios indícios de transferência de recursos sem motivação econômica sustentável. A prática se agrava pela constatação de que ocorreu adulteração de documentos de suporte contábil. Além disso, o mecanismo contábil adotado se apresenta como indício de ocultação de resultados, com as conseqüentes penalidades de ordem fiscal.

#### Das Conclusões do Termo de Acusação – Responsabilidades

18. Em função disso, foi imputada responsabilidade aos iniciados, Sr. Cezar Sassoun e Laeta S.A. DTVM, por infração ao (i) §2º do artigo 6º da Instrução CVM nº 387/03, aos (ii) artigos 9º e 10 da mesma Instrução CVM nº 387/03 e (iii) a alínea c, do Inciso II, vedado pelo Inciso I, da Instrução CVM nº 08/79, uma vez que o cadastro de clientes dessa distribuidora e o registro das ordens, assim como a conduta adotada pela Laeta ao adulterar as notas de negociação da BM&F, não estão em conformidade com o disposto nas referidas Instruções (fl. 2980; item 117).

19. Apesar de haverem manifestado a intenção de celebrar Termo de Compromisso, os iniciados não apresentaram proposta no prazo legal, desistindo de celebrar tal acordo por intermédio de contato telefônico com a Coordenação de Controle de Processos Administrativos (CCP), conforme se depreende da fl. 3031.

20. Após a apresentação das defesas, foram os presentes autos distribuídos mediante sorteio a este relator, que, em preliminar análise da peça acusatória em cotejo com os demais documentos que instruem os autos, verificou que as irregularidades atinentes ao cadastro de clientes da Laeta, definidas pela SMI como violação aos artigos 9º e 10 da Instrução CVM nº 387/03 poderiam, em tese, serem consideradas infração ao artigo 3º, § 1º, da Instrução nº 301/99, quando do seu julgamento.

21. Em função disso, foi a questão submetida ao Colegiado, que, acolhendo o voto-relator, deliberou, em reunião de 23 de maio último, que a acusação por deficiência nos cadastros de clientes da indiciada fosse processada e julgada em autos apartados, nos termos da legislação e regulamentação vigente, com a respectiva extração de peças para a

sua formação, tendo em vista a singularidade dos procedimentos sancionadores atinentes aos ilícitos da legislação sobre "lavagem de dinheiro". Decidiu-se, também, que ao presente processo fosse dado normal prosseguimento relativamente às imputações por infração ao artigo 6º §2º da Instrução nº 387/03, que trata do registro e identificação de ordens de clientes, e ao item I da Instrução nº 08/79, com conceito previsto na alínea c do inciso II.

## Da Defesa

22. Intimados, os indiciados apresentaram, em 19.12.05, defesa conjunta, alegando resumidamente que (fls. 2989-3010):

- i. com relação à acusação de problemas nos cadastros dos clientes, a Laeta mantém cadastro atualizado de todos os seus clientes cumprindo assim o determinado no art. 9º e 10 da Instrução CVM nº 387/03. O cuidado com a atualização desses cadastros pode ser depreendido das orientações contidas no "Manual de Controles Internos";
- ii. as distribuidoras não têm como obrigar seus clientes a informá-las das alterações ocorridas em seus dados. De fato, a obrigação de informar as distribuidoras sobre qualquer tipo de alteração dos dados cadastrais é atribuída ao cliente, conforme estabelecido pelo art. 11, inciso II da Instrução nº 387/03 <sup>6</sup> e declaração firmada pelo cliente ao assinar a ficha cadastral;
- iii. o próprio Termo de Acusação reconhece à fl. 2956 que a atualização dos cadastros dos clientes não depende somente dos esforços da distribuidora, cabendo também aos clientes informarem eventuais alterações ocorridas em seus dados pessoais. Esse entendimento está, inclusive, consignado no Parecer de Orientação CVM nº 31, de 24 de setembro de 1999 (fl. 2955);
- iv. em nenhum momento o Termo de Acusação afirma existir clientes não cadastrados. Apenas menciona que alguns cadastros estariam em desacordo com os arts. 9º e 10 da Instrução CVM nº 387/03;
- v. solicitou aos seus clientes que apresentassem as informações e os documentos necessários para completar as fichas cadastrais, sem que eles tivessem de fato cumprido com a sua obrigação;
- vi. o cliente é alertado da necessidade de manutenção dos seus dados atualizados, quando do momento da elaboração da ficha cadastral;
- vii. como não há meios para obrigar os clientes a cumprirem a sua obrigação de manter seus dados atualizados, pode ocorrer que uma ficha cadastral não contenha na íntegra todas as informações, sem que isto represente informação insuficiente para identificar o cliente. A atualização é, na verdade, uma mera formalidade que deve ser cumprida com a colaboração do cliente, dependendo de providência deste e não da distribuidora;
- viii. quanto à alegação do Termo de Acusação de que os indiciados deveriam recusar a execução de ordens e que deveriam informar a CVM do teor das operações realizadas por estes clientes (fl. 2956), foi salientado o fato de não haver obrigação da distribuidora em recusar a executar a ordem de cliente com cadastro desatualizado em razão da incidência do princípio da legalidade. Além disso, o art. 13 da Instrução CVM nº 387/03 <sup>7</sup> não proíbe a aceitação e/ou cumprimento de ordens de clientes com dados desatualizados ou insuficientes. A Laeta poderia até possuir autonomia para recusar tal ordem, mas ela não estava obrigada para tanto. Essa autonomia é discutível, uma vez que a ordem seria legítima e a responsabilidade pelos prejuízos causados por essa não execução recairia sobre a distribuidora;
- ix. não há obrigação dos indiciados informarem a CVM da realização das operações, já que a simples falta de uma informação na ficha cadastral ou o fato de não ser uma informação atualizada não enseja a presunção de que a operação não seja lícita. Esta possibilidade indicaria apenas um descuido do cliente em cumprir uma formalidade a seu cargo;
- x. quanto à alegação da afirmação de que o descumprimento dos arts. 9º, 10 da Instrução CVM nº 387/03 acarretaria em infração ao art. 12 da mesma Instrução, os indiciados alegaram que cumpriram à risca as determinações do referido art. 12. Prova disso, seria o "Manual de Controles Internos" que não sofreu uma crítica sequer do Termo de Acusação ou dos Relatórios de Auditoria da BM&F. Além disso, as obrigações descritas nos arts. 9º e 10 da mencionada Instrução são distintas daquelas exigidas no art. 12. Pode haver descumprimento do art. 9º e 10 sem que haja descumprimento do art. 12 e vice-versa. Mostra-se, portanto, completamente sem fundamento técnico a afirmação contida no Termo de Acusação;

- xi. ainda que se considerasse a infração aos dispositivos destacados acima, há que se ressaltar que tais infrações não são consideradas graves, a rigor do art. 23 da Instrução CVM nº 387/03 <sup>8</sup>, de modo que uma eventual pena deva ser fixada em patamar mínimo;
- xii. quanto à acusação referente ao registro de ordens, alega os indiciados que a Laeta tomou as providências necessárias ao atendimento das recomendações contidas nos dois Relatórios de Auditoria elaborados pela BM&F;
- xiii. a prova de que a Laeta vinha tentando aperfeiçoar o seu sistema de registro de ordens visando ao cumprimento das normas que regem a matéria encontra-se na adoção do sistema SINACOR (sistema eletrônico de registro de ordens), que se deu a partir de 10.02.04. Outra prova cabal nesse sentido seria a introdução do sistema de gravação de conversas mantidas com os clientes pelo telefone, nos termos do § 3º do art. 6º da Instrução CVM nº 387/03;
- xiv. a Laeta não se manteve inerte diante das recomendações feitas pela BM&F em seus dois relatórios (fl. 2962). Muito pelo contrário, uma vez que adotou um novo sistema de registro de ordens, conforme relatado acima. Além disso, a distribuidora também encaminhou à BM&F, em 28.02.03 e 02.10.04, correspondências demonstrando seu ânimo em atender, como de fato fez, as orientações contidas nos relatórios em questão (vide docs. 07 e 08 da Defesa – fls. 3020-3022);
- xv. o fato de uma ou outra gravação não ter sido realizada com perfeição não leva imediatamente à conclusão de que a Laeta nada fez ou de que seus procedimentos estariam em desacordo com o art. 6º da Instrução CVM nº 387/03;
- xvi. o Relatório de Inspeção, conforme menção feita pelo próprio Termo de Acusação (fl. 2968) <sup>9</sup>, reconheceu que é possível compreender as operações contidas no CD fornecido a esta Comissão e que as informações exigidas pela legislação vigente estão disponíveis no terminal da Laeta, de modo que não há que se falar em infração ao art. 6º, § 2º da Instrução CVM nº 387/03;
- xvii. um defeito técnico do sistema de gravação não pode ser confundido com descumprimento da lei, como deseja fazer o Termo de Acusação;
- xviii. se houve algum descuido com a formalidade (eventualmente representado pela inobservância da Instrução CVM nº 220/94), isto é fato passado e superado pelas providências tomadas pela Laeta para atualizar o seu sistema operacional e de registro de ordens;
- xix. o *caput* do art. 6º da Instrução CVM nº 387/03 foi cumprido pela Laeta quando da elaboração de suas "Regras e Parâmetros de Atuação" (fls. 1665-1672) que é constantemente atualizado, visando a atender a legislação em vigor;
- xx. aplicação da pena prevista no art. 11 da Lei nº 6.385/76 aos indiciados por ter sido verificada falha técnica do seu sistema de gravação se mostra ser uma medida desproporcional com a falta alegada no Termo de Acusação;
- xxi. ainda que se verificasse a infração ao art. 6º da Instrução CVM nº 387/03, tal infração, a exemplo das demais acusações acima afastadas, tampouco seria considerada grave pelo art. 23 daquela Instrução;
- xxii. por fim, com relação às práticas fiscais e contábeis adotadas pela Laeta foi ressaltado que não é da competência da CVM apurar eventual inobservância das normas de escrita contábil do COSIF e a eventual prática de crime contra a Fazenda Pública Federal, de acordo com o art. 8º da Lei nº 6.385/76 <sup>10</sup>, impondo o afastamento de tais acusações de imediato. Ainda que assim não fosse, a Laeta alega manter rígido controle de sua escrita contábil, realizado periodicamente a sua conferência por auditoria independente;
- xxiii. não houve renúncia do direito de realizar resultados, conforme afirmado pelo Termo de Acusação. A Laeta tentou obter amigavelmente o seu crédito contra a Allegro e ao final das tratativas encaminhou uma notificação ao representante legal da devedora no Brasil. Entretanto, não foi possível localizar o representante legal e suas notificações retornaram sem que fossem entregues;
- xxiv. a Laeta decidiu por estratégia no âmbito de sua competência aguardar um melhor momento para demandar o devedor diante da dificuldade de sua localização, bem como em razão do fato da sede deste devedor ser estabelecida no exterior;

- xxv. o fato do credor não cobrar judicialmente um crédito não implica na presunção de má-fé ou de que seu crédito tenha origem ilícita ou ainda que esteja em conluio com o devedor para lesar o Fisco ou quem quer que seja;
- xxvi. não houve por parte da Laeta a renúncia do seu crédito ou a realização de um acordo em bases muito inferiores ao valor da dívida. A carta mencionada à fl. 2975 <sup>11</sup> é uma manifestação da devedora, por intermédio da Corretora Fair, no sentido de propor um acordo para solução definitiva da questão. Entretanto, em momento algum a Laeta concordou com tal proposta ou deu quitação geral à devedora;
- xxvii. o valor recebido pela Laeta, no que concerne à operação em tela, foi regularmente contabilizado nos livros da distribuidora;
- xxviii. não seria razoável afirmar que a Laeta, além de não receber o seu crédito, deveria recolher antecipadamente os impostos relativos ao valor integral do crédito antes mesmo de recebê-lo. É nesse sentido que se insere o parecer emitido pelo Dr. Victor Luis de Salles Freire (vide doc. 10 da Defesa - fls. 3027-3030);
- xxix. o Termo de Acusação não produziu prova acerca da participação efetiva dos indiciados na realização de operações fraudulentas (Instrução CVM nº 08/79, inciso I c/c inciso II, alínea c). Muito pelo contrário, pois o Termo em questão se baseia numa opinião lançada no Relatório Auditoria da BM&F de 19.07.04 de que haveria indícios de transferência de recursos sem motivação econômica sustentável, concluindo a partir daí que os indiciados teriam realizado operações fraudulentas;
- xxx. não há prova de que os indiciados tenham agido com o dolo específico, ou seja, com o intuito de realizar operações fraudulentas para lesar terceiros;
- xxxi. na vigência do Estado de Direito é indispensável a observância do devido processo legal sempre que a autoridade competente pretender aplicar a lei e a pena nela cominada. Isto significa dizer que compete à autoridade o ônus da produção das provas que sustentem a sua pretensão punitiva, prevalecendo sempre o princípio *in dubio pro reo*. Desta forma, sem provas e sem dolo concreto, não há que se falar em descumprimento de norma ou em aplicação de pena. Nesse sentido, foi citado trechos do parecer apresentado pelo Prof. Arnoldo Wald, nos autos do IA CVM nº 02/99, intitulado "Dos Princípios e Preceitos Informadores do Processo Administrativo Punitivo. Análise de Acusação relacionada à Instrução CVM nº 08/79", bem como acórdão lavrado pelo Desembargador-Relator Cláudio Caldeira do Tribunal de Justiça do Estado de São Paulo nos autos da Apelação Criminal nº 1.469.541/8<sup>12</sup>;
- xxxii. além de a acusação ser baseada em opiniões e indícios, o Termo de Acusação não faz nenhuma diferenciação entre a Laeta e a pessoa do Sr. Cezar Sassoun, como se ambos fossem uma única pessoa e tivessem agido com a mesma vontade e intenção;
- xxxiii. deveria o Termo de Acusação demonstrar provas robustas da participação de cada um dos indiciados na realização de operações que considera fraudulentas, demonstrando que eles tinham conhecimento da fraude e que obtiveram, para si ou para terceiros, um determinado benefício econômico. Assim, não restou comprovada a infração a Instrução CVM nº 08/79, inciso I c/c inciso II, alínea c; e
- xxxiv. solicitam os indiciados a celebração de Termo de Compromisso nos termos do art. 11, § 5º da Lei nº 6.385/76 e o art. 7º, § 1º da Deliberação CVM nº 390/01.

É o relatório.

Rio de Janeiro, 11 de setembro de 2006

Wladimir Castelo Branco Castro

Diretor-Relator

VOTO

## I – CONSIDERAÇÕES INICIAIS

01. A instauração do presente processo administrativo sancionador teve por base dois Relatórios de Auditoria encaminhados a esta CVM pela BM&F (fls. 05 a 36 e 1608 a 1630, respectivamente) e o trabalho de inspeção levado a efeito nas dependências da Laeta pela área de fiscalização desta Autarquia (fls. 38 a 61), dos quais se verificou o descumprimento de dispositivos da Instrução CVM nº 387/03 e da Instrução CVM nº 08/79.

02. Vale lembrar que, na presente sessão de julgamento, os acusados serão julgados exclusivamente pelas imputações atinentes ao registro de ordens de operações, de que trata o artigo 6º, § 2º, da indigitada Instrução CVM nº 387/03, e à realização de operações fraudulentas com opções flexíveis no âmbito da BM&F, com vedação prevista no item I da Instrução CVM nº 08/79.

03. Quanto à eventual responsabilidade por falta de documentos e informações atualizadas nos cadastros de clientes da Laeta, estará em curso um processo sancionador com autuação à parte, cujo procedimento será o previsto para os ilícitos regidos pela legislação de "lavagem de dinheiro" ou ocultação de bens, direitos e valores, como os desdobramentos daí resultantes, conforme assentado no extrato da ata da Reunião de Colegiado nº 20, de 23 de maio último (fl. 3.038-3.039).

## II- DA IRREGULARIDADE NO REGISTRO DE ORDENS DE OPERAÇÕES

04. Apoiada nos relatórios de auditoria e de fiscalização, respectivamente, da BM&F<sup>13</sup> e da SFI<sup>14</sup>, bem como em diversos documentos que instruem os autos (relação de clientes, notas de negociação, notas de corretagem, extrato de conta corrente e outros), a SMI, no Termo de Acusação de fls. 2952 a 2980, apontou a ocorrência de irregularidades nos procedimentos de registro de ordens de clientes e execução das operações intermediadas pela Laeta, em inobservância ao artigo 6º, § 2º, da Instrução CVM nº 387/03.

05. Ao dispor sobre as regras e parâmetros de atuação que os participantes do mercado atuantes diretos em recintos ou sistemas de negociação e de registro de operações de Bolsa devem estabelecer, o artigo 6º, em seu § 2º, impõe que *"o registro de ordens na corretora deve conter o horário de seu recebimento e a identificação do cliente que as tenha emitido, e deve ser dotado de um controle de numeração unificada seqüencial, de forma cronológica."*

06. Das diligências levadas a efeito, verifica-se claramente que a Laeta revelou-se descumpridora do comando acima transcrito. Tal constatação é decorrente das análises de ordens de operações de seus clientes feitas tanto pela entidade auto-reguladora, onde os negócios foram cursados (a BM&F), como pela área técnica que, de forma minuciosa, identificou operações intermediadas pela referida distribuidora em total descompasso com o que determina a Instrução CVM nº 387/03, quanto ao registro de ordens.

07. A auditoria realizada pela BM&F, de 13 a 20 de janeiro de 2003, já revelara que a Laeta não havia, até então, estabelecido regras e parâmetros relativos ao recebimento, registro, prazo de validade, execução e cancelamento de ordens, e que as ordens de operação não apresentavam qualquer tipo de controle que indicasse a seriação cronológica e qual o tipo de clientes, para atendimento dos critérios de prioridade na distribuição das ordens (fls. 12 e 13). Com base nesse trabalho, a bolsa recomendou à distribuidora que instituisse os procedimentos de controle com vistas ao atendimento dos critérios de recebimento, registro, execução e distribuição de ordens.

08. Mesmo após a formalização das regras e parâmetros de atuação, ainda sob a vigência da Instrução CVM nº 220/94, a BM&F, em posterior auditoria realizada na Laeta, detectou, em operações registradas em seu sistema por aquela distribuidora nos meses de abril a junho de 2004, a ocorrência de registro de ordem de cliente após a sua execução, conforme consignado no relatório de Auditoria RAA-19/07/04 da BM&F (fl. 1616).

09. Não merece prosperar o argumento da defesa de que tomou providências no sentido de atender as recomendações constantes dos relatórios de auditoria da BM&F acima mencionados. Os defendentes alegam que vêm continuamente tentando aperfeiçoar o seu sistema de registros de ordens, com a adoção do SINACOR (Sistema Eletrônico de Registro de Ordens) nas operações realizadas a partir de 10/02/04, tendo introduzido um sistema de gravação das conversas com os clientes pelo telefone, de acordo com o que dispõe o §3º do artigo 6º da aludida Instrução, e que a imperfeição de algumas gravações não constitui infração à legislação.

10. Como bem abordado no Termo de Acusação (item 62 e seguintes), a substituição das obrigações constantes do § 2º do artigo 6º da Instrução CVM nº 387/03 exige que o resultado obtido pelo sistema de gravação seja fidedigno e confiável, no que diz respeito às exigências ali contidas, inclusive quanto ao horário de transmissão e execução das ordens.

11. No caso em tela, louvável seria a iniciativa da Laeta de lançar mão do sistema de gravação, se isto ocorresse sem prejuízo do modelo convencional de que trata o dispositivo em questão (art. 6º, § 2º). Todavia, não se pode aceitar a adoção do referido sistema de gravação, em substituição ao exigido no referido parágrafo, se tal sistema não atende ao artigo 20 do Regulamento da BM&F, aprovado na 451ª Sessão do seu Conselho de Administração, que estabelece:

*"Art. 20. O sistema de gravação deverá ser dotado de mecanismos que proporcionem a perfeita qualidade da gravação e assegurem a sua integridade, contínuo funcionamento e impossibilidade de inserções ou edições, sendo de*

*integral responsabilidade da Corretora a adoção das providências necessárias à manutenção do sistema em tais condições."*

12. Nesse particular, a área técnica corretamente observa que " para a instituição possa isentar-se das obrigações contidas no referido § 2º, o resultado obtido pelo sistema de gravações deve ser claro e preciso, de tal maneira que todos os diálogos possam ser ouvidos e interpretados sem nenhuma obscuridade. Caso essas condições não sejam plenamente atingidas, o intermediário continua obrigado a cumprir integralmente no já mencionado §2º, pois o simples ato de gravar todas as conversações não é suficiente, sendo também imprescindível à nitidez e transparência das mesmas, de tal maneira que seja possível compreender o seu conteúdo sem o auxílio de mecanismos externos."

13. A par da existência de uma série de deficiências no sistema de gravação da corretora, o Termo de Acusação assinala com razão que "não existe justificativa operacional para registrar uma ordem transmitida por um investidor após a execução do respectivo negócio, mais ainda, em vários casos, em um período superior a uma hora" (item 76 – fl. 2970).

14. Com efeito, o não atendimento ao disposto no §2º do art. 6º da Instrução CVM nº 387/03 pode ser observado nos autos através da realização de uma série de operações nas quais, no registro das ordens, o horário de recebimento é bastante posterior à execução. É o que se pode ver no quadro demonstrativo a seguir reproduzido:

CLIENTE Nº	DATA	CONTRATO	QTDADE	OPERAÇÃO*	HORÁRIO DE RECEBIMENTO DA ORDEM	HORÁRIO DA EXECUÇÃO
242 <sup>(1)</sup>	26/04/04	Ibovespa	300	C/V	12h28	9h24/12h08
242 <sup>(2)</sup>	25/05/04	Ibovespa	150	C/V	13h58	11h45/13h38
100 <sup>(3)</sup>	16/03/04	Ibovespa	50	C/V	13h21/13h22	12h46/12h58
100 <sup>(4)</sup>	27/04/04	Ibovespa	300	C	17h40	16h57
100 <sup>(5)</sup>	27/04/04	Ibovespa	300	V	12h15	9h12/9h/15
229 <sup>(6)</sup>	16/03/04	Ibovespa	15	C/V	12h10/12h11	9h37/13h03
229 <sup>(7)</sup>	14/04/04	Ibovespa	10	C/V	12h18/13h54	10h54/9h31
117 <sup>(8)</sup>	26/03/04	Ibovesp	10	C/V	16h03	13h34/15h26
117 <sup>(9)</sup>	25/05/04	Ibovespa	10	C/V	12h36/17h23	10h23/10h/38
2 <sup>(10)</sup>	29/04/04	Dólar	05	C/V	12h16	09h27/09h40
180 <sup>(11)</sup>	07/05/04	Dólar	05	C	16h59	9h13

\*C – compra

V – venda

C/V – compra e venda

(1) fls. 1639,1673,1684,1685,2036, 2038

(2) fls. 1639,1673,1691,1692,2114, 2115, 2116

(3) fls. 1641,1697, 1705,1706,1919, 1920

(4) fls. 1642,1643,1699,1744,2039

(5) fls. 2041,1699,1743

(6) fls. 1645,1777,1804,1805, 1919, 1920



(7) fls. 1646,17781831,1832, 1833,1982,1987

(8) fls. 1659,1856,1872,1873,1947, 1950, 1951

(9) fls. 1659,1856,1875,1876,2114, 2115

(10) fls. 1648,2154,2201,2202,2598,2605

(11) fls. 1654,2252,2305,2663

15. Desta forma, os fatos anteriormente relatados e respaldados na documentação acostada aos autos, não deixam dúvidas quanto à inobservância do § 2º do artigo 6º da Instrução CVM nº 387/03.

### III – DA REALIZAÇÃO DE OPERAÇÕES FRAUDULENTAS

16. Além disso, a SMI imputa aos indiciados responsabilidade pela prática de operações fraudulentas com contratos de opções flexíveis de Ibovespa Futuro, em infração ao disposto na alínea "c", do inciso II, com vedação prevista no item I, da Instrução CVM nº 08/79.

17. As operações de que se trata, minuciosamente expostas no Relatório de Auditoria da BM&F<sup>15</sup> foram realizadas com a Fair CCV Ltda., por conta de Allegro CV, cliente não residente, nos meses de agosto e setembro de 2003, de cuja liquidação resultou em favor da Laeta um crédito da ordem de R\$ 9.393.529,00 (nove milhões trezentos e noventa e três mil e quinhentos e vinte e nove reais).

18. Verifica-se que, na operação de compra de 700 contratos de opções flexíveis de Ibovespa Futuro, em 11/08/03, os R\$ 4.116.000,00 (quatro milhões e cento e dezesseis mil reais) resultantes de sua liquidação antecipada, em 16.09.03, não ingressaram na Fair CCV, como tampouco o ganho daí decorrente no caixa da Laeta. Neste mesmo dia, abriu-se uma outra série de opções flexíveis de Ibovespa Futuro, com a aquisição de novos 700 contratos de Ibovespa Futuro, cujo prêmio de R\$ 4.105.000,00 (quatro milhões e cento e cinco mil reais) não saíra do caixa da Laeta. Com a liquidação de 623 desses contratos em 17/02/04, a Laeta fez jus ao recebimento de R\$ 9.608.529,00 (nove milhões, seiscentos e oito mil e quinhentos e vinte e nove reais), conforme as Notas de Negociação nº 14178 e 14179, de emissão da BM&F, respectivamente, em nome da distribuidora e da Fair Corretora.

19. Todavia, daquele montante de pouco mais de R\$ 9.500 mil, que a Laeta tinha de crédito, apenas R\$ 215 mil de fato ingressaram no seu caixa, cujo faturamento se deu mediante a falsificação pela Laeta das notas de negociação acima apontadas, que vieram tomar os números 14178-A e 14179-A, consoante se vê às fls. 1624 e 1626. De salientar que tais notas foram utilizadas para justificar o registro contábil do valor de exercício daquelas opções, constante do Razão Analítico da Laeta, à fl. 2854.

20. Com efeito, não se sustenta a alegação dos defendentes de que não houve renúncia de crédito ou acordo em bases muito inferiores ao valor da dívida, pois, como se não bastasse o registro dos R\$ 215 mil como o crédito correspondente ao exercício das opções acima mencionado, causa estranheza o fato de que a notificação extrajudicial feita à Allegro CV, juntada à fl. 3023, ter sido realizada somente em maio de 2005, i.e., há mais de um ano do vencimento das opções e logo após (quatro dias) do questionamento da CVM sobre o que a Laeta deixou de auferir com as operações.

21. Não é demais mencionar também a contradição havida entre a correspondência da Fair dirigida ao Sr. Cezar Sassoun um dia antes do vencimento das opções, propondo um acordo para liquidação da operação no já mencionado valor de R\$ 215 mil, registrado como crédito pela Laeta e o pretenso interesse desta distribuidora em realizar os R\$ 9.600 mil, a que fez jus no exercício das opções.

22. Tudo isto denota a prática de uma série de atos, os quais, sob a aparência de uma legítima operação de mercado revelam o propósito de gerar vantagem econômica às partes envolvidas, mediante o emprego de um ardil, no caso, a falsificação das notas de negociação emitidas pela BM&F ao cabo da operação. Tal vantagem está evidenciada na transferência de recursos sem motivação econômica sustentável e ocultação de resultados provenientes de uma negociação revestida de artificialidade, como bem observado pela área técnica.

23. Desta forma, as operações aqui tratadas constituíram prática censurada pelo inciso I da Instrução CVM nº 08/79, com conceito previsto na letra c do inciso II desta instrução, impondo-se, por conseguinte, a responsabilidade dos acusados pelo seu cometimento.

### III – DAS RESPONSABILIDADES

24. Em face do exposto proponho, com fundamento no artigo 11, § 1º, incisos I e II da Lei nº 6.385/76, a aplicação das seguintes penalidades:

a. por infração ao §2º do artigo 6º da Instrução CVM n.º 387/03:

- o à LAETA DTVM multa pecuniária no valor de R\$ 200.000,00;
  - ao Sr. CÉZAR SASSOUN, diretor-responsável da Laeta DTVM, multa pecuniária no valor de R\$ 100.000,00.

a. por infração ao disposto na alínea "c", do Inciso II, vedado pelo Inciso I, da Instrução CVM n.º 08/79:

- à LAETA DTVM, multa pecuniária no valor de R\$ 3.287.735,15, correspondente a 35% da operação irregular<sup>16</sup>;
  - ao Sr. CÉZAR SASSOUN, diretor-responsável da Laeta DTVM, multa pecuniária no valor de R\$ 1.409.029,35, correspondente a 15% da operação irregular.

25. Por fim, proponho que seja dada ciência da presente decisão ao Ministério Público Federal, ao Banco central do Brasil e à Secretaria da receita Federal.

É como voto.

Rio de Janeiro, 11 de setembro de 2006

Wladimir Castelo Branco Castro

Diretor-Relator

1 Art. 3º da Instrução CVM nº 301/99: Para os fins do disposto no art. 10, inciso I, da Lei nº 9.613/98, as pessoas mencionadas no art. 2º desta Instrução identificarão seus clientes e manterão cadastro atualizado dos mesmos.

2 Nesta ficha o cliente declara ter recebido, no ato, o "Contrato de Intermediação de Operações da BM&F" e de ter conhecimento do disposto na Instrução n.º 220 da CVM, e da Resolução da Bovespa nº 237/94.

3 Art. 12 da Instrução nº 387/03: As corretoras devem instituir procedimentos de controle adequados à comprovação do atendimento aos dispostos nos arts. 9º e 10.

4 A Laeta, em agosto de 2003, contratou com a Allegro CV, cliente não residente no Brasil, por intermédio da Fair CCV Ltda, uma operação de opções flexíveis, na qual deveria ganhar R\$ 3.431.000,00 em 17.09.03. Ocorre que, por ocasião da liquidação, não houve ingresso efetivo de recursos no caixa da distribuidora nem o reconhecimento contábil do lucro auferido. Para neutralizar o saldo devedor em nome da contraparte, a Laeta registrou novo contrato, de modalidade idêntica, com o vencimento em 5 meses (18.02.04) e um ganho no valor de R\$ 6.358.000,00. Fica claro que, por ocasião do vencimento do contrato, quando a distribuidora deveria receber o valor ajustado, de R\$ 9.609 mil, a Laeta concedeu um "desconto" a sua contraparte, no montante de R\$ 9.394 mil, quantia que, além de neutralizar todo o ganho acumulado pela maturação da operação, acarretou perda adicional de R\$ 3.341 mil, a qual foi compensada com os lucros diferidos.

5 Tal conduta comprova a suposta existência de indícios de transferência de recursos sem motivação econômica sustentável.

6 Art. 11 da Instrução CVM nº 387/03: O cadastro a que se refere o "item" do art. 9º, ou de documento a ele acostado, deve conter declaração, datada e assinada pelo cliente ou, se for o caso, por procurador devidamente constituído, de que:

Inciso II: Se compromete a informar, no prazo de 10 (dez) dias, quaisquer alterações que vierem a ocorrer nos seus dados cadastrais.

7 Art. 13 da Instrução CVM nº 387/03: É vedado:

Inciso II: As corretoras:

Alínea a: Utilizar contas-correntes coletivas, exceto para os casos de contas conjuntas com até 2 (dois) titulares;

Alínea b: Aceitar ou cumprir ordens de clientes que não estejam devidamente cadastradas;

Alínea c: Utilizar, nas atividades próprias dos integrantes do sistema de distribuição de valores mobiliários, passivos não integrantes deste sistema, ou, ainda, permitir o exercício das atividades de mediação por pessoas não autorizadas pela CVM para esse fim.

Inciso II: As operações especiais, cumprir ordens emanadas diretamente dos clientes de corretoras;

Parágrafo Único: Admitir, em se tratando de clientes institucionais ou instituições financeiras, a falta de assinatura na ficha cadastrai por até 20 (vinte) dias, a contar da primeira operação ordenada por esses clientes.

8 Art. 3º da Instrução CVM nº 387/03: Condições de elegibilidade para abertura de depósito em nome de terceiros por conta de corretoras.

9 Instrução de abertura de depósito em nome de terceiros por conta de corretoras.

10 Instrução de abertura de depósito em nome de terceiros por conta de corretoras.

11 Instrução de abertura de depósito em nome de terceiros por conta de corretoras.

12 Instrução de abertura de depósito em nome de terceiros por conta de corretoras.

13 Instrução de abertura de depósito em nome de terceiros por conta de corretoras.

14 Instrução de abertura de depósito em nome de terceiros por conta de corretoras.

15 Instrução de abertura de depósito em nome de terceiros por conta de corretoras.

Transação	Data	Valor (R\$ mil)
Premio Pago	11/08/2003	685
Valor de Liquidação	17/09/2003	4.116
Ganho da operação	17/09/2003	3.431

Ocorre que, por ocasião da liquidação, não houve ingresso efetivo de recursos no caixa da corretora nem o reconhecimento contábil do lucro auferido. O valor a ser recebido foi levado a débito da conta corrente do cliente e o lucro contábil não transitou pelas contas de resultado, tendo sido levado a crédito de "Renda a Apropriar de Prêmio de Opções – Opções de Compra", como conta retificadora do ativo. Para neutralizar o saldo devedor em nome da Fair CCV, a corretora registrou novo contrato, de modalidade idêntica, com o vencimento em 5 meses e as características abaixo:

Transação	Data	Valor (R\$ mil)
Premio Pago	17/09/2003	4.105
Valor de Liquidação	18/02/2004	10.463
Ganho da operação	18/02/2004	6.358

A operação em aberto por ocasião do encerramento do balanço do exercício de 2003 figurava nos registros contábeis pelo valor do

saldo do prêmio pago – R\$ 3.654 mil retificado pelo saldo de resultado diferido (R\$ 3.390 mil), conforme mencionado acima, resultando num netting de R\$ 264 mil.

Observações

1 Ocorreram liquidações parciais na vigência do contrato, no valor de R\$ 854 mil.

2 Se excluirmos os R\$ 854 mil liquidados anteriormente, restaria um saldo de liquidação de R\$ 9.609 mil, o qual **foi liquidado por R\$ 215 mil**, conforme notas anexas.

3 Equivalentes a R\$ 4.105 mil (-) R\$ 3.654 mil (=) R\$ 451 mil: Valor referente às liquidações parciais.

Por ocasião do vencimento do contrato, quando a corretora deveria receber o valor do contrato, de R\$ 9.609 mil, a LAETA concedeu um "desconto" à sua contraparte, no montante de R\$ 9.394 mil, quantia que, além de neutralizar todo o ganho acumulado pela maturação da operação, acarretou perda adicional de R\$ 3.341 mil, a qual foi compensada com os lucros diferidos já mencionados. **Dessa forma, temos que uma operação original no montante de R\$ 9 milhões reduziu-se ao ingresso de caixa de apenas R\$ 215 mil**, liquidando posições negativas de cliente (Fair CCV) em conta corrente, sem aparente razoabilidade econômica. Acrescente-se que, para atribuir conotação de legitimidade à transação, a LAETA modificou o conteúdo das Notas de Negociação nº 14.178 e 14.179, originalmente emitidas pelo sistema da BM&F para suporte contábil da operação. Foram modificados o número e os valores básicos da transação. (Notas anexas).

16 O valor da operação irregular foi de R\$ 9.393.529 – item 17.

### **Voto proferido pelo diretor Pedro Oliva Marcilio de Sousa na Sessão de Julgamento do dia 11 de setembro de 2006.**

Eu acompanho o voto do Diretor Relator.

Pedro Oliva Marcilio de Sousa

Diretor

### **Voto proferido pela diretora Maria Helena de Santana na Sessão de Julgamento do dia 11 de setembro de 2006.**

Eu também acompanho o voto do Diretor Relator.

Maria Helena de Santana

Diretora

### **Voto proferido pelo Presidente da CVM, Marcelo Fernandez Trindade, na Sessão de Julgamento do dia 11 de setembro de 2006.**

Eu também acompanho o voto do Diretor Relator e proclamo o resultado do julgamento nos termos constantes de seu voto. Informo aos acusados apenados que poderão interpor recurso voluntário ao Conselho de Recursos do Sistema Financeiro Nacional no prazo legal de 30 (trinta) dias.

Marcelo Fernandez Trindade

Presidente