

## EXTRATO DA SESSÃO DE JULGAMENTO DO PROCESSO ADMINISTRATIVO SANCIONADOR CVM Nº 10/05

Acusados: Arthur Mario Pinheiro Machado

BES Securities do BRASIL S/A CCVM

Eneo Medeiros Soares de Araújo

Marcelo Roberto de Freitas Velloso

Mauro Gonçalves Marques

Newton Godinho Junior

Walpires S/A CCTVM

Ementa: Realização de práticas não equitativas e operações fraudulentas - Exercício irregular da atividade de agente autônomo. Multas.

Suposto descumprimento do disposto nos itens I e II, do art 1º, da Instrução CVM n º 220/94 no sentido de não atendimento ao melhor interesse de clientes e de manutenção da integridade do mercado, bem como por falta da diligência esperada na execução de ordens de compra de valores mobiliários. Improcedência da Acusação. Absolvição.

Decisão: Vistos, relatados e discutidos os autos, o Colegiado da Comissão de Valores Mobiliários, com base na prova dos autos e na legislação aplicável, por maioria de votos, vencido o diretor Marcos Barbosa Pinto no tocante à aplicação de penalidade de multas para os acusados Arthur Mario Pinheiro Machado, Eneo Medeiros Soares de Araújo, Marcelo Roberto de Freitas Velloso e Newton Godinho Junior, para os quais propôs absolvição, com fundamento no art. 11 da Lei nº 6.385/76, decidiu:

1. Absolver a BES Securities do Brasil S.A. e Mauro Gonçalves Marques da acusação de infração ao disposto nos itens I e II, do art. 1º, da Instrução CVM nº 220/94.
2. Aplicar ao acusado Êneo Medeiros Soares de Araújo, que obteve lucro total nas operações com TELMA ON e TELPE PN de R\$ 89.811,40:
  - 2.1) pela realização de práticas não equitativas e operações fraudulentas consistentes no uso de informações prévias sobre as operações da Opportunity DTVM na SOMA no ano de 2000, na forma do inciso II, letras "c" e "d", da Instrução CVM nº 08/79, infração considerada grave nos termos do inciso III deste normativo, multa equivalente a três vezes o valor da vantagem econômica obtida, representando R\$ 269.434,20;
  - 2.2) pela atuação irregular como agente autônomo de investimentos, em infração ao parágrafo único do art. 16 da Lei nº 6.385/76 e ao disposto à época no item XIII, letra "a", da Resolução CMN nº 238/72, reproduzido hoje no inciso V do art. 16 da Instrução CVM nº 434/06, multa no valor de R\$ 50.000,00.
3. Para o acusado Marcelo Roberto de Freitas Velloso, que obteve lucro nas operações com TELMA ON e TELPE PN de R\$ 90.830,00:
  - 3.1) pela realização de práticas não equitativas e operações fraudulentas consistentes no uso de informações prévias sobre as operações da Opportunity DTVM na SOMA no ano de 2000, na forma do inciso II, letras "c" e "d" da Instrução CVM nº 08/79, infração considerada grave nos termos do inciso III deste normativo, pena de multa equivalente a três vezes o valor da vantagem econômica obtida, representando R\$ 272.490,00; e
  - 3.2) pela atuação irregular como agente autônomo de investimentos, em infração ao parágrafo único do art. 16 da Lei nº 6.385/76 e ao disposto à época no item XIII, letra "a" da Resolução CMN nº 238/72, reproduzido hoje no inciso V do art. 16 da Instrução CVM nº 434/06, pena de multa no valor de R\$ 50.000,00.
4. Para o acusado Newton Godinho Junior, que obteve lucro de R\$ 21.757,90:

4.1) pela realização de práticas não equitativas e operações fraudulentas consistentes no uso de informações prévias sobre as operações da Opportunity DTVM na SOMA no ano de 2000, na forma do inciso II, letras "c" e "d", da Instrução CVM nº 08/79, infração considerada grave nos termos do inciso III deste normativo, pena de multa equivalente a três vezes o valor da vantagem econômica obtida, representando R\$ 65.273,70; e

4.2) pela atuação irregular como agente autônomo de investimentos, em infração ao parágrafo único, do art. 16, da Lei nº 6.385/76 e ao disposto à época no item XIII, letra "a", da Resolução CMN nº 238/72, reproduzido hoje no inciso V do art. 16 da Instrução CVM nº 434/06, pena de multa no valor de R\$ 50.000,00.

5. Para o acusado Arthur Mario Pinheiro Machado, pela realização de práticas não equitativas, consistentes na divulgação de informações prévias sobre as operações da Opportunity DTVM na SOMA no ano de 2000, na forma do inciso II, letra "d", da Instrução CVM nº 08/79, infração considerada grave pelo inciso III deste normativo, pena de multa no valor de R\$ 202.399,30, correspondente à soma das vantagens obtidas pelos demais acusados.

6. Para a Walpires S/A CCTVM, por infração ao disposto na letra "b", inciso XV, da Resolução CMN nº 238/72, cuja natureza hoje se reproduz no art. 13, inciso I, letra "c", da Instrução CVM nº 387/03, pena de multa no valor de R\$ 100.000,00.

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

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 dos artigos 37 e 38 da Deliberação CVM nº 538, de 05 de março de 2008, prazo esse, ao qual, de acordo com a orientação fixada pelo Conselho de Recursos do Sistema Financeiro Nacional, poderá ser aplicado o disposto no art. 191 do Código de Processo Civil, que concede prazo em dobro para recorrer quando litisconsórcios tiverem diferentes procuradores.

Proferiu defesa oral o advogado Adriano Augusto Correa Lisboa, representante da Walpires S/A CCTVM.

Presente a procuradora-federal Milla de Aguiar Vasconcellos Ribeiro, representante da Procuradoria Federal Especializada da CVM.

Participaram do julgamento os diretores Eli Loria, relator, Eliseu Martins, Marcos Barbosa Pinto, Otavio Yazbek e a presidente da CVM, Maria Helena dos Santos Fernandes de Santana, que presidiu a sessão.

Rio de Janeiro, 25 de agosto de 2009.

Eli Loria

Diretor-Relator

Maria Helena dos Santos Fernandes de Santana

Presidente da Sessão de Julgamento

#### **PROCESSO ADMINISTRATIVO SANCIONADOR CVM N° 10/05**

Interessados: Eneo Medeiros Soares de Araújo

Marcelo Roberto de Freitas Velloso

Newton Godinho Junior

Arthur Mario Pinheiro Machado

BES Securities do Brasil S.A.

Mauro Gonçalves Marques

Walpires S.A. CCTVM

## RELATÓRIO

O presente processo administrativo foi instaurado para apurar a eventual ocorrência de irregularidades em negócios realizados na Sociedade do Mercado de Ativos – (SOMA), envolvendo ações de emissão da Telecomunicações do Maranhão S.A. (TELMA) e da TELPE S.A. (TELPE), nos meses de agosto e setembro de 2000.

Em 28/01/03, a Superintendente Geral (SGE) aprovou a proposta de instauração de inquérito apresentada pela Superintendência de Relações com o Mercado e Intermediários (SMI), sendo designada a Comissão de Inquérito responsável pela condução da investigação pela PORTARIA/CVM/SGE/Nº135, de 09/08/05, a qual elaborou, em 12/05/06, Relatório de fls. 1291/1328.

A Exata 123 Participações S/A (EXATA), juntamente com seu diretor de bolsa, Antonio Carlos Reismann, bem como o Opportunity DTVM Ltda. (OPPORTUNITY) e seu diretor Itamar Benigno Filho, solicitaram a celebração de termo de compromisso (fls.1536/1545 e 1542/1545). O Colegiado, em reunião realizada em 07/08/07, aceitou a proposta apresentada por OPPORTUNITY e Itamar Benigno Filho (fls. 1607/1608) e, em 18/09/07, aceitou a proposta apresentada por EXATA e Antonio Carlos Reismann. (fls. 1626/1627). Nas reuniões de Colegiado realizadas em 13/11/07 e 07/04/09 os Termos de Compromisso foram considerados cumpridos, sendo designado o Diretor-relator mediante sorteio em reunião do Colegiado realizada em 26/05/09.

### **Origem**

Em 08, 11 e 19/09/00, a Gerência de Acompanhamento de Mercado 1 (GMA-1), durante o acompanhamento on line dos negócios realizados na SOMA, detectou indícios de infração a Instrução CVM nº 08/79, na realização de operações envolvendo ações ordinárias de emissão da TELMA – (TELMA ON) e, em 17/01/01, solicitou a Gerência de Análise de Negócios (GMN) que aprofundasse os exames sobre essas operações, cujo resultado ratificou seu entendimento original.

Além disso, ressaltou a ocorrência de operações entre clientes da EXATA e do OPPORTUNITY, envolvendo ações TELPE PN, nos meses de agosto e setembro de 2000, com as mesmas características das transações efetuadas com o papel TELMA ON. Os clientes da EXATA compravam os papéis TELPE e os alienavam, sempre com lucro, no mesmo dia ou em curto período de tempo, para o ABN Amro Bank N.V. – (ABN), cliente da OPPORTUNITY.

Realizado o exame das negociações, a GMN concluiu que havia indícios de infração à Instrução CVM nº 08/79, pelo que propôs a instauração de inquérito administrativo.

### **Fatos**

#### **a) Histórico de movimentação do papel TELMA ON**

A partir de listagem fornecida pela SOMA, a requerimento da CVM, foi verificada a quantidade de negociações realizadas no exercício de 2000 envolvendo o papel TELMA ON. Na verificação, as operações de janeiro e março foram descartadas, uma vez que a movimentação de janeiro foi fruto de uma única operação direta e 98,5% das movimentações de março também foi resultado de operações diretas. Os meses de agosto e setembro concentram 99,3% do volume total transacionado em todo ano de 2000.

Observou-se que, em agosto, 98,7% da movimentação ocorreu em apenas um pregão e 99,9% da negociação de setembro ficou concentrada em outros 3 pregões consecutivos e que, no decorrer do exercício de 2000, apenas esses 4 pregões foram utilizados para transferir esse papel para os comitentes finais, concluindo a Comissão pela baixa liquidez desse ativo. Nos três pregões de setembro de 2000, nos negócios realizados entre o Banco Pactual S.A (PACTUAL) e a OPPORTUNITY com TELMA ON se destacam as interposições de Newton Godinho Junior e dos clientes da EXATA.

Em 14/11/05, a requerimento da CVM, a SOMA encaminhou listagem contendo todos os negócios realizados no mercado à vista em que a OPPORTUNITY foi contraparte, no período compreendido entre janeiro/1999 e dezembro/2000. Após análise da referida listagem, verificou-se que, no dia 29/08/00, não constava o registro das operações relacionadas na Nota de Corretagem de nº 6.797, emitida pela BES Securities do Brasil S.A. (BES), que atuava por conta da OPPORTUNITY.

Sendo assim, em 22/02/06, a CVM emitiu ofício à BOVESPA (fls. 1272/1273), com o objetivo de esclarecer a divergência mencionada, obtendo resposta em 10/03/06, em que foram identificados todos os negócios realizados na SOMA, nos quais a OPPORTUNITY participara na cadeia de comitentes.

Baseando-se nessa nova listagem, verificou-se que, entre os meses de agosto e dezembro de 2000, a OPPORTUNITY movimentou um total de R\$ 16.767.016,07 na compra e na venda de ações de emissão de diversas companhias do setor de telecomunicações, sendo R\$ 9.010.915,40 por intermédio de uma distribuidora e R\$ 5.168.785,90 por intermédio da BES.

#### **b) Histórico de movimentação do papel TELPE PN**

A partir da listagem sobre os negócios realizados no mercado à vista envolvendo ações TELPE PN, fornecida pela SOMA em 28/09/05, verificou-se que estes apresentavam maior liquidez se comparados aos negócios realizados com TELMA ON, o que poderia ensejar agilidade na execução de negócios envolvendo tal ativo.

Em 28/09/05, em atenção ao mesmo ofício, a SOMA encaminhou à CVM o mapa de ofertas das operações realizadas nos pregões de 22, 24, 28 e 29/08 e 13, 20 e 25/09/00, ocasiões em que a GMN detectou a atuação da EXATA e de clientes comprando ou vendendo TELPE PN. Tal mapa permitiu constatar que os clientes da EXATA sempre negociaram lotes significativamente superiores aos demais, conseguindo, na maioria das vezes, os melhores preços do dia.

#### **c) Atuação de Eneo Medeiros Soares de Araújo e Marcelo Roberto de Freitas Velloso**

Os acusados, de acordo com os depoimentos prestados (Eneo Soares às fls. 1041/1044 e Marcelo Velloso às fls. 1045/1047), não possuíam qualquer vínculo empregatício com a EXATA, tampouco a senha que os habilitassem a negociar eletronicamente com a SOMA, sendo que para tanto utilizavam a senha dos operadores regulares desta corretora.

O exame dos fatos apurados nas investigações levou a Comissão de Inquérito a concluir que Eneo Soares atuava como um autêntico agente autônomo de investimento, não obstante não fosse devidamente cadastrado, e que Marcelo Velloso, que afirmou atuar em conjunto com Eneo Soares, também exercia a atividade de agente autônomo sem estar credenciado, nas mesmas condições que o primeiro.

Em relação às operações em tela, Eneo Soares asseverou que as mesmas se iniciaram em junho de 2000, quando, em contato com Arthur Mario Pinheiro Machado, analista júnior no OPPORTUNITY ASSET, foi informado de que a OPPORTUNITY estava disposta a pagar um spread pela aquisição de um grande lote de papéis de companhias do setor de telecomunicações, sendo que, a partir daí, procurou informar-se qual seria a melhor estratégia para reunir o lote desejado pela OPPORTUNITY, contando para tanto com a ajuda de Marcelo Velloso e de Newton Godinho que atuava como se fosse agente autônomo de investimento da Walpires S.A. CCTVM (WALPIRES).

Com relação às operações com TELMA ON, Eneo Soares obteve um lucro bruto no valor de R\$ 75.061,40 e Marcelo Velloso de R\$ 74.900,00 (fls. 09/20). Já com relação às operações com TELPE PN, Eneo Soares adquiriu 5.000.000, obtendo um lucro de R\$ 14.750,00 e Marcelo Velloso 5.400.000, obtendo um lucro de R\$ 15.930,00 (fls. 113/135).

#### **d) Atuação de Newton Godinho Júnior e da Walpires S.A. CCTVM**

Em 2000, o acusado Newton Godinho Júnior trabalhou na WALPIRES com a função de captar novos clientes e negócios. No período em que esteve nessa corretora, não manteve vínculo empregatício com a mesma e atuou na captação de clientes para a realização de negócios na SOMA, como se fosse agente autônomo de investimento sem, no entanto, possuir autorização para tanto.

Com relação às operações envolvendo TELMA ON realizadas em setembro de 2000, verifica-se que Newton Godinho adquiriu do PACTUAL, em duas ofertas de compras sucessivas, a totalidade do lote que, posteriormente, foi repassado à EXATA e seus clientes e destes para OPPORTUNITY. Em relação a esta operação, Newton Godinho declarou que registrou todas as aquisições em seu nome para depois vendê-las, em seqüência, aos clientes da EXATA por um valor superior ao de compra. Tal procedimento permitiu que Newton obtivesse um ganho bruto de R\$ 21.757,90 (fls. 09/20).

Do Relatório de Inspeção/CVM/SFI/GFE-4/Nº012/05 (fls 210/213) consta que o limite operacional de Newton Godinho na WALPIRES era de R\$ 164.200,00, mas nas operações aqui verificadas, foram executadas ordens que totalizaram R\$ 2.741.345,70, ou seja, aproximadamente 16 vezes superior a esse limite.

Para a Comissão, a situação descrita evidencia que houve permissividade da WALPIRES para que Newton Godinho atuasse como agente autônomo sem o devido credenciamento, contrariando o disposto na letra "b", item XV, da Resolução CMN nº 238/72, pois de outra forma não seria possível justificar a execução de operações tantas vezes superior ao limite operacional para ele estabelecido.

Ainda segundo a Comissão, as operações day-trade realizadas com TELMA ON não se coadunavam com as características de atuação comum de Newton Godinho, que sempre manifestou preferência pelo mercado de opções, de maneira que tais negócios só se justificariam se pré-combinados. Para a acusação, operando no mercado à vista, Newton Godinho eliminaria o risco de não conseguir recolocar as ações no mercado e, por consequência, ter que honrar a liquidação financeira de suas aquisições.

**e) Atuação da BES Securities do Brasil S.A CCVM e Mauro Gonçalves Marques**

Para a acusação, a BES, na qualidade de instituição intermediária nas compras realizadas pela OPPORTUNITY na SOMA, tinha função de promover, eficientemente, a aproximação entre este comprador e os vendedores dos papéis para os quais a corretora foi inicialmente demandada. A BES era responsável pela boa execução dos negócios oriundos da OPPORTUNITY para serem realizados na SOMA, bem como pelos atos praticados por seus operadores, empregados ou prepostos no exercício de suas funções.

Verificou-se que tais funções não foram seguidas pela BES nas operações em debate, uma vez que CMS, operador sênior da BES responsável pelo atendimento e cumprimento de ordens oriundas da OPPORTUNITY, por ter sido a pessoa que captou este cliente para a BES, ao receber a expressiva ordem de compra de TELMA ON, já a recebeu com toda a estrutura da operação pré-determinada.

A única função de CMS, na qualidade de operador da BES, durante a operação, foi registrar os negócios no sistema de negociação eletrônica da SOMA. Segundo a Comissão, em momento algum este operador desempenhou ou precisou desempenhar a sua função, qual seja, satisfazer a ordem do cliente buscando no mercado a contraparte ideal para o fechamento da operação.

No depoimento prestado por JDO (fls. 1198/1200), também operador da BES, este salientou a diminuta estrutura da mesa de operações da corretora, o que levou a Comissão a perceber que os negócios realizados na SOMA eram difundidos entre todos operadores, porém, eram registrados apenas pelos operadores CMS, SM e JDO, fazendo com que todos estes compartilhassem dos negócios realizados nesse mercado.

O que causou estranheza à Comissão foi o fato de que, em decorrência dessa difusão dos negócios realizados entre todos os operadores, a BES adquiriu TELMA ON de clientes da EXATA e não do PACTUAL. De maneira que os clientes da EXATA teriam comprado o papel para, em seguida, repassá-lo para a BES. A dúvida da Comissão tem a ver com o fato de que era de conhecimento dos operadores da BES que tanto o PACTUAL quanto a OPPORTUNITY eram clientes dessa corretora e negociavam grande volume do papel.

O PACTUAL já havia adquirido TELMA ON na SOMA por intermédio da BES, pelo que a Comissão entendeu não haver explicação razoável para que a BES, após tomar ciência da ordem de compra da OPPORTUNITY, não tenha envidado esforços para efetuar o negócio diretamente entre essas duas instituições.

É importante frisar que a BES possuía condições de efetuar os negócios em condições mais vantajosas para ambos os clientes, porquanto não ocorreria a interposição de pessoas ligadas à EXATA, que elevaram artificialmente o preço do papel.

CMS declarou (fls. 1005/1007) que recebeu as operações com TELMA ON e TELPE PN já "montadas" pelo operador Arthur Machado da OPPORTUNITY, o qual, ao transmiti-las, o avisava para que aguardasse uma ligação telefônica de Eneo Soares ou de Marcelo Velloso, supostos agentes autônomos da EXATA, para inseri-la no sistema de negociação da SOMA.

**f) Atuação de Arthur Mário Pinheiro Machado**

Em seu depoimento à Comissão (fls. 1194/1197), Arthur Machado declarou que, na qualidade de analista júnior no OPPORTUNITY ASSET, atuava no mercado de balcão organizado e que uma de suas atribuições era a obtenção de dados e informações acerca das companhias cujos valores mobiliários eram admitidos à negociação neste mercado.

Declarou, ainda, que apresentava tais informações nas reuniões diárias de caixa da equipe de gestão para que essa equipe definisse a estratégia a ser adotada e o preço máximo de aquisição dos papéis. De maneira que cabia a ele cumprir a determinação da equipe junto às poucas corretoras que operavam no mercado de balcão com grandes lotes. Para tanto, repassava aos participantes do mercado as condições "flexibilizadas" quanto ao preço de aquisição dos papéis, que permitiriam a concretização do negócio.

Arthur Machado informou que foi procurado por Eneo Soares e Marcelo Velloso e que, na ocasião, estes se comprometeram a envidar esforços no sentido de agrupar um lote de ações que fosse de interesse da OPPORTUNITY, muito embora tenha o acusado negado que tenha tomado a iniciativa de oferecer esses negócios à

EXATA. Citou ainda que a aquisição dos papéis TELMA ON e TELPE PN decorreu da estratégia adotada pela OPPORTUNITY relativamente aos investimentos em empresas do setor de telecomunicações.

A Comissão ressaltou que, não obstante a divulgação ao mercado dessa estratégia <sup>1</sup>, não se poderia admitir como justificativa para a interferência verificada nesses negócios a simples ciência dessa política, porquanto este fato, por si só, não encorajaria a prática de tal ato. Somente a certeza de que haveria lucro na operação, determinado pelo conhecimento prévio da oportunidade, do preço e da quantidade de ações que seriam adquiridas pela OPPORTUNITY, poderia estimular tal interposição.

Observou-se, ainda, que as interferências indevidas de algumas pessoas na compra dos papéis de que trata este inquérito iniciaram-se com a atitude de Arthur Machado de divulgar para Eneo Soares e Marcelo Velloso as decisões internas da equipe de gestão, quanto às condições de realização dos negócios.

Ao revelar que a OPPORTUNITY pagaria por aqueles papéis um valor acima do mercado, o acusado descortinou um espaço para manobra que possibilitou a participação de terceiros nos negócios, que se anteciparam à compra efetuada pela OPPORTUNITY e realizaram lucro ao venderem a posição adquirida para esta distribuída, pelo preço que sabidamente ela estaria disposta a pagar.

Cabe observar que se as aquisições tivessem sido feitas ao preço em que esses ativos eram negociados no mercado, antes da interferência das pessoas já mencionadas, os clientes da OPPORTUNITY poderiam tê-los comprado dependendo cerca de R\$ 384.000,00 a menos.

### Imputações

Tendo em vista o acima exposto, a Comissão decidiu imputar aos acusados as seguintes condutas, observando que retirei os nomes daqueles que celebraram e cumpriram Termo de Compromisso:

- a. Eneo Medeiros Soares de Araújo, Marcelo Roberto de Freitas Velloso e Newton Godinho Junior:
  - a.1) por terem atuado em conjunto, antecipando-se aos negócios efetuados pela Opportunity DTVM Ltda. na SOMA, envolvendo os papéis Telma ON e Telpe Celular PN nos meses de agosto e setembro de 2000, mediante o uso de informação veiculada por Arthur Mario Pinheiro Machado quanto à decisão de investimento dessa distribuidora, fizeram uso de prática não-equitativa, acarretando uma indevida posição de vantagem frente aos demais participantes do mercado, conceituado no item II, letra "d", da Instrução CVM nº 08/79, em infração ao item I dessa mesma Instrução;
  - a.2) por terem se antecipado às aquisições que seriam feitas pela Opportunity DTVM Ltda. e utilizado de operações pré-combinadas, com o único objetivo de auferir lucro indevido em detrimento dos clientes desta distribuidora, realizaram operações fraudulentas na SOMA nos meses de agosto e setembro de 2000, envolvendo os papéis Telma ON e Telpe Celular PN, conceituada no item II, letra "c", da Instrução CVM nº 08/79, em infração ao item I dessa mesma Instrução;
  - a.3) por intermediarem valores mobiliários sem integrarem o sistema de distribuição previsto no art. 15, infringiram o parágrafo único do art. 16, todos da Lei nº 6.385/76, além da Resolução CMN nº 238/72, item XIII, letra "a", que trata do credenciamento para o exercício regular da atividade de agente autônomo de investimento.
- b. Arthur Mario Pinheiro Machado, ao franquear às pessoas responsabilizadas no item "a" anterior as operações que seriam realizadas pela Opportunity DTVM Ltda. na SOMA, envolvendo os papéis Telma ON e Telpe Celular PN, propiciou-lhes uma indevida posição de vantagem frente aos demais participantes do mercado, caracterizando o uso de prática não-equitativa, conceituada no item II, letra "d", da Instrução CVM nº 08/79, em infração ao item I dessa mesma Instrução.
- c. BES Securities do Brasil S.A. e Mauro Gonçalves Marques, na qualidade de diretor de bolsa dessa corretora, por improbidade na condução dos negócios efetuados na SOMA nos meses de agosto e setembro de 2000, envolvendo os papéis Telma ON e Telpe Celular PN, ao deixarem de atender o melhor interesse de seus clientes e de manter a integridade do mercado, bem como faltarem com a diligência esperada na execução de ordens de compra desses valores mobiliários, infringiram o disposto nos itens I e II, do art. 1º, da Instrução CVM nº 220/94.

- d. Walpires S.A. CCTVM, por consentir que Newton Godinho Junior atuasse como agente autônomo de investimento sem o devido credenciamento no RGA, infringiu ao disposto na letra "b", inciso XV, da Resolução nº 238, de 24/11/72, do Conselho Monetário Nacional.

### **Defesas**

Devidamente intimados (fls. 1338/1365) os acusados apresentaram defesas tempestivas, apresentadas abaixo em apertada síntese. Considerando a celebração e o cumprimento de Termo de Compromisso não abordarei as razões de defesa dos compromitentes.

Eneo Medeiros Soares de Araújo apresentou defesa em 17/11/06, às fls. 1439/1444, sustentando que não intermediava valores mobiliários, razão pela qual, não haveria porque se cadastrar no RGA. A conclusão de que o defendente assim atuava como agente autônomo partiu de informações de terceiros, uma vez que estes o viam com pessoas que atuavam junto à SOMA

Era cliente da EXATA, conforme o contrato de intermediação de fls. 64/67, e, pelo fato de ter sido sempre muito bem atendido e bem sucedido nos seus negócios junto a essa corretora, costumava indicar a amigos os serviços dessa. Quando tal indicação ocorria, a EXATA dava ao acusado, em agradecimento pela indicação, uma gratificação, um "agrado". Tal gratificação estava adstrita à indicação e não aos serviços prestados.

Ademais, quando trabalhou na EXATA, saindo de lá no segundo semestre de 2000, tinha contato com pessoas que atuavam junto a SOMA. Daí supostamente partiu a conclusão equívoca da Comissão, não havendo na Acusação qualquer indício de que o defendente tenha atuado como operador ou agente autônomo junto a SOMA. Não existe na Acusação qualquer prova material, qualquer documento escrito que comprove a atuação do defendente como agente autônomo.

Marcelo Roberto de Freitas Velloso apresentou sua defesa em 17/11/06, às fls. 1437/1438, sustentando que não intermediava valores mobiliários, a semelhança do que afirmou Eneo Soares, e, portanto, não haveria porque se cadastrar no RGA, não havendo nos autos nenhuma prova material que caracterize o defendente como operador ou agente autônomo. Ademais, que era cliente da EXATA e se valia de sua larga experiência no mercado financeiro, para indicar a amigos e empresas do mercado, os serviços dessa corretora.

WALPIRES S.A CCTVM, apresentou sua defesa em 06/10/06, às fls. 1405/1423, sustentando preliminarmente a atipicidade da conduta referente ao descumprimento do item XV, "b", da Resolução CMN nº 238, tendo em vista que esta foi completamente revogada pela Resolução CMN nº 2838, em obediência ao princípio constitucional da retroatividade da lei mais benigna.

No mérito, que o acusado Newton Godinho Filho não trabalhou na WALPIRES e não manteve com esta, contrato escrito ou verbal de agenciamento, sendo que seu DEPOIMENTO deve ser desconsiderado por completo, em razão do próprio interesse do depoente em se ver livre das acusações que pendem sobre si.

Afirma ainda que, como cliente cadastrado (fls. 1415), Newton Godinho realizou algumas operações utilizando os serviços de corretagem da WALPIRES até 2002 e que esta cumpriu todas as normas vigentes ao realizar o cadastro de cliente do acusado e ao executar as ordens emitidas por este. No entanto Newton Godinho, nunca recebeu corretagem pelas operações mencionadas pela acusação, o que demonstra que não atuava como agente autônomo e sim, como cliente da corretora.

Também alega não ser verdadeira a afirmação de que a defendente teria permitido que o acusado operasse além de seu limite operacional de R\$ 164.200,00.

BES Securities do Brasil S.A CCVM e Mauro Gonçalves Marques apresentaram defesa às fls. 1445/1459, em 22/12/06 sustentando, preliminarmente, que não obstante Mauro Marques tenha sido acusado na qualidade de diretor de bolsa da BES, o defendente não exercia tal cargo, à época dos fatos, conforme se comprova na declaração firmada pelo Superintendente Executivo de Operações da Bovespa (fls. 1459).

Alegaram, também, a ausência de culpa concreta e individual, pois não se comprovou que a conduta adotada pela BES, através de seus operadores, tenha causado qualquer prejuízo a alguém, especialmente a clientes, tampouco que os acusados, ou quaisquer outros executivos da BES tinham conhecimento das supostas irregularidades tratadas no PAS. Afirmaram, ainda, ausência de caracterização de prejuízo ao mercado.

No mérito alegaram que o artigo 1º da Instrução CVM nº 220/94 determina uma obrigação para as bolsas de valores e que tal responsabilidade não se estende ao mercado ou seus participantes, portanto, somente as bolsas poderiam ser processadas por eventual descumprimento do referido dispositivo, nunca a BES ou seu diretor de bolsa.

Arthur Mário Pinheiro Machado apresentou defesa em 22/12/06, às fls. 1485/1501, sustentando que nunca ocupou cargo decisório na OPPORTUNITY ASSET, tendo sempre agido segundo as ordens que recebia e pelas regras que regulam o mercado de balcão.

O comitê de investimentos da OPPORTUNITY ASSET deliberava sobre a aquisição de ações TELMA ON e TELPE PN, estipulando o volume e preço dos papéis e, assim que recebida a ordem de compra dos referidos títulos, a oferta era repassada ao mercado através da BES Securities e OPPORTUNITY DTVM. Nesse ponto, frisa que a oferta de compra discriminava a quantidade e a característica dos valores mobiliários a serem comprados, bem como o limite de preço a ser pago, ao contrário do que afirma a Acusação.

A oferta de compra, contendo as referidas informações era lançada no sistema eletrônico da SOMA, de modo que todos os operadores do mercado de balcão organizado tinham pleno acesso aos dados, inclusive o valor limite de compra dos citados papéis pelo OPPORTUNITY I FIA.

O defendente não tinha como saber qual seria a ponta vendedora das ações e nem por quanto iria vendê-las, uma vez que a negociação era realizada diretamente entre o vendedor original e as corretoras, não havendo que se falar em divulgação de informação privilegiada pelo defendente aos agentes e/ou corretoras que figuravam na ponta vendedora daqueles papéis e muito menos em acordo pré-fixado entre as duas pontas, já que as corretoras da ponta vendedora pautaram-se tão somente na oferta certa de compra formulada perante o mercado pelo OPPORTUNITY I FIA.

O defendente alega, por fim, que não obteve qualquer tipo de ganho ou vantagem financeira com as operações apontadas como irregulares.

É o Relatório.

Rio de Janeiro, 25 de agosto de 2009.

Eli Loria

Diretor-Relator

-----  
Não obstante se afirme tal divulgação, não há nos autos nenhum documento que a comprove. A afirmação é extraída do depoimento prestado pelo acusado Arthur Machado às fls. 1196.

#### **PROCESSO ADMINISTRATIVO SANCIONADOR CVM Nº 10/05**

Indiciados: Eneo Medeiros Soares de Araújo

Marcelo Roberto de Freitas Velloso

Newton Godinho Junior

Arthur Mario Pinheiro Machado

BES Securities do Brasil S.A.

Mauro Gonçalves Marques

Walpires S.A. CCTVM

Diretor-relator: Eli Loria

#### **VOTO**

Conforme relatado, trata-se de processo instaurado para apurar eventual ocorrência de irregularidades em negócios realizados na Sociedade do Mercado de Ativos – (SOMA), envolvendo ações de emissão da Telecomunicações do Maranhão S.A. (TELMA) e da TELPE S.A. (TELPE), nos meses de agosto e setembro de 2000, envolvendo a discussão de front running mediante o uso de informação privilegiada no tocante à decisão de investimento da Opportunity DTVM Ltda. (OPPORTUNITY).

A acusação capitula como prática não-equitativa (item II, letra "d", da Instrução CVM nº 08/79) e operação fraudulenta



(item II, letra "c", da Instrução CVM nº 08/79) a atuação de alguns dos acusados.

No caso, percebo a existência de um conjunto de indícios veementes, convergentes e graves que demonstram a atuação dos acusados no sentido de uma antecipação ante às operações daquela distribuidora na SOMA. Assim, me valendo dos precedentes<sup>1</sup>, reitero a importância e suficiência desse instrumento para embasar a condenação, em atenção ao princípio do livre convencimento motivado do julgador (ou da persuasão racional) e à redação do art. 239<sup>2</sup> do Código de Processo Penal.

Destaco, como indício, a concentração da movimentação do papel TELMA ON nos meses de agosto e setembro de 2000, representando 99,3% da movimentação do papel naquele ano. A Comissão ainda assevera que 4 pregões, um em agosto que concentrou 98,7% da movimentação do mês e outros 3 em setembro, que concentraram 99,9% da movimentação no período, foram utilizados para transferir o papel para os comitentes finais.

Aponto, também, que em listagem obtida no dia 28/09/05 foi constatado que os clientes da EXATA 123 Participações S/A (EXATA), negociando com TELMA PN, sempre operavam lotes superiores aos demais, conseguindo, quase sempre, os melhores preços do dia.

Nos pregões de setembro, Newton Godinho e os clientes da EXATA se interpuseram nos negócios entre OPPORTUNITY e o Banco Pactual S.A. (PACTUAL). Newton Godinho, conforme afirmara em suas declarações, tomara como seu um negócio que era do PACTUAL porque, como tal instituição não atuava via Walpires S.A. CCTVM (WALPIRES), ele não poderia intermediar o negócio e a solução encontrada foi adquirir em seu nome (como se comitente fosse) os papéis na SOMA e depois revendê-los aos clientes da EXATA, recebendo como comissão o spread entre os preços (fls. 1023).

Eneo Soares confessou (fls. 1041/1044) que decidiu operar naquele ano depois de conversar com Arthur Machado, analista do OPPORTUNITY ASSET responsável pela coleta de informações das empresas que negociavam seus valores mobiliários em balcão, as quais suportavam as decisões da equipe de gestão quanto aos investimentos a serem realizados. Nessa visita, o último afirmara que a empresa estava disposta a adquirir expressivo lote de papéis do setor de telecomunicações.

Arthur Machado, corroborando o depoimento de Eneo Soares, afirmou ter recebido a visita deste e de Marcelo Velloso (fls. 1194/1197), quando ambos se comprometeram a agrupar um lote de ações que atendesse aos interesses da OPPORTUNITY. Ato contínuo à visita a Arthur Machado, Eneo Soares contactou Newton Godinho para descobrirem a melhor forma de montar o lote desejado pela OPPORTUNITY.

Consta dos autos depoimento de um operador da BES Securities, corretora que intermediava as operações da OPPORTUNITY (fls. 1005/1007), afirmando que ele recebia as operações com TELMA ON e TELPE PN já montadas por Arthur Machado, sendo que este ainda ressaltava que, antes dessas operações serem inseridas no sistema SOMA, deveria ser aguardado um telefonema de Eneo Soares ou Marcelo Velloso.

Outro fato significativo foi a estruturação entre os operadores da BES Securities, de maneira que os clientes não adquiriam ações diretamente do PACTUAL e sim dos clientes da EXATA. Segundo a Comissão, isso iria contra a lógica, uma vez que a BES poderia obter condições mais vantajosas, sem a interposição da EXATA.

Conforme asseverado, Eneo Soares obteve um lucro bruto no valor de R\$ 75.061,40 nas negociações com TELMA ON e Marcelo Velloso de R\$ 74.900,00 (fls. 09/20). Nas outras operações com TELPE PN, Eneo Soares obteve lucro de R\$ 14.750,00 e Marcelo Velloso de R\$ 15.930,00. Já Newton Godinho, que atuou comprando TELMA ON do PACTUAL e depois revendendo-as aos clientes da EXATA, obteve lucro de R\$ 21.757,90, tendo superado seu limite operacional de R\$ 164.200,00 já que suas ordens alcançaram o valor de R\$ 2.741.345,70. Ademais, segundo a acusação, as operações no mercado à vista não coincidiam com a atuação de Newton Godinho, que sempre operara no mercado de opções.

O conjunto dos indícios leva ao entendimento de que foi a atitude de Arthur Machado de revelar a estratégia de investimento da OPPORTUNITY a Marcelo Velloso e Eneo Soares (que depois a informou a Newton Godinho) que permitiu a atuação destes como front runners, elevando, sobremaneira, o valor dos papéis (segundo cálculos da acusação teriam feito uma economia de R\$ 384.000,00).

Compreendo, portanto, que Marcelo Velloso, Eneo Soares e Newton Godinho atuaram em conjunto, antecipando-se à OPPORTUNITY nas negociações na SOMA, mediante informações que lhes foram transmitidas por Arthur Machado quanto à decisão de investimento daquela instituição, o que consubstancia prática não-equitativa conforme conceituada no item II, letra "d", da Instrução CVM nº 08/79. Compreendo, ainda, que tal atuação, tendo em vista consubstanciar ardil para a manutenção de terceiro em erro (a OPPORTUNITY acreditava que comprava o papel a

mercado) permitindo a obtenção de lucro às custas deste terceiro, também se subsume no tipo "operação fraudulenta" conforme conceituado no item II, letra "c" da Instrução acima referida.

No que tange às imputações derivadas da Resolução CMN nº 238/72, deve ter-se presente que tal normativo foi inteiramente revogado pela Resolução CMN nº 2.838/01, que, em seu art. 5º<sup>3</sup> estabelece para a CVM a competência para regular a atividade de agente autônomo de investimento que editou a Instrução CVM nº 434/06, normativo em vigor acerca do tema.

Com efeito, os acusados Eneo Soares, Marcelo Velloso e Newton Godinho foram imputados por infração ao item XIII, letra "a" da Resolução CMN nº 238/72<sup>4</sup>, tendo em vista o exercício irregular da atividade de agente autônomo de investimento. Entendo que, não obstante este dispositivo tenha sido revogado, o atual inciso V do art. 16<sup>5</sup> da Instrução CVM nº 434/06 abrange a mesma proibição o que me leva a rejeitar a aplicação do princípio da retroatividade benéfica.

Há, ainda, a responsabilização da WALPIRES por infração ao disposto na letra "b" do inciso XV, da Resolução CMN nº 238/72<sup>6</sup>, tendo em vista o entendimento de que tal instituição teria consentido que Newton Godinho Junior atuasse como agente autônomo de investimento sem o devido credenciamento. Entendo, nesse ínterim, que a responsabilidade constante de tal dispositivo permanece ainda vigente tendo em vista ser decorrência óbvia da proibição do exercício irregular da atividade de agente autônomo, tendo sido reproduzida no art. 13, inciso I, letra "c", da Instrução CVM nº 387/03<sup>7</sup>.

Superada essa verificação preliminar da legislação aplicável, deve ser avaliado se as provas constantes dos autos confirmam as infrações apontadas. De início examinarei a infração de exercício irregular da atividade de agente autônomo, tomando como base o conceito apostado ao art. 2º da Instrução CVM nº 434/06<sup>8</sup> e que tem como núcleo a atuação na distribuição e mediação de valores mobiliários como preposto de instituição integrante do sistema de distribuição.

No caso de Newton Godinho, conforme informado às fls. 1022/1024 pelo próprio acusado, este atuava pela WALPIRES e, não obstante não mantivesse nenhum vínculo empregatício com a instituição, tinha por função captar clientes para a concretização de negócios na SOMA. Afirmou ainda o acusado, em resposta ao OFÍCIO/CVM/SFI/GFE-5/Nº 145/05, de 21.11.05 (fls. 1261) que não possuía, à época, o devido credenciamento junto ao RGA.

No caso de Eneo Soares e Marcelo Velloso, um conjunto de depoimento os identificou como operadores da EXATA (fls. 1007, 1024, 1197 e 1200). Ademais, ambos operavam com valores discrepantes de suas declarações de bens (fls. 62/63) sendo que, naquele dia operaram com saldo negativo de conta corrente (fls. 593, 594 e 600) que somente fora revertido com o resultado das operações na SOMA, o que evidencia relacionamento díspar com relação a qualquer cliente de corretora.

Em seus depoimentos, Eneo Soares e Marcelo Velloso afirmam que foram trabalhar na EXATA para estruturar a mesa de open (fls. 1041 e 1045, respectivamente). Marcelo Velloso ainda afirmou que permaneceu trabalhando na corretora até meados de 2001. É de se ressaltar que ambos, ainda não tivessem senha de acesso ao sistema eletrônico, utilizavam a senha dos operadores regulares da corretora para o fechamento dos negócios (fls.1.041).

Consta do depoimento de Eneo Soares que sua relação com a EXATA consistia numa parceria comercial, pela qual ele receberia uma comissão por trazer novos clientes interessados em negociar na SOMA. Função essa que se pode presumir idêntica para Marcelo Velloso, tendo em vista sua declaração de que atuava em conjunto com Eneo.

Por fim, é de se ressaltar que tanto Eneo Soares, em resposta ao OFÍCIO/CVM/SFI/GFE-5/Nº 143/05, de 21/11/05, quanto Marcelo Velloso, em resposta ao OFÍCIO/CVM/SFI/GFE-5/Nº 144/05, de 21/11/05 declararam não serem credenciados como agente autônomo de investimento (fls. 1.263 e 1.264).

Dessa maneira, entendo consubstanciada a infração prevista à época no item XIII, letra "a", da Resolução CMN nº 238/72, reproduzida hoje no inciso V do art. 16 da Instrução CVM nº 434/06, por parte dos acusados Eneo Soares, Marcelo Velloso e Newton Godinho.

No que tange à acusação feita à WALPIRES, tem-se que a facilidade com que Newton Godinho ali atuava, em estrutura semelhante aos acusados Eneo Soares e Marcelo Velloso na EXATA, acrescida ao fato da sua não habitualidade como comitente no mercado à vista, bem como o conjunto de transferências monetárias que Eneo Soares fizera para a conta corrente de um colega na corretora (a quem transmitia as ordens dos clientes) mantida na WALPIRES, conforme consta do Relatório de Inspeção/CVM/SFI/GFE-4/Nº 012/05 (fls. 213) corroboram a posição da

acusação.

Assim, a WALPIRES permitiu a atuação de Newton Godinho como se fosse agente autônomo de investimento, razão pela qual incidiu no disposto na letra "b" do inciso XV, da Resolução CMN nº 238/72, cuja natureza hoje se reproduz no art. 13, inciso I, letra "c", da Instrução CVM nº 387/03.

Quanto à imputação feita à corretora BES Securities e a seu diretor de bolsa, Mauro Gonçalves, de infração ao disposto nos itens I e II, do art. 1º, da Instrução CVM nº 220/94, por deixarem de atender ao melhor interesse de seus clientes e de manter a integridade do mercado, bem como por faltarem com a diligência esperada na execução de ordens de compra desses valores mobiliários, entendo, em consonância com os precedentes julgados por esta Autarquia<sup>9</sup>, que esta acusação não procede, tendo em vista o dispositivo ser direcionado apenas às bolsas de valores.

Por fim, assevero que no cálculo das penalidades abaixo informadas, levo em consideração a gravidade das condutas, tal qual afirmado acima, bem como a primariedade dos acusados Arthur Machado, Eneo Soares, Marcelo Velloso e Newton Godinho, bem como as punições já transitadas em julgado da WALPIRES<sup>10</sup>.

Diante do exposto, Voto pela absolvição de BES Securities do Brasil S.A. e de Mauro Gonçalves Marques da acusação de infração ao disposto nos itens I e II, do art. 1º, da Instrução CVM nº 220/94, e com relação aos demais acusados, com fundamento no art. 11 da Lei nº 6.385/76, Voto pela aplicação das penalidades abaixo descritas:

I) Eneo Medeiros Soares de Araújo, que obteve lucro total nas operações com TELMA ON e TELPE PN de R\$89.811,40:

a) pela realização de práticas não eqüitativas e operações fraudulentas consistentes no uso de informações prévias sobre as operações da Opportunity DTVM na SOMA no ano de 2000, na forma do inciso II, letras "c" e "d", da Instrução CVM nº 08/79, infração considerada grave nos termos do inciso III deste normativo, multa equivalente a três vezes o valor da vantagem econômica obtida representando R\$ 269.434,20;

b) pela atuação irregular como agente autônomo de investimentos, em infração ao parágrafo único do art. 16 Lei nº 6.385/76 e ao disposto à época no item XIII, letra "a" da Resolução CMN nº 238/72, reproduzido hoje no inciso V do art. 16 da Instrução CVM nº 434 aplicação de multa pecuniária no valor de R\$50.000,00.

II) Marcelo Roberto de Freitas Velloso, que obteve lucro nas operações com TELMA ON e TELPE PN de R\$90.830,00:

a) pela realização de práticas não eqüitativas e operações fraudulentas consistentes no uso de informações prévias sobre as operações da Opportunity DTVM na SOMA no ano de 2000, na forma do inciso II, letras "c" e "d", da Instrução CVM nº 08/79, infração considerada grave nos termos do inciso III deste normativo, pena de multa equivalente a três vezes o valor da vantagem econômica obtida representando R\$ 272.490,00;

b) pela atuação irregular como agente autônomo de investimentos, em infração ao parágrafo único do art. 16 Lei nº 6.385/76 e ao disposto à época no item XIII, letra "a" da Resolução CMN nº 238/72, reproduzido hoje no inciso V do art. 16 da Instrução CVM nº 434 aplicação de multa pecuniária no valor de R\$ 50.000,00.

III) Newton Godinho Junior, que obteve lucro de R\$ 21.757,90:

a) pela realização de práticas não eqüitativas e operações fraudulentas consistentes no uso de informações prévias sobre as operações da Opportunity DTVM na SOMA no ano de 2000, na forma do inciso II, letras "c" e "d", da Instrução CVM nº 08/79, infração considerada grave nos termos do inciso III deste normativo, pena de multa equivalente a três vezes o valor da vantagem econômica obtida representando R\$ 65.273,70,

b) pela atuação irregular como agente autônomo de investimentos, em infração ao parágrafo único do art. 16 da Lei nº 6.385/76 e ao disposto à época no item XIII, letra "a" da Resolução CMN nº 238/72, reproduzido hoje no inciso V do art. 16 da Instrução CVM nº 434, pena de multa pecuniária no valor de R\$ 50.000,00.

IV) Arthur Mario Pinheiro Machado pela realização de práticas não eqüitativas consistentes na divulgação de informações prévias sobre as operações da Opportunity DTVM na SOMA no ano de 2000, na forma do inciso II, letra "d" da Instrução CVM nº 08/79, infração considerada grave pelo inciso III deste normativo, pena de multa no valor de R\$ 202.399,30 correspondente à soma das vantagens obtidas pelos demais acusados.

V) WALPIRES por infração ao disposto na letra "b", inciso XV, da Resolução CMN nº 238/72 cuja natureza hoje se reproduz no art. 13, inciso I, letra "c", da Instrução CVM nº 387/03, pena de multa pecuniária no valor de R\$ 100.000,00

É como voto.

São Paulo, 25 de agosto de 2009.

Eli Loria

DIRETOR-RELATOR

-----  
1Cf. PAS CVM nº 03/05, julgado em 02/07/08 e o PAS CVM nº 08/01, julgado em 23/09/04, ambos de minha relatoria e o PAS CVM nº 15/04, julgado em 04/08/09 de relatoria do Diretor Marcos Barbosa Pinto.

2 "Art. 239. Considera-se indício a circunstância conhecida e provada, que, tendo relação com o fato, autorize, por indução, concluir-se a existência de outra ou outras circunstâncias."

3Art. 5. Fica a Comissão de Valores Mobiliários autorizada a adotar as medidas e a baixar as normas complementares que se fizerem necessárias à execução do disposto nesta Resolução."

4"XIII - É vedado ao agente autônomo de investimento:

a) praticar operações em seu próprio nome ou por conta e ordem de sociedade pela qual não esteja credenciado."

5"Art. 16. É vedado ao agente autônomo de investimento:

...

V - atuar como preposto de instituição com a qual não tenha contrato;"

6"XV - É defeso às sociedades credenciadoras:

b) consentir a candidato a agente autônomo de investimento o exercício desta atividade antes da assinatura de contrato de agenciamento, da aprovação em exame e do "nada consta" da associação de classe a que estejam filiadas e da respectiva comunicação ao Banco Central do Brasil."

7"Art. 13. É vedado:

I - às corretoras:

c) utilizar, nas atividades próprias dos integrantes do sistema de distribuição de valores mobiliários, pessoas não integrantes deste sistema, ou, ainda, permitir o exercício das atividades de mediação ou corretagem por pessoas não autorizadas pela CVM para este fim;"

8"Art. 2º O agente autônomo de investimento é a pessoa natural que obtém registro na Comissão de Valores Mobiliários - CVM, para exercer, sob a responsabilidade e como preposto de instituição integrante do sistema de distribuição de valores mobiliários, a atividade de distribuição e mediação de valores mobiliários"

9"Ver, nesse sentido, os seguintes processos administrativos TA-RL005/7571, julgado em 21.08.07; TA-SP2001/034, julgado em 12.09.2004; TA-SP2002/0197 julgado em 24.06.2004; PAS 25.500 julgado em 24.06.2004 e TA-RL002/7539 julgado em 12.02.2004, todos de minha relatoria.

10 Transcrevo aqui os processos contra a WALPINES com origem na CVM que foram julgados pelo Conselho de Recursos do Sistema Financeiro Nacional (CRSFN) e cuja sanção já transcorreu em julgado: PAS 02.959, julgado em 08.09.01 em que se decidiu pela aplicação da advertência por intermediação fora do mercado de balcão e multa de R\$ 3.681,78 pela incorreta manutenção e preenchimento das fichas cadastrais dos clientes e falta de remessa dos demonstrativos das negociações (art. 3º da Instrução CVM nº 62/03 e multa de R\$50.000,00 por prática não equitativa (inciso 1º, "c" da Instrução CVM nº 123/06) e multa de R\$25.000,00 por infração ao disposto no art. 3º da Instrução CVM nº 222/04; PAS 03.959 julgado em 02.04.03 em que se decidiu pela aplicação de multa de R\$20.000,00 por infração ao disposto no art. 15 c/c art. 16, III da Lei 6.385/76; TA-SP 2001/00003 julgado em 12.12.02 em que se decidiu pela aplicação de multa de R\$50.000,00 por infração ao disposto no inciso 3, "c" da Instrução CVM nº 8 e no art. 16, II da 6.385/76; TA-SP 2003/0148 julgado em 20.03.08 em que se decidiu pela aplicação de multa de R\$50.000,00 por infração ao item III do art. 11 do Regulamento Interno à Associação CBM 1102/05, c/c arts. 2º e 4º da Instrução CVM nº 220/04.

-----  
**Declaração de voto do Diretor Eliseu Martins na Sessão de Julgamento do Processo Administrativo Sancionador CVM Nº 10/05 realizada no dia 25 de agosto de 2009.**

Eu acompanho o voto do diretor-relator, senhora presidente.

Eliseu Martins

DIRETOR

**Declaração de voto do Diretor Marcos Barbosa Pinto na Sessão de Julgamento do Processo Administrativo Sancionador CVM Nº 10/05 realizada no dia 25 de agosto de 2009.**

Acompanho o voto do relator, mas apenas em parte.

Entendo que Êneo Araújo, Marcelo Velloso e Newton Godinho devem ser absolvidos da acusação de infração à Instrução CVM nº 08/79, pois o próprio comprador dos valores mobiliários, o Opportunity, sabia como os negócios foram realizados. Não vejo como condenar os acusados, nessas circunstâncias, por operação fraudulenta ou prática não equitativa. Na minha opinião, não pode haver fraude se a entidade supostamente fraudada tem conhecimento de todos os fatos; não pode haver prática não equitativa se a contraparte participou da própria estruturação da operação.

Na minha opinião, Arthur Machado também deve ser absolvido, pois não existe norma que proíba um investidor de divulgar sua estratégia a quem quer que seja. Se o investidor entendia que tornar sua estratégia pública era a melhor forma de realizá-la, mesmo correndo o risco de interferência, não cabe a nós questionar o seu julgamento. É certo que Arthur Machado não atuava em nome próprio, mas representando os interesses de terceiros. Também é certo, todavia, que ele não foi acusado por infração às normas de administração de carteira de valores mobiliários; e nem poderia sê-lo, pois não é administrador de carteira, até onde tenho notícia. Quem poderia ser acusado era o

Opportunity, que já firmou termo de compromisso com esta Comissão.

Voto, portanto, pela absolvição de Êneo Araújo, Marcelo Velloso, Newton Godinho e Arthur Machado da acusação de infração à Instrução CVM nº 08/79.

No mais, estou com o relator.

Rio de Janeiro, 25 de agosto de 2009.

Marcos Barbosa Pinto

DIRETOR

**Declaração de voto do Diretor Otavio Yazbek na Sessão de Julgamento do Processo Administrativo Sancionador CVM Nº 10/05 realizada no dia 25 de agosto de 2009.**

Senhora presidente, eu gostaria de destacar uma questão: ao tratar das imputações derivadas da Resolução CMN nº 238/72, o relator destaca que, hoje, a matéria estaria sendo tratada pela Instrução CVM nº 434/06, rejeitando, assim, a aplicação do princípio da retroatividade benéfica.

Em linhas gerais, estou de acordo com o relator, mas, como entre a revogação da citada Resolução e a Instrução CVM Nº 434/06 existe um lapso temporal significativo, e como a Resolução 238/01, que revogou aquele primeiro normativo, não adota a mesma metodologia, formalmente falando, do diploma revogado, entendo ser necessário deixar claros alguns pontos.

Primeiro, durante esse período, sempre houve norma regulamentar sobre a matéria. Quando não a Instrução 434, referida pelo relator, a Instrução 355 e, antes dela, a 352, todas dando concreção ao regime contido na regulamentação do Conselho Monetário Nacional.

Segundo, tinham o mesmo conteúdo todos os regimes que, sobre esses outros normativos, vigoraram para essa questão.

Em suma, em nenhum momento as obrigações dos intermediários em relação aos agentes autônomos que com eles operaram, ou as restrições à atuação desses agentes autônomos deixaram de existir.

Dessa forma, não há que se falar em retroatividade de norma benéfica, simplesmente porque tal regime mais benéfico nunca existiu.

No mais, acompanho o voto do diretor-relator.

Otavio Yazbek

DIRETOR

**Declaração de voto da presidente da CVM, Maria Helena dos Santos Fernandes de Santana, na Sessão de Julgamento do Processo Administrativo Sancionador CVM nº 10/05 realizada no dia 25 de agosto de 2009.**

Eu também acompanho o voto do diretor-relator e proclamo o resultado do julgamento, em que o Colegiado desta Comissão, por maioria de votos, decidiu absolver a BES Securities do Brasil S/A CCVM e Mauro Gonçalves Marques da imputação de exercício irregular de agente autônomo de investimentos e aplicar aos demais acusados as penalidades de multas pecuniárias nos valores propostos pelo relator.

Encerro a sessão, informando que a CVM interporá recurso de ofício das absolvições proferidas ao Conselho de Recursos do Sistema Financeiro Nacional e que os acusados punidos poderão interpor recurso voluntário, no prazo legal, ao citado Conselho.

Maria Helena dos Santos Fernandes de Santana

PRESIDENTE