

**SESSÃO DE JULGAMENTO**  
**DO PROCESSO ADMINISTRATIVO SANCIONADOR**  
**CVM Nº RJ2005/7521**

**Acusados:** Itaú Corretora de Valores S.A.

Renato Rodrigues Ornelas

**Ementa:** **Suposta infração ao disposto nos incisos I, II, III e IV do art. 1º da Instrução CVM nº 220/94. Absoluções.**

**Decisão:** Vistos, relatados e discutidos os autos, o Colegiado da Comissão de Valores Mobiliários, com base na prova dos autos e no art. 11 da Lei nº 6.385/76, por unanimidade de votos, decidiu absolver os acusados Itaú Corretora de Valores S.A. e Renato Rodrigues Ornelas da imputação de infração ao disposto nos incisos I, II, III e IV do art. 1º da Instrução CVM nº 220/94.

A CVM oferecerá recurso de ofício ao Conselho de Recursos do Sistema Financeiro Nacional em virtude das absolvições proferidas.

Presente o procurador-federal Arnaldo Almeida de Amorim, representante da Procuradoria Federal Especializada da CVM.

Ausentes os acusados e os seus representantes, que já haviam feito suas sustentações orais na sessão do dia 16 de janeiro de 2007.

Presentes os diretores Durval Soledade, Marcos Barbosa Pinto, Sergio Weguelin e Eli Loria, relator, que, na ausência da presidente da CVM, Maria Helena dos Santos Fernandes de Santana, presidiu a sessão

Por derradeiro, cumpre informar que o diretor Sergio Weguelin, por meio do despacho de fls. 695, tendo em vista o seu impedimento para julgar o presente caso, determinou que o voto que proferira nesta sessão de julgamento fosse anulado e desconsiderado. Deve-se ressaltar que, como além do diretor Sergio Weguelin estavam presentes três diretores, o quórum não restou prejudicado, tampouco o resultado final do julgamento sofreu qualquer alteração, uma vez que a decisão absolutória se deu por unanimidade de votos e de razões.

Rio de Janeiro, 21 de agosto de 2007.

Eli Loria

Diretor-Relator e Presidente da Sessão de Julgamento

**Relatório**

01. Trata-se de termo de acusação ("Termo de Acusação"), datado de 12/12/05, acostado às fls. 594/605, elaborado pela Superintendência de Relações com o Mercado e Intermediários ("SMI") em face de Itaú Corretora de Valores S.A. ("Corretora") e Renato Rodrigues Ornelas ("Diretor-Responsável") e, em conjunto com a Corretora, "Indiciados").

02. O Termo de Acusação decorre de solicitação feita pelo Ministério Público Federal à CVM, protocolada em 04/04/05, no âmbito do Procedimento Administrativo Cível nº 1.22.000.003871/2004-02 instaurado na Procuradoria da República de Minas Gerais. Referido procedimento busca apurar possíveis irregularidades em operações financeiras e na venda de ações de emissão da Companhia Mineradora de Minas Gerais – COMIG ("Companhia") (fls.01).

03. O presente caso foi levado a julgamento em 16/01/07, sendo o mesmo suspenso e posteriormente distribuído a este Diretor-Relator na Reunião de Colegiado de 31/07/07 (fls.681).

**Dos Fatos**

04. Em 16/11/01, a Companhia celebrou Contrato de Intermediação de Negócios nas Bolsas de Valores, de Mercadorias e de Futuros com a Corretora, com o objetivo de participar do leilão de venda das ações de emissão da própria Companhia ("Leilão") (fls. 57/58).

05. O edital do Leilão previa que, entre os dias 16/11/01 e 14/12/01, os interessados poderiam apresentar suas ofertas. As ofertas deveriam ser feitas para o lote total de ações de emissão da Companhia colocadas a venda

(69.600.000 ações ON), respeitado o preço mínimo indicado no próprio edital (R\$1.733.201,23). A cada oferta de compra seria realizado um leilão especial, com aviso prévio de duas horas. O edital previa que, ao menos, 5% do pagamento do preço das ações deveria ser efetuado em moeda corrente nacional e o restante poderia ser feito em créditos e títulos aceitos no âmbito do Programa Nacional de Desestatização ("PND") (fls. 53).

06. Conforme informação prestada pela Bolsa de Valores de São Paulo ("BOVESPA") (fls.129), em 04/12/01, às 12:00 horas, a Solaris Company Limited ("Arrematante"), com sede nas Bahamas, ofertou um lance de compra das ações de emissão da Companhia. O Leilão foi anunciado, pela BOVESPA, às 12:02 horas e realizado às 14:35 horas em seu recinto de pregão, cumprindo, dessa forma, o aviso com o mínimo de duas horas de antecedência previsto no edital. A oferta apresentada consistia no pagamento de 95% do preço mínimo em títulos aceitos no âmbito do PND e R\$88.000,00, equivalente aos 5% restantes, em moeda corrente nacional, não havendo oferta concorrente à inicial, conforme Relatório de Análise GMA-1 nº 18/05, de 13/07/05, acostado às fls. 03/09.

07. O Contador Geral e a Coordenadora de Finanças da Companhia compareceram ao Ministério Público de Minas Gerais, consoante Termos de Declarações acostados às fls 42/44 e fls. 118/119, e declararam que, por volta das 14:35 horas do dia 04/12/01, receberam uma ligação da Corretora informando da abertura do Leilão e que teriam um prazo de duas horas para fazer uma oferta concorrente. O Contador Geral da Companhia declarou que, em seguida, entrou em contato com o Diretor-Financeiro da Companhia e obteve autorização para cobrir a oferta em dinheiro até o limite do valor patrimonial das ações, cerca de R\$2.100.000,00. Entretanto, por volta das 14:45 horas, a Corretora comunicou que o Leilão já teria sido encerrado.

08. Posteriormente, foi admitido pela Corretora e ficou comprovado pelos extratos telefônicos encaminhados ao Ministério Público do Estado de Minas Gerais pela mesma (fls.176/178 e anexos), que às 14:25 horas do dia 04/12/01, um funcionário da Corretora informou à Companhia sobre a existência do citado lance. Junto aos extratos telefônicos, foi encaminhada cópia da gravação dos diálogos telefônicos ocorridos entre a Corretora e a Companhia no período de 16/11/01 a 04/12/01. Tal gravação veio acompanhada por um laudo técnico que atestava sua veracidade (fls.184).

09. Segundo notícias de jornais anexas aos autos, a venda das ações de emissão da Companhia para a Arrematante gerou grande repercussão na imprensa, tendo em vista a desproporção entre o valor pago e o valor econômico das ações. Já em abril de 2002, as ações adquiridas renderam à Arrematante, a título de dividendos anuais da Companhia, R\$1.110.120,00 em moeda corrente nacional (fls. 108/109). Ademais, de acordo com o Termo de Acusação, previa-se que dividendos dessa ordem seriam constantes por cerca de 400 anos, dada a vida útil das jazidas de nióbio que traziam *royalties* à Companhia (fls. 594).

10. Em depoimento prestado ao Ministério Público do Estado de Minas Gerais (fls. 492/493), o funcionário da Corretora e responsável pelas operações da Companhia, Luiz Sposito ("Primeiro Depoente") afirmou que no dia do Leilão estava ausente da Corretora. Em seu lugar, ficou Mário Ohzeki. Declarou ainda que, caso estivesse na Corretora na data do Leilão, teria ligado imediatamente para a Companhia comunicando do prazo para cobrir a oferta.

11. Por sua vez, em seu depoimento (fls. 494/496), Mário Ohzeki ("Segundo Depoente") confirmou que durante a ausência do Primeiro Depoente o substituiu como responsável pelas operações da Companhia. O Segundo Depoente afirmou que no dia do Leilão saiu para almoçar às 13:30 horas, sem ter conhecimento de que o Leilão havia sido anunciado. Alegou que não recebeu qualquer comunicado do "Gerente do Pregão" e não teve a oportunidade de ver o aviso no computador antes das 13:30 horas.

12. De acordo com o Segundo Depoente, ao retornar do almoço, por volta das 14:15 horas, ele teve a notícia de que o Leilão seria realizado às 14:35 horas. Assim, telefonou para a Companhia comunicando o fato, não tendo, entretanto, esclarecido que aquela seria a hora limite para oferecimento de oferta. O Segundo Depoente disse que minutos depois entrou em contato com um operador da Corretora que estava na BOVESPA e recebeu a notícia de que o Leilão estava encerrado.

### **Da Acusação**

13. Diante dos fatos e assumindo como verdadeiros os depoimentos prestados ao Ministério Público do Estado de Minas Gerais, a SMI entendeu que (fls. 601/602):

- i. a Companhia não teria perdido o prazo do Leilão por improbidade administrativa de seus diretores ou funcionários, nem por dolo da Corretora, mas sim porque não teria havido, por parte da Corretora, a devida probidade na condução das atividades no melhor interesse de seu cliente e da integridade do mercado, nem a compatível diligência na execução das ordens, além de ter se evidenciado, no caso, não ter a Corretora se preparado com eficiência para o desempenho das atividades que assumiu realizar; e,

(ii) haveria grave descumprimento da sua função como intermediadora, mormente destacados os incisos I, II, III e IV do art. 1º da Instrução 220/94, vigente à época dos fatos.

14. Por tais razões foram imputadas responsabilidades à Corretora e seu Diretor-Responsável, Renato Rodrigues Ornelas, por infração ao disposto nos incisos I, II, III e IV do art. 1º da Instrução CVM nº 220/94<sup>1</sup> (fls. 604).

### **Da Defesa**

15. Devidamente intimados (fls.620/623), os Indiciados apresentaram defesa conjunta (fls.635/662), trazendo, como preliminar a ausência de competência da CVM. Alegaram que, tendo em vista o disposto no inciso V do art. 9º da Lei nº 6.385/76, não restariam dúvidas de que o Diretor-Responsável não poderia figurar como parte deste processo, já que ele não se enquadraria nas hipóteses previstas em tal dispositivo, nem seria administrador, conselheiro fiscal ou acionista de companhia aberta. Por isso, a CVM teria extrapolado em sua competência ao incluí-lo como parte no processo.

16. Com relação ao mérito, a defesa destaca que os Indiciados não seriam destinatários da regra contida nos incisos I, II, III e IV do art. 1º da Instrução CVM nº 220/94, não podendo então ser compelidos ao seu cumprimento. Para fundamentar tal alegação, a defesa fez referência às decisões do Colegiado proferidas no âmbito dos Processos Administrativos nº2003/0823 e nº2001/8363.

17. A seguir, a defesa argumenta que, ainda que os Indiciados estivessem sujeitos ao disposto nos incisos I, II, III e IV do art. 1º da Instrução CVM nº 220/94, a atuação deles estaria em observância à legislação e regulamentação pertinentes. A fim de justificar tal alegação, a defesa aborda cada um dos incisos em questão sustentando, resumidamente, que:

- i. agiram com probidade na condução de suas atividades, no interesse de seus clientes e na integridade do mercado (inc. I), uma vez que prestaram à Companhia os esclarecimentos iniciais sobre o funcionamento do Leilão, cobraram insistentemente dela os documentos e informações necessárias à finalização de seu cadastro<sup>2</sup>, questionaram-na sobre sua intenção de realizar sua oferta, inquiriram-na quanto à existência de uma posição definida caso o Leilão fosse anunciado e acompanharam a realização de ofertas, informando a Companhia do lance inicial da Arrematante e, portanto, da abertura do Leilão. Comprovaria a atuação proba o fato de que a Companhia nunca apresentou qualquer reclamação ou questionamento;
- ii. atuaram com diligência na execução das ordens (inc. II), uma vez que, pelas razões mencionadas acima, foi a Companhia quem faltou em transmitir ordem tempestiva e válida à Corretora (conforme fls. 653: "*Mas o que se constatou é que após decorridos mais de 20 dias da oferta, a COMIG não tinha estratégia para participar do leilão. Se houvesse estratégia definida, tão logo contatada pelo Sr. Ohzeki a COMIG teria transmitido a ordem de compra das ações, e não continuado na procura de títulos públicos, os quais aliás já poderia ter adquirido no dia 30 de novembro, caso realmente houvesse interesse*");
- iii. estão capacitados para o desempenho de suas atividades (inc. III), como demonstrariam o histórico profissional tanto do Diretor-Responsável como da Corretora;
- iv. transmitiram à Companhia todas as informações, inclusive operacionais, relativas ao leilão (inc. IV); e não seria necessário obter e apresentar ao seu cliente as informações necessárias para as operações em questão, uma vez que o papel que seria levado a Leilão eram as ações da própria Companhia. Além disso considerando que a Companhia terminou não participando do Leilão, também ficaria prejudicada a exigência de que lhe fosse fornecida documentação relativa aos negócios realizados.

18. Por fim, sustenta a defesa que estaria fartamente demonstrado que a única responsável pela perda do prazo seria a própria Companhia, uma vez que esta não teria, em nenhum momento, estratégia previamente definida para sua participação no Leilão.

É o relatório.

### **Voto**

Antes das questões de mérito, faz-se necessário analisar a preliminar apresentada pelos Indiciados em sua defesa.

Os Indiciados alegaram que a CVM teria extrapolado sua competência ao incluir o Diretor-Responsável como parte deste processo, já que ele não se enquadraria nas hipóteses previstas no inciso V do artigo 9º da Lei nº 6.385/76<sup>3</sup>, nem seria administrador, conselheiro fiscal ou acionista de companhia aberta.

O artigo 9º, inciso V, da Lei nº 6.385/76, dispõe que a CVM pode instaurar processo administrativo para apurar atos ilegais e práticas não eqüitativas de intermediários e outros participantes do mercado, o que inclui, sem dúvida, as corretoras de valores mobiliários e, portanto, no caso concreto, a Corretora.

Segundo prevê a legislação aplicável, as corretoras devem indicar a CVM um diretor estatutário que será o responsável pelo cumprimento das obrigações a que estão sujeitas com relação às operações realizadas com valores mobiliários, em pregão e em sistemas eletrônicos de negociação e de registro, em bolsas de valores e em bolsas de mercadorias e futuros. Cabe ressaltar que, nos termos da legislação vigente, espera-se que tal diretor tenha o cuidado e a diligência que todo homem ativo e probo costuma empregar na administração do seu próprio negócio.

No caso concreto, o diretor estatutário indicado é o Diretor-Responsável, conforme ficha cadastral anexa aos autos à fls.19. Destaca-se que o Diretor-Responsável é diretor desde 1994.

Dessa forma, conclui-se que, nos termos da legislação aplicável, a CVM não extrapolou na sua competência ao incluir o Diretor-Responsável como parte deste processo, uma vez que ele é legalmente a pessoa responsável pelas obrigações aqui tratadas.

Superada essa questão preliminar, passo a analisar as questões de mérito. Nesse sentido, é importante que se esclareça que os incisos I, II, III e IV do art. 1º da Instrução CVM nº 220/94<sup>4</sup> dirigem-se claramente às bolsas de valores, determinando que as mesmas devem estabelecer regras de conduta a serem observadas pelas sociedades corretoras.

Diante disso, entendo não ser possível responsabilizar os Indiciados por infração ao art. 1º, incisos I, II, III e IV da Instrução CVM nº 220/94, já que de fato a norma em questão não se dirige às sociedades corretoras. Tal entendimento já foi manifestado pelo Colegiado em diversas oportunidades, conforme corretamente destacado pela defesa, nos Processos Administrativos Sancionadores nº RJ2003/0823, julgado em 20/05/05, e nº RJ2001/8363, julgado em 28/03/05.

Além das decisões proferidas nos processos acima citados, pode-se fazer referência às decisões proferidas no âmbito dos seguintes processos: (i) Processo Administrativo Sancionador nº 13/01, julgado em 17/10/06; (ii) Processo Administrativo Sancionador nº 13/02, julgado em 19/07/06; (iii) Processo Administrativo Sancionador nº RJ2001/0799, julgado em 30/11/05; e, (iv) Processo Administrativo Sancionador nº 25/00, julgado em 24/06/04.

Destaco que fui relator do PAS CVM nº 25/00, julgado em 24/06/04, e na ocasião me pronunciei no sentido de que as normas dos incisos I e II do artigo 1º da Instrução CVM nº 220/94 são comandos dirigidos às bolsas de valores e não às corretoras.

Assim, pelos motivos expostos, seguindo o entendimento tranqüilo do Colegiado quanto à impossibilidade de aplicação do disposto no artigo 1º da Instrução CVM nº 220/94 a casos como o presente, voto pela absolvição dos Indiciados.

É o Voto.

Rio de Janeiro, 21 de agosto de 2007.

Eli Loria

Diretor-Relator

1 Art. 1º As bolsas de valores devem estabelecer regras de conduta a serem observadas pelas sociedades corretoras no relacionamento com seus clientes e com o mercado, em que deverão constar, no mínimo, os dispositivos que atendam aos seguintes princípios:

I - probidade na condução das atividades no melhor interesse de seus clientes e na integridade do mercado;

II - diligência na execução de ordens de compra, venda ou permuta de valores mobiliários;

III - capacitação para desempenho de suas atividades;

IV - obrigação de obter e apresentar a seus clientes informações, inclusive sobre riscos característicos do mercado, bem como de suprir seus clientes, em tempo hábil, com a documentação dos negócios realizados;

V - evitar conflitos de interesses e, quando não for possível, assegurar tratamento eqüitativo a seus clientes;

Parágrafo único. As regras de conduta a que se referem este artigo deverão ser submetidas à Comissão de Valores Mobiliários com antecedência mínima de 30 dias da respectiva aplicação.

2 Informa a defesa que, tendo os contatos entre a Companhia e a Corretora começado em 14/11/01, apesar dos alertas feitos à Companhia de que somente poderia participar do leilão se o seu cadastro estivesse completo e finalizado, só em 30.11.01 apresentou os documentos e informações necessários, quando então foi efetivado seu cadastro de cliente nos sistemas da BOVESPA. Acrescenta que, se tivesse sido feito qualquer lance pelas ações da Comig antes de 30.11.01, a Companhia não teria podido participar do leilão.

3 "Art. 9º A Comissão de Valores Mobiliários, observado o disposto no § 2º do art. 15, poderá: (...)

V - apurar, mediante processo administrativo, atos ilegais e práticas não eqüitativas de administradores, membros do conselho fiscal e acionistas de companhias abertas, dos intermediários e dos demais participantes do mercado;"

4 "Art. 1º As bolsas de valores devem estabelecer regras de conduta a serem observadas pelas sociedades corretoras no relacionamento com seus clientes e com o mercado, em que deverão constar, no mínimo, os dispositivos que atendam aos seguintes princípios:

I - probidade na condução das atividades no melhor interesse de seus clientes e na integridade do mercado;

II - diligência na execução de ordens de compra, venda ou permuta de valores mobiliários;

III - capacitação para desempenho de suas atividades;

IV - obrigação de obter e apresentar a seus clientes informações, inclusive sobre riscos característicos do mercado, bem como de suprir seus clientes, em tempo hábil, com a documentação dos negócios realizados; (...)"

**Voto proferido pelo diretor Durval Soledade na Sessão de Julgamento do PAS CVM nº RJ2005/7521 realizada no dia 21 de agosto de 2007.**

Eu também acompanho o seu voto, senhor Diretor-Relator.

Durval Soledade

Diretor

**Voto proferido pelo diretor Marcos Barbosa Pinto na Sessão de Julgamento do PAS CVM nº RJ2005/7521 realizada no dia 21 de agosto de 2007.**

Eu acompanho o seu voto, senhor Diretor-Relator.

Marcos Barbosa Pinto

Diretor

**DESPACHO**

Determino, em virtude do meu impedimento para julgar o presente caso, que o voto por mim proferido na Sessão de Julgamento realizada no dia 21 de agosto de 2007, que fora no sentido de acompanhar na íntegra o voto do Diretor Relator, seja anulado e desconsiderado do resultado do julgamento.

Ressalto que tal anulação não acarretará qualquer prejuízo ao julgamento realizado, haja vista que: (i) o quórum, mesmo sem a minha presença, ficou perfeitamente satisfeito com a participação de três Diretores, a saber: dr. Eli Loria, Relator, dr. Marcos Barbosa Pinto e dr. Durval Soledade; (ii) o resultado do julgamento se verificou por unanimidade de votos no sentido de absolver ambos os acusados, nos termos das razões expostas pelo Diretor Relator, sendo, portanto, indiferente e inócua para a citada decisão do Colegiado a desconsideração do meu voto.

Sergio Weguelin

Diretor