

EXTRATO DA SESSÃO DE JULGAMENTO DO PROCESSO ADMINISTRATIVO SANCIONADOR CVM Nº 12/06

Acusados: Carlos Eduardo Esteves de Almeida  
Dimarco Participações e Empreendimentos Ltda.  
Fernando José Pedroso Almendra

Ementa: Não cumprimento das regras de conduta e das regras e parâmetros relativos à atuação como corretora de mercadorias. Exercício da atividade de administração de carteira de valores mobiliários sem autorização prévia Multas e absolvições.

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 unanimidade, decidiu:

1) absolver a Dimarco Participações e Empreendimentos Ltda. e Fernando José Pedroso Almendra da imputação de infração ao art. 3º da Instrução CVM nº 387/03 e, também absolver Carlos Eduardo Esteves de Almeida da imputação de infração ao art. 3º da Instrução CVM nº 306/99 e ao art. 23 da Lei nº 6.385/76; e,

2) aplicar penalidade de multa pecuniária no valor de R\$300.000,00 (trezentos mil reais) a Dimarco Participações e Empreendimentos Ltda. e de R\$150.000,00 (cento e cinquenta mil reais) a Fernando José Pedroso Almendra, por infração ao art. 6º da Instrução CVM nº 387/03.

A CVM interporá recurso de ofício 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 538/08.

Proferiu defesa oral a advogada Maria Lúcia Cantidiano, representando os acusados Carlos Eduardo Esteves de Almeida, Dimarco Participações e Empreendimentos Ltda. e Fernando José Pedroso Almendra.

Presente a procuradora-federal Julya Sotto Mayor Wellisch, representante da Procuradoria Federal Especializada da CVM.

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

Ausentes os diretores Marcos Barbosa Pinto e Aleksandro Broedel Lopes.

Rio de Janeiro, 8 de dezembro de 2010.

Eli Loria  
Diretor-Relator

Maria Helena dos Santos Fernandes de Santana  
Presidente da Sessão de Julgamento

PROCESSO ADMINISTRATIVO SANCIONADOR CVM Nº 12/2006

Interessados: Carlos Eduardo Esteves de Almeida  
Dimarco Participações e Empreendimentos Ltda.  
Fernando José Pedroso Almendra

Relator: Diretor Eli Loria

RELATÓRIO

O Processo Administrativo Sancionador CVM Nº 12/2006 foi instaurado para apurar eventual ocorrência de irregularidades nos negócios intermediados pela Dimarco DTVM S/A ("DIMARCO"), na BM&F, no ano de 2004. A Comissão responsável pela condução do presente processo apresentou, em 12/08/09, seu Relatório às fls.2674/2781. Após manifestação da Procuradoria Federal Especializada (PFE-CVM) (fls.2784/2786), foi enviado ofício à Procuradoria da República no Estado do Rio de Janeiro (fls.2790). Fui sorteado relator na reunião do Colegiado realizada em 05/01/10 (fls.2843).

Consoante a acusação, à época dos fatos, a DIMARCO detinha título patrimonial de corretora de

mercadorias da BM&F<sup>1</sup> sendo sua diretoria composta por Fernando José Pedroso Almendra, diretor presidente, responsável pelo cumprimento da Instrução CVM nº 387/03, pela prevenção e combate às atividades relacionadas com os crimes previstos na Lei nº 9.613/98 ("lavagem de dinheiro"), cadastro, contábil/auditoria, contas de depósitos, atualização UNICAD, risco de liquidez e pelo gerenciamento do risco de mercado, perante o BACEN, e Edgard Luiz Pinaud Filho, responsável pelas relações com o mercado na BM&F e pela gestão de recursos de terceiros perante a CVM (fls. 10 e 770/787).

A mesa de operações na BM&F era de responsabilidade de Carlos Eduardo Esteves de Almeida, que coordenava e supervisionava os operadores de pregão viva-voz e eletrônico e monitorava o terminal supervisor das operações da Web Trading BM&F (WTr).

A Gerência de Acompanhamento de Mercado - 2 (GMA-2), analisando os negócios cursados na Bolsa de Mercadorias e Futuros - BM&F, no período de 06/02/04 a 30/09/04, apontou indícios de favorecimento a determinados investidores em negócios com contratos futuros de índice Ibovespa (IND), intermediados pela DIMARCO, possivelmente em detrimento da Fundação de Assistência e Previdência Social do BNDES – FAPES ("Fundação"). A entidade teria incorrido em perdas de cerca de R\$11 milhões e treze clientes da DIMARCO teriam obtido ganhos no valor de R\$4,58 milhões, sendo atribuído o fato ao não cumprimento da correta distribuição de ordens na DIMARCO, conforme prevê a Instrução CVM nº 387/03. Posteriormente, analisando o período de 01/10/04 a 04/01/05, a área concluiu que as perdas da FAPES com os "ajustes do dia" negativos, no período compreendido entre 06/02/04 e 04/01/05, foram de cerca de R\$12,8 milhões, consoante tabela 6 do item 229 do relatório.

A acusação, em razão da grande liquidez que os contratos futuros têm na BM&F, considerou que os valores do preço do negócio (PO) não foram manipulados e que a irregularidade ocorreria na distribuição dos negócios e na conseqüente especificação dos comitentes finais, ressaltando que todos os negócios com contratos futuros de Ibovespa pela FAPES foram realizados em uma única direção (compra ou venda), isto é, em cada pregão sempre resultaram em compras ou vendas líquidas de contratos, uma vez que as entidades fechadas de previdência complementar não podiam realizar operações day-trade, consoante o disposto no art. 61, II, da Resolução CMN nº 2.829/01.

Segundo a acusação, o programa de proteção da carteira de ações da FAPES foi iniciado em 06/02/04 e teve por objetivo proteger parte da carteira de ações através da redução de volatilidade. A implementação dos negócios foi conduzida pela equipe da Gerência de Operações Financeiras (GEROF) e as ordens seguiam limites de volumes de contratos e níveis de preços previamente estabelecidos. O intermediário encaminhava por e-mail, ao final do dia, a relação dos negócios executados para a carteira da FAPES, contendo as quantidades e os preços para acompanhamento.

A FAPES negociava um expressivo volume de contratos no mesmo pregão, de forma pulverizada ao longo do dia. Na DIMARCO era feita a distribuição de preços mais favoráveis a um grupo específico de clientes que negociavam quantidades de contratos bem menos expressivas que a Fundação, em decorrência da falta de diligência no cumprimento das ordens de negociação e na especificação de comitentes pelo intermediário, em flagrante discordância com regras de conduta e de atuação estabelecidas pela BM&F, tuteladas pelos artigos 3º e 6º da Instrução CVM nº 387/03.

Nessa ocasião, a BM&F já havia implantado o sistema de "janelas" para a especificação de comitente, exceto para PLDs (participantes com liquidação direta), investidores institucionais, investidores estrangeiros, pessoas jurídicas financeiras ou administradores de carteiras e de fundos de investimento, cujas ordens podem ser especificadas para o cliente final até às 19:30hs.

A acusação destaca que "nem todos os documentos formais disponibilizados pela DIMARCO continham informações necessárias para se efetuar o rastreamento do processamento das ordens de negociação e da distribuição dos negócios (especificação dos comitentes), tendo em vista que tais documentos – as ordens de negociação – não apresentavam registros e informações suficientes que permitissem verificar, por exemplo, a seriação cronológica, o tipo da ordem e do cliente (pessoa vinculada ou não), para que pudessem ser atendidos os critérios de prioridade na sua distribuição."

A acusação conclui que no período de 06/04/04 a 04/01/05 a FAPES obteve sucesso, ou "ajuste do dia" positivo, em 63 dos 137 pregões em que participou, com 46% de sucesso, com ganhos de R\$ 8.888.355,00 e perdas de R\$ 21.737.850,00, destacando que a FAPES também operou na BM&F por intermédio da Gradual CCTVM S/A, unicamente negociando a série DEZ4, de 05.10.04 a 25.11.04, obtendo ganho bruto de R\$ 608.670,00, transacionando 1.110 contratos na compra e 2.615 contratos na venda (fls. 730 e 2638/2643).

Ademais, a acusação aponta que ocorreram reespecificações de negócios na DIMARCO envolvendo a

FAPES e ao menos um dos 14 investigados em 10 pregões.

A acusação concluiu, ainda, com fundamento nos depoimentos de comitentes atendidos e assessorados por aquele operador, ligado a duas famílias mencionadas, que Carlos Eduardo Esteves de Almeida exerceu atividade irregular de administração de carteira de títulos e valores mobiliários. É apontado que os membros dessas famílias e duas empresas ligadas obtiveram ganhos de R\$ 3,381 milhões, de fevereiro a dezembro de 2004, não tendo prejuízo em qualquer pregão em que participaram.

Segundo depoimentos prestados pelos comitentes, o sucesso de suas operações deveu-se à experiência e à estratégia utilizada pelo operador Carlos Eduardo Esteves de Almeida, pessoa responsável pela execução das ordens de negociação e pela definição das estratégias operacionais, escolha dos mercados e do timing das operações. A acusação aponta, ainda, que o nome do operador não constava de nenhuma ficha cadastral dos comitentes investigados.

A acusação aponta, ainda, que diversos depoentes declararam que o operador "detinha plena autonomia, suficiente expertise, e autorização para realizar as operações em nome deste grupo de investigados, em virtude da relação de confiança nele depositada" e que as estratégias de atuação destes comitentes possuíam certa similaridade e que eram feitas reuniões periódicas com o operador, na sede da DIMARCO, para verificação das operações anteriores e a apresentação do mercado e da estratégia para o mês subsequente.

É destacado, ainda, que alguns comitentes não participavam dessas reuniões, não aparentando possuir o perfil de investidores em mercados futuros, mas que, ainda assim, obtiveram ganhos expressivos em suas atuações.

A acusação, ainda que tenha constatado uma tendência de favorecimento dos comitentes investigados quando operavam na mesma ponta ou direção da FAPES afastou a imputação de prática não-equitativa uma vez que "as diversas falhas e impropriedades verificadas nos controles de processamento das ordens da DIMARCO não permitiram a esta Comissão de Inquérito comprovar, de forma concreta, a ocorrência da prática não-equitativa, através da quebra da prioridade na execução das ordens de compra e venda e/ou a conseqüente distribuição irregular dos negócios, com intuito de beneficiar estes comitentes em detrimento da FAPES."

Com fulcro em diversas auditorias realizadas pela BM&F e nos depoimentos prestados, a acusação concluiu terem ficado evidenciadas inúmeras falhas e impropriedades no sistema de processamento de ordens de negociação da DIMARCO, sendo suas regras e parâmetros de atuação procedimentos meramente formais.

Segue afirmando que a fragilidade dos controles internos "possibilitaram a criação de ambiente propício para ocorrência de irregularidades relativas à distribuição de negócios" apresentando "deficiências no processo de emissão das ordens de negociação dos clientes, sem um controle efetivo que possibilitasse o respeito da cronologia das operações."

Dessa forma, haveria uma dissonância entre as Regras e Parâmetros de Atuação da DIMARCO relativos à emissão das ordens de negociação e os procedimentos adotados de fato uma vez que "as ordens de negociação de clientes investigados não continham todas as informações necessárias ao rastreamento do seu processamento, tendo em vista que tais documentos não apresentavam controles suficientes que garantissem a seriação cronológica, o tipo de ordem, o tipo de cliente (pessoa vinculada ou não), para que pudessem ser atendidos os critérios de prioridade na sua distribuição, além dos horários da negociação." havendo um controle informal previamente ao registro da ordem nos formulários de compra e venda.

Concluindo, a acusação imputa a DIMARCO e a seu diretor, Fernando José Pedroso Almendra, infração aos artigos 3º<sup>2</sup> e 6º<sup>3</sup> da Instrução CVM nº 387/03, pelo não cumprimento das regras de conduta e das regras e parâmetros relativos à atuação como corretora de mercadorias associada à BM&F.

Considerando a autonomia para definir e executar negócios em nome de determinados clientes, sem qualquer laço de amizade ou de parentesco, em caráter profissional, a acusação imputa a Carlos Eduardo Esteves de Almeida, operador da DIMARCO, infração ao art. 3º<sup>4</sup> da Instrução CVM nº 306/99 e ao art. 23º<sup>5</sup> da Lei nº 6.385/76, pelo exercício da atividade de administração de carteira de valores mobiliários sem autorização prévia.

Tais infrações são de natureza grave, conforme art. 23º<sup>6</sup> da Instrução CVM nº 387/03 e art.18º<sup>7</sup> da Instrução CVM nº 306/99, e enseja a aplicação das penalidades previstas nos incisos III e VIII do artigo 11 da Lei nº 6.385/76, consoante seu §3º<sup>8</sup>.

Defesas

Devidamente intimados (fls. 2787/2789) e após prorrogação, a pedido, do prazo de defesa (fls.2802/2803), os indiciados apresentaram tempestiva defesa conjunta (fls. 2808/2840), cujos argumentos estão a seguir relatados em apertada síntese.

Após descrever as investigações e acusações, a defesa inicia informando que nenhum cliente da DIMARCO (FAPES, comitentes investigados ou demais clientes) jamais apresentou qualquer queixa, concluindo que foram preservados os interesses dos clientes.

No que se refere à acusação de infração aos artigos 3º e 6º da Instrução CVM nº 387/03, imputada à DIMARCO e a seu diretor Fernando José Pedroso Almendra, a defesa esclarece que consoante a própria Instrução, sob o título "Disposições Gerais", as bolsas tinham 60 dias para baixar as regras complementares, encaminhando-as à CVM. A BM&F, por seu turno, expediu o Ofício-Circular 118/2003-DG, em 23/10/03, dando prazo até 02/01/04 para que as corretoras se adaptassem às regras de atuação.

Para tanto, a BM&F disponibilizou modelos para cadastramento e identificação de clientes, bem como do Contrato de Intermediação e das Regras e Parâmetros de Atuação.

Quanto à acusação de violação do artigo 3º da Instrução CVM nº 387/03, a defesa entende que o mesmo ocorreu por equívoco, visto que o comando se destina às bolsas e, portanto, não tem como destinatários os demais agentes, entre eles a corretoras.

Quanto ao artigo 6º da Instrução CVM nº 387/03, a defesa alega que o comando consiste em que as corretoras devem estabelecer e submeter à prévia aprovação das bolsas as regras e parâmetros de atuação, não havendo qualquer menção ou prova de que os acusados teriam deixado de estabelecer e submeter à prévia aprovação das bolsas as regras e parâmetros de atuação.

Segundo a defesa, a Instrução CVM nº 387/03 é exemplo de auto-regulação, consoante o disposto no art. 17º da Lei nº 6.385/76, com a delegação de poderes às bolsas e às entidades de balcão organizado para regular as matérias contempladas naquele ato normativo e fiscalizar seu cumprimento.

Acrescenta que a Corretora, no prazo fixado pela BM&F, iniciou processo de adaptação, inclusive com a contratação de consultoria, e a fiscalização da BM&F detectou irregularidades na Corretora quando de auditoria realizada em 20/05/05, orientando no sentido de que a Corretora procedesse à revisão de seus procedimentos e controles na recepção, registro, transmissão e execução das ordens e distribuição dos negócios. Tal recomendação estaria de acordo com a transição de um regime para outro que exige tempo de adaptação.

Com relação à acusação feita a Carlos Eduardo Esteves de Almeida pelo exercício da atividade de administração de carteira de valores mobiliários sem autorização prévia da CVM, a defesa argumenta que, nos termos do art. 2º<sup>10</sup> da Instrução CVM nº 306/99, para o adequado entendimento do que consiste a administração de carteira de valores mobiliários, a palavra chave é "gestão profissional" e por "profissional" traz a definição do Dicionário Aurélio: "meio de subsistência remunerado resultante do exercício de um trabalho ou ofício".

Ademais, que a CVM exige ilibada reputação, graduação em curso superior e experiência profissional por parte daquele que pretende obter a autorização para administrar carteiras de terceiros (art. 4º), podendo, excepcionalmente, consoante § 1º, dispensar o requisito de graduação em curso superior desde que comprovada a experiência profissional por, no mínimo, sete anos, bem como, nos termos do § 2º, dispensar a experiência profissional caso o interessado possua notório saber e elevada qualificação.

A defesa destaca, nos termos do § 3º do art. 4º da Instrução CVM nº 306/99, que não é considerada como experiência profissional a atuação do interessado como investidor no mercado de valores mobiliários ou administrando recursos de terceiros de forma não remunerada.

Ademais, a defesa traz o depoimento do Leandro Frota Duarte no sentido de que "não era efetuado pagamento específico ao operador Carlos Eduardo para que fizesse a "gestão" das operações na BM&F, tanto em nome do depoente e das empresas Buriti e Autominas; pelo que é de seu conhecimento, havia apenas o pagamento de corretagem à Dimarco, sobre as operações realizadas na BM&F".

Também pelos depoimentos de Leandro Frota Duarte, Tiago Frota Duarte (por si e também em nome de Buriti Participações Ltda. e Autominas Ltda.), Beatriz de Toledo Zerbini, José Eduardo Zerbini e Francisco Murilo Zerbini Junior a defesa entende que não cabe concluir que o acusado fazia a administração da carteira desses clientes, depreendendo-se que as estratégias das operações eram definidas pelos clientes, cabendo a Carlos Eduardo Esteves de Almeida comprar e vender os contratos futuros.

As ordens se caracterizavam como "ordens administradas", na definição do art. 2º, I, do citado Ofício 118, nas quais o cliente especifica somente a quantidade e as características dos ativos a serem comprados ou vendidos, cabendo à Corretora, a seu critério, determinar o momento e os sistemas em que as ordens serão executadas.

Dessa forma, não seria possível tratar administração de carteira como ordem administrada, devendo a interpretação ser restrita para fins de aplicação de penalidades.

É o Relatório.

Rio de Janeiro, 23 de novembro de 2010.

Eli Loria  
Diretor-relator

-----  
A DIMARCO solicitou ao Banco Central do Brasil a mudança de seu objeto social no ano de 2008, deixando de atuar como instituição integrante do sistema financeiro nacional (SFN) e passou a denominar-se Dimarco Participações e Empreendimentos Ltda. (fl. 716).

2 "Art. 3º As bolsas devem estabelecer regras de conduta a serem observadas pelas corretoras no relacionamento com seus clientes e com os demais participantes do mercado, atendendo aos seguintes princípios:

I - probidade na condução das atividades;

II - zelo pela integridade do mercado, inclusive quanto à seleção de clientes e à exigência de depósito de garantias;

III - diligência no cumprimento de ordens e na especificação de comitentes;

IV - diligência no controle das posições dos clientes na custódia, com a conciliação periódica entre:

a) ordens executadas;

b) posições constantes em extratos e demonstrativos de movimentação fornecidos pela entidade prestadora de serviços de custódia; e

c) posições fornecidas pelas câmaras de compensação e de liquidação; V - capacitação para desempenho das atividades;

VI - obrigação de obter e apresentar a seus clientes informações necessárias ao cumprimento de ordens, inclusive sobre riscos envolvidos nas operações do mercado;

VII - adoção de providências no sentido de evitar a realização de operações em situação de conflito de interesses e assegurar tratamento equitativo a seus clientes; e

VIII - suprir seus clientes, em tempo hábil, com a documentação dos negócios realizados.

§1º As regras de conduta de que trata este artigo devem ser colocadas à disposição dos clientes antes do início de suas operações, e obrigatoriamente entregues quando solicitadas.

§2º As regras de conduta a que se refere este artigo devem ser enviadas à CVM com antecedência mínima de 30 (trinta) dias da sua implementação para sua aprovação.

§3º As bolsas serão responsáveis pela fiscalização das corretoras quanto à observância dos princípios referidos nos incisos I a VIII deste artigo."

3 "Art. 6º Observadas as disposições desta Instrução, bem como as normas expedidas pelas bolsas, as corretoras e os demais participantes do mercado que atuem diretamente em seus recintos ou sistemas de negociação e de registro de operações devem estabelecer e submeter à prévia aprovação das bolsas, as regras e parâmetros de atuação relativos, no mínimo:

I - ao tipo de ordens, horário para o seu recebimento, forma de emissão, prazo de validade, procedimentos de recusa, registro, cumprimento, distribuição e cancelamento; e

II - à forma e aos critérios para atendimento das ordens recebidas e distribuição dos negócios realizados.

§ 1º As regras referidas no caput deste artigo devem ser disponibilizadas aos clientes antes do início de suas operações, e entregues quando solicitadas.

§ 2º 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. §3º O sistema de registro referido no parágrafo anterior pode ser substituído por um sistema de gravação da totalidade dos diálogos entre os clientes, a corretora e seus operadores de pregão, acompanhado do registro da totalidade das ordens executadas, nos termos de regulamento a ser editado pelas bolsas, e sujeito à prévia aprovação da CVM."

4 "Art. 3º A administração profissional de carteira de valores mobiliários só pode ser exercida por pessoa natural ou jurídica autorizada pela CVM."

5 "Art. 23. O exercício profissional da administração de carteiras de valores mobiliários de outras pessoas está sujeito à autorização prévia da Comissão."

6 "Art. 23. Considera-se infração grave, para efeito do disposto no § 3º do art. 11 da Lei nº 6.385/76, a infração às normas contidas nos arts. 3º; 4º; 5º; 6º; 7º; 8º; 13; 14; 15; 17; 19; 20 e 22."

7 "Art. 18. Considera-se infração grave, para efeito do disposto no art. 11, § 3º da Lei nº 6.385/76, o exercício da atividade de administração de carteira de valores mobiliários por pessoa natural ou jurídica não autorizada nos termos desta Instrução, ou autorizada com base em declaração ou documentos falsos, bem como a infração às normas contidas nos arts. 14, incisos I, II, V, VII e VIII, e 16, incisos VI e VIII desta Instrução." (grife).

8 "§ 3º Ressalvado o disposto no parágrafo anterior, as penalidades previstas nos incisos III a VIII do caput deste artigo somente serão aplicadas nos casos de infração grave, assim definidas em normas da Comissão de Valores Mobiliários." (Redação dada pela Lei nº 9.457/97).

9 "Art. 17. As Bolsas de Valores, as Bolsas de Mercadorias e Futuros, as entidades do mercado de balcão organizado e as entidades de compensação e liquidação de operações com valores mobiliários terão autonomia administrativa, financeira e patrimonial, operando sob a supervisão da Comissão de Valores Mobiliários."

§ 2º As Bolsas de Valores, as Bolsas de Mercadorias e Futuros, as entidades do mercado de balcão organizado e as entidades de compensação e liquidação de operações com valores mobiliários incumbem, como órgãos auxiliares da Comissão de Valores Mobiliários, fiscalizar os respectivos membros e as operações com valores mobiliários nelas realizadas."

10 "Art. 2º A administração de carteira de valores mobiliários consiste na gestão profissional de recursos ou valores mobiliários, sujeitos à fiscalização da Comissão de Valores Mobiliários, entregues ao administrador, com autorização para que este compre ou venda títulos e valores mobiliários por conta do investidor."

## PROCESSO ADMINISTRATIVO SANCIONADOR CVM N° 12/2006

Interessados: Dimarco Participações e Empreendimentos Ltda.

Fernando José Pedroso Almendra

Carlos Eduardo Esteves de Almeida

Relator: Diretor Eli Loria

### VOTO

Como visto, o presente Processo Administrativo Sancionador imputa a DIMARCO e a seu diretor, Fernando José Pedroso Almendra, infração aos artigos 3º e 6º da Instrução CVM nº 387/03, pelo não cumprimento das regras de conduta e das regras e parâmetros relativos à atuação como corretora de mercadorias associada à BM&F. A acusação imputa a Carlos Eduardo Esteves de Almeida, operador da DIMARCO, infração ao art. 3º<sup>1</sup> da Instrução CVM nº 306/99 e ao art. 23<sup>2</sup> da Lei nº 6.385/76, pelo exercício da atividade de administração de carteira de valores mobiliários sem autorização prévia.

De pronto, esclareço que, no meu entender, o art. 3º da Instrução CVM nº 387/03 se dirige às bolsas, a semelhança do art. 1º da revogada Instrução CVM nº 220/94. Lembro alguns Processos Administrativos Sancionadores tratando da Instrução CVM nº 220/94 e julgados no mesmo sentido: RJ2003/0823, julgado em 20/05/05, RJ2001/8363, julgado em 28/03/05, 13/01, julgado em 17/10/06, 13/02, julgado em 19/07/06, RJ2001/0799, julgado em 30/11/05, 25/00, julgado em 24/06/04, e RJ2005/7521, julgado em 21/08/07. Anoto que nos dois últimos atuei como relator.

A redação de ambos os dispositivos é bastante semelhante, senão vejamos:

Instrução CVM nº 220/94: "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:"

Instrução CVM nº 387/03: "Art. 3º As bolsas devem estabelecer regras de conduta a serem observadas pelas corretoras no relacionamento com seus clientes e com os demais participantes do mercado, atendendo aos seguintes princípios:"

Dessa forma, entendo não ser possível responsabilizar os acusados por infração ao art. 3º da Instrução CVM nº 387/03, em linha com o voto proferido pelo relator Diretor Marcos Pinto no âmbito do Processo Administrativo Sancionador CVM nº SP2006/0169, julgado em 08/08/07.

Já quanto à imputação de infração ao art. 6º da Instrução CVM nº 387/03, verifico que no âmbito do Processo Administrativo Sancionador CVM nº SP2004/0543, julgado em 11/09/06, a Laeta S/A DTVM e seu diretor responsável, Cezar Sassoun, foram punidos com multa pecuniária no valor de R\$ 200 mil e R\$ 100 mil, respectivamente, por infração ao art. 6º, § 2º, da Instrução CVM nº 387/03 que determina: "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.". A decisão da CVM foi confirmada por unanimidade pelo CRSFN em julgamento realizado em 08/06/10.

Quanto à alegação da defesa de que a auto-regulação afasta a regulação estatal, discordo

enfaticamente, uma vez que nenhum procedimento de auto-regulação exige a CVM de sua competência, ainda que as penalidades em seu âmbito possam ser consideradas na esfera de atuação da CVM.

Caso nos debruçemos sobre a Instrução CVM nº 461/07, que disciplina o funcionamento dos mercados regulamentados de valores mobiliários, encontraremos o Capítulo IV, Auto-Regulação dos Mercados Organizados de Valores Mobiliários, e, em especial, o art. 49, que é bastante esclarecedor, com o seguinte teor:

"Art. 49. A violação das normas cuja fiscalização incumba ao Departamento de Auto-Regulação sujeita seus infratores às penalidades previstas em regulamento.

...

§4º O investigado pode requerer que a penalidade que lhe tenha sido imposta, ou a prestação que tenha sido acordada em termo de compromisso celebrado no âmbito da auto-regulação, seja submetida à CVM como base para a celebração de termo de compromisso.

§5º No julgamento das infrações das normas legais sob sua competência, a CVM poderá reduzir, das penalidades que venha a aplicar, aquelas que tenham sido impostas no âmbito da auto-regulação.

§6º Em processos administrativos perante a CVM que tenham por objeto os mesmos fatos já apurados no âmbito da auto-regulação, a pena máxima prevista no art. 11, §1º, da Lei 6.385, de 1976, deve ser calculada somando-se a pena imposta pela auto-regulação e aquela aplicada pela CVM, quando forem da mesma natureza."

No caso concreto cabe verificar-se a linha do tempo. Assim, o prazo para adaptação das corretoras ao disposto no Ofício-Circular 118/2003-DG, de 23/10/03, era até 02/01/04; as operações objeto de análise pela acusação são relativas ao período de 06/02/04 a 04/01/05; a auditoria da BM&F, em 20/05/05, detectou irregularidades na DIMARCO e determinou que a empresa revisasse e adequasse seus procedimentos e controles na recepção, registro, transmissão e execução das ordens e distribuição dos negócios no seu atendimento; e, por fim, as Regras e Parâmetros de Atuação apresentadas pela DIMARCO (fls. 2659/2672), em atendimento ao Ofício CVM/SFI/GFE-2/Nº 127/2009, de 23/07/09, são datadas de 13/09/05.

Dessa forma, verifico que até 19/08/04 os formulários das ordens não eram numerados, não continham o horário em que a ordem tinha sido emitida e não informavam se o cliente era pessoa vinculada ou não. Em 20/08/04 foi adotado um novo modelo de ordem com a inclusão do número da ordem, tipo de ordem, tipo de cliente e o horário da execução dos negócios. A acusação encontrou diversas ordens sem o correto preenchimento e sem numeração.

Ao revés do que foi afirmado pela defesa, o preenchimento dos campos nas ordens de negociação não é mera formalidade e atende às necessidades de controle e fiscalização; já o registro informal das ordens de negociação pelo operador de mesa, feito previamente ao registro da ordem nos formulários de compra e venda, como ocorria na DIMARCO é inadmissível.

Assim, entendo ter restado evidenciado que a DIMARCO incorreu em inúmeras falhas no processamento de ordens de negociação, em infração ao disposto no art. 6º da Instrução CVM nº 387/03, fato corroborado pelos depoimentos dos diretores da instituição e auditorias realizadas pela BM&F.

Com relação à suposta atuação irregular de Carlos Eduardo Esteves de Almeida como administrador de carteiras de valores mobiliários, tem-se dito reiteradas vezes que devem ser verificados os elementos da atividade<sup>3</sup>: 1) gestão; (2) gestão profissional; (3) gestão de recursos entregues ao administrador; e, (4) autorização para que este compre ou venda títulos e valores mobiliários por conta do investidor.

No caso, verifico que o operador dispunha de autonomia para definir e executar operações em nome de determinados clientes. No entanto, não encontro indicação de que o operador era remunerado por tal agir, mesmo que de forma indireta. Assim, entendo não preenchidos os requisitos para a imputação.

Anoto que no julgamento do PAS CVM Nº 24/1998 pelo Conselho de Recursos do Sistema Financeiro Nacional – CRSFN, em 26/09/02, a DIMARCO foi apenada com multa e que se encontra, no momento, em cobrança judicial, caracterizando a reincidência que será considerada como agravante na dosimetria da pena. As pessoas físicas nunca responderam a processo administrativo sancionador perante a CVM, o que também será considerado na fixação da pena.

Diante do exposto, Voto por absolver DIMARCO e Fernando José Pedroso Almendra da imputação de infração ao art. 3º da Instrução CVM nº 387/03 e, também, por absolver Carlos Eduardo Esteves de Almeida da imputação de infração ao art. 3º da Instrução CVM nº 306/99 e ao art. 23 da Lei nº 6.385/76.

Ademais, com fundamento no art. 11 da Lei nº 6.385/76, Voto pela aplicação da pena de multa pecuniária no valor de R\$300.000,00 e R\$150.000,00 a DIMARCO e Fernando José Pedroso Almendra, respectivamente, por infração ao art. 6º da Instrução CVM nº 387/03.

Voto, ainda, por enviar ofício à Procuradoria da República no Estado do Rio de Janeiro em complemento àquele acostado às fls.897/898.

É o Voto.

Rio de Janeiro, 8 de dezembro de 2010.

Eli Loria  
Diretor-Relator

-----  
"Art. 3º A administração profissional de carteira de valores mobiliários só pode ser exercida por pessoa natural ou jurídica autorizada pela CVM."

2 "Art. 23. O exercício profissional da administração de carteiras de valores mobiliários de outras pessoas está sujeito à autorização prévia da Comissão."

3 Ver , principalmente, PAS CVM Nº RJ2006/4778, julgado em 17/10/06.

**Declaração de Voto do Diretor Otávio Yazbek na Sessão de Julgamento do PAS CVM 12/06 realizada no dia 8 de dezembro de 2010.**

Eu acompanho o voto do relator, senhora presidente.

Rio de Janeiro, 8 de dezembro de 2010.

Otávio 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 12/06 realizada no dia 8 de dezembro de 2010.**

Eu também acompanho o voto do relator e proclamo o resultado do julgamento, em que o Colegiado desta Comissão, por unanimidade, decidiu aplicar aos acusados no processo as absolvições e multas propostas pelo diretor-relator.

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

Maria Helena dos Santos Fernandes de Santana  
PRESIDENTE