

EXTRATO DA CONTINUAÇÃO DA SESSÃO DE JULGAMENTO
DO PROCESSO ADMINISTRATIVO SANCIONADOR CVM Nº 15/04

Acusados: Claus Buckmann Cardoso de Mello

Guilherme Davies

Jorge Davies

José Henrique Secco Peixoto

Lucio Henrique Ledo Gomes

Raul Davies Mendez

Rogério Rodriguez Almeida

Ementa: Práticas não eqüitativas em negócios realizados no mercado de valores mobiliários, consistentes no uso de informações prévias sobre as operações feitas pela Fundação Petrobrás de Seguridade Social (PETROS) na Bolsa de Valores de São Paulo (BOVESPA) no ano de 2002. Multas.

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-relator tão somente no tocante à dosimetria das multas sugeridas, com fundamento no art. 11, § 1º, III, da Lei nº 6.385/76, decidiu aplicar aos acusados, pela realização de práticas não equitativas consistentes no uso de informações prévias sobre as operações da PETROS na BOVESPA no ano de 2002, na forma do inciso II, letra "d", da Instrução CVM nº 08/79, as seguintes penalidades:

- i) Para Lúcio Henrique Ledo Gomes, que obteve lucro de R\$ 130.889,40, multa equivalente a três vezes o valor da vantagem econômica obtida, isto é, R\$ 392.668,20.
- ii) Para Rogério Rodriguez Almeida, que obteve lucro de R\$ 29.466,00, multa equivalente a três vezes o valor da vantagem econômica obtida, isto é, R\$ 88.398,00 e, por auxiliar o indiciado Lúcio Henrique Ledo Gomes nos day trades irregulares que este realizou, multa correspondente ao lucro obtido por este, R\$130.889,40, totalizando R\$ 219.287,40;
- iii) Para Guilherme Davies, que obteve lucro de R\$ 15.385,00, multa equivalente a três vezes o valor da vantagem econômica obtida, isto é, R\$ 46.155,00;
- iv) Para Jorge Davies, que obteve lucro de R\$ 23.580,00, multa equivalente a três vezes o valor da vantagem econômica obtida, isto é, R\$ 70.740,00;
- v) Para Claus Buckmann Cardoso de Mello e José Henrique Secco Peixoto, multa individual equivalente à soma do lucro auferido pelos acusados Raul Davies Mendez, Guilherme Davies e Jorge Davies, isto é, R\$ 54.360,00, por os auxiliarem nos day trades irregulares que este realizaram.

Registrou-se o falecimento do acusado Raul Davies Mendez, cuja certidão de óbito encontra-se às fls. 2.681 dos autos, fato esse que impede a sua penalização.

O Colegiado decidiu ainda pelo encaminhamento dos autos do processo à Procuradoria Federal Especializada da CVM para avaliação daquela área sobre a necessidade de comunicação do resultado do julgamento às entidades competentes, nos termos da Lei Complementar nº 105/01.

Os acusados punidos terão um prazo de 30 dias, a contar do recebimento da 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 por aquele Conselho, 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.

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

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

Rio de Janeiro, 04 de agosto de 2009.

Marcos Barbosa Pinto

Diretor-relator

Eli Loria

Relator do voto vencedor

Maria Helena dos Santos Fernandes de Santana

Presidente da Sessão de Julgamento

PROCESSO ADMINISTRATIVO SANCIONADOR Nº 15/2004

Acusados: Claus Buckmann Cardoso de Mello

Guilherme Davies

Jorge Davies

José Henrique Secco Peixoto

Lúcio Henrique Ledo Gomes

Raul Davies Mendez

Rogério Rodriguez Almeida

Assunto: Prática não-eqüitativa no mercado de valores mobiliários

Relator: Marcos Barbosa Pinto

RELATÓRIO

1. Introdução

1.1 Este processo administrativo sancionador foi instaurado para apurar a responsabilidade dos acusados pelo uso de informações prévias sobre negócios realizados pela Fundação Petrobras de Seguridade Social – Petros ("Petros") na Bolsa de Valores de São Paulo ("Bovespa") entre outubro de 2001 e novembro de 2002.

1.2 Segundo relatório enviado à CVM,¹ a Bovespa constatou que alguns dos acusados vinham realizando *day trades* com ativos que viriam a ser negociados pela Petros no pregão, conseguindo assim se beneficiar da variação de preços resultante da expressiva participação da fundação², prática conhecida como *front running*.

2. Lúcio Henrique Ledo Gomes e Rogério Rodriguez Almeida

2.1 Entre fevereiro e agosto de 2002, Lúcio Henrique Ledo Gomes realizou 36 (trinta e seis) *day trades* na Bovespa, todos intermediados pela Égide Corretora de Títulos e Valores Mobiliários Ltda. ("Égide"). Dessas operações, 30 (trinta) envolveram ações negociadas pela Petros no mesmo pregão, conforme indicado na tabela a seguir:

Data	Ação Negociada	Petros		Lúcio Henrique Ledo Gomes		
		Quantidade	C/V	Quantidade	Volume Financeiro	Lucro Bruto
21/fev	CTEEP PN	150.000.000	V	30.000.000	R\$ 222.000,00	R\$ 6.546,00
26/fev	CTEEP PN	150.000.000	V	35.000.000	R\$ 266.000,00	R\$ 5.964,00
4/mar	Copel PNB	160.000.000	V	20.000.000	R\$ 364.000,00	R\$ 8.490,00
7/mar	CSN ON	35.000.000	V	8.000.000	R\$ 328.000,00	R\$ 4.000,00
11/mar	Cemig PN	125.900.000	V	20.000.000	R\$ 752.110,00	R\$ 12.140,00
12/mar	Gerdau PN	117.800.000	V	15.000.000	R\$ 267.000,00	R\$ 3.000,00

14/mar	Brasil Telecom PN	231.100.000	V	20.000.000	R\$ 276.000,00	R\$ 6.000,00
15/mar	VCP PN	22.100.000	V	3.500.000	R\$ 315.248,00	R\$ 3.247,00
20/mar	Sabesp ON	7.130.000	V	3.000.000	R\$ 411.900,00	R\$ 4.018,40
2/abr	Itausa PN	1.257.000	V	119.000	R\$ 279.650,00	R\$ 2.340,00
3/abr	Aracruz PNB	210.000	V	54.000	R\$ 248.400,00	R\$ 4.500,00
9/abr	Tele Nordeste Celular PN	215.400.000	C	60.000.000	R\$ 159.600,00	R\$ 1.450,00
11/abr	BTP PN	200.000.000	V	15.000.000	R\$ 189.000,00	R\$ 2.400,00
17/abr	Itausa PN	2.650.000	V	200.000	R\$ 484.000,00	R\$ 4.000,00
23/abr	Telemar PNA	40.000.000	C	5.000.000	R\$ 262.500,00	R\$ 5.051,00
24/abr	Trans Paulista PN	150.000.000	V	20.000.000	R\$ 142.000,00	R\$ 2.000,00
25/abr	CTEEP PN	60.000.000	C	10.000.000	R\$ 184.800,00	R\$ 4.310,00
14/mai	CTEEP PN	50.000.000	C	8.200.000	R\$ 275.930,00	R\$ 5.330,00
20/mai	Copel PNB	162.000.000	C	18.700.000	R\$ 275.825,00	R\$ 935,00
21/mai	Bradesco PN	520.700.000	V	25.000.000	R\$ 320.000,00	R\$ 4.455,00
22/mai	Brasil Telecom PN	317.200.000	C	20.000.000	R\$ 246.001,00	R\$ 3.001,00
23/mai	Itausa PN	3.493.000	V	50.000	R\$ 104.000,00	R\$ 1.520,00
28/mai	BTP PN	130.000.000	C	15.000.000	R\$ 260.250,00	R\$ 2.250,00
4/jun	Brasil Telecom PN	250.000.000	C	20.000.000	R\$ 247.000,00	R\$ 4.000,00
10/jun	Brasil Telecom PN	62.000.000	C	15.800.000	R\$ 191.180,00	R\$ 3.370,00
11/jun	Itausa PN	1.000.000	V	200.000	R\$ 396.000,00	R\$ 4.000,00
28/jun	CST PN	85.700.000	V	10.000.000	R\$ 279.000,00	R\$ 6.008,00
5/jul	Copel PNB	180.000.000	C	30.000.000	R\$ 339.000,00	R\$ 7.500,00
13/ago	Copel PNB	355.000.000	C	25.000.000	R\$ 260.000,00	R\$ 5.000,00
19/ago	Copel PNB	131.600.000	C	30.000.000	R\$ 282.000,00	R\$ 4.064,00
				Total	R\$ 8.628.394,00	R\$ 130.889,40

2.2 Como exemplo da atuação do acusado, a comissão relata a seguinte operação, realizada em 11 de junho de 2002, envolvendo ações preferenciais da Itausa Investimentos Itaú S.A. ("ITSA4"): ³

- i. entre 11h43 e 12h02, o acusado vendeu 200.000 (duzentas mil) ITSA4;
- ii. entre 12h04 e 12h41, a Petros vendeu 1.000.000 (um milhão) ITSA4; e
- iii. às 12h13, o acusado fechou seu day trade com uma única compra, tendo a Petros como contraparte, auferindo um lucro bruto de R\$ 4.000,00 (quatro mil reais).

Data	Ação Negociada	Petros		Rogério Rodriguez Almeida		
		Quantidade	C/V	Quantidade	Volume Financeiro	Lucro Bruto
15/out	VCP PN	20.000.000	C	1.600.000	R\$ 119.200,00	R\$ 4.003,00
17/out	Copel ON	50.000.000	V	7.000.000	R\$ 142.100,00	R\$ 3.300,00
18/out	VCP PN	20.000.000	C	2.000.000	R\$ 152.000,00	R\$ 389,00

09/nov	Copel PNB	125.000.000	C	20.000.000	R\$ 310.000,00	R\$ 6.000,00
13/nov	Brasil Telecom PN	494.000.000	C	30.000.000	R\$ 419.000,00	R\$ 7.814,00
3/dez	Telemar PNA	18.700.000	C	5.000.000	R\$ 270.000,00	R\$ 1.210,00
26/nov	Brasil Telecom PN	130.000.000	C	26.600.000	R\$ 361.350,00	R\$ 4.950,00
26/jun	Copel PNB	250.500.000	C	20.000.000	R\$ 220.000,00	R\$ 1.800,00
-	-	-	-	Total	R\$ 1.993.650,00	R\$ 29.466,00

2.3 Entre outubro de 2001 e junho de 2002, Rogério Rodriguez Almeida também realizou day trades com as mesmas características, conforme segue:

2.4 Como exemplo da atuação de Rogério Rodriguez Almeida, a comissão aponta o day trade realizado por ele em 26 de junho de 2002 com ações preferenciais "B" da Companhia Paranaense de Energia – Copel ("CPLE6"): ⁴

- i. entre 15h58 e 16h11, a Petros comprou 250.500 (duzentas e cinquenta mil e quinhentas) CPLE6;
- ii. às 16h01, o acusado comprou 20.000 (vinte mil) CPLE6; e
- iii. às 16h09, o acusado fechou o day trade por meio de duas vendas tendo a Petros como contraparte, conseguindo um lucro bruto de R\$1.800,00 (mil e oitocentos reais).

2.5 Conforme se vê dos autos,⁵ esses exemplos ilustram bem o padrão de atuação dos acusados:

- i. antes ou concomitantemente às primeiras ordens da Petros, os acusados vendiam ou compravam determinada ação;
- ii. a cotação da respectiva ação se depreciava ou valorizava diante do volume negociado pela Petros; e
- iii. os acusados fechavam os day trades, muitas vezes tendo a Petros como contraparte na operação.

2.6 Como se vê nas tabelas acima, os acusados sempre fecharam seus day trades com lucro. ⁶

2.7 Em esclarecimentos à comissão de inquérito, Lucio Henrique Ledo Gomes declarou que: ⁷

- i. é economista formado pelo Instituto Bennet;
- ii. seus 36 day trades na Bovespa foram os únicos negócios que realizou em 2002 e que, a partir de agosto daquele ano, não fez mais investimentos no mercado;
- iii. apesar da taxa de sucesso de 100% (cem por cento), resolveu cessar os negócios, pois considerou que já tinha atingido o seu objetivo de lucro;
- iv. atribui a sua taxa de sucesso nas operações realizadas em 2002 aos estudos prévios que fazia sobre os papéis em que investiu;
- v. nunca buscou orientação de terceiros para formular sua estratégia de investimento; e
- vi. não conhecia, nem tinha ligações, com pessoas ligadas à Petros e não tinha nenhum amigo em especial na Égide.

2.8 Rogério Rodriguez Almeida declarou que: ⁸

- i. é administrador formado pelo Instituto Bennet e que lá conhecera Lucio Henrique Ledo Gomes;
- ii. entre 1996 e 1999, trabalhou como assessor de clientes na corretora do Banco Fonte Cindam S.A. ("Fonte Cindam");
- iii. depois do fechamento do Fonte Cindam em 1999, trabalhou na Cruzeiro do Sul S.A. Corretora de Valores ("Cruzeiro do Sul") até ser demitido em novembro de 2001;
- iv. entre novembro de 2001 e agosto de 2002, utilizou-se das dependências da Égide para investir e fazer contatos com o mercado;

- v. em agosto de 2002, passou a negociar a implantação da Planner Corretora de Valores S.A. no Rio de Janeiro, instituição na qual passou a atuar como agente autônomo;
- vi. nunca viu Ledo Gomes na Égide e na Cruzeiro do Sul, e não sabia que ele operava em bolsa de valores por tais corretoras; e
- vii. conheceu José Paulo Smarzarro Ferraz, consultor da Petros, no período em que trabalhou no Fonte Cindam, embora sem contato próximo, mas não sabia que ele trabalhou na Petros e na Concórdia S.A. Corretora de Valores Mobiliários, Câmbio e Commodities ("Concórdia").

2.9 Como os negócios da Petros na Bovespa eram distribuídos entre mais de duas dúzias de corretoras, a comissão buscou apurar se a fonte de informação dos acusados estaria dentro da própria fundação.⁹

2.10 Para tanto, a comissão procurou entender o funcionamento da mesa de operações de renda variável da Petros. Nessa investigação, a comissão apurou que, via de regra, as ordens da Petros eram dadas pelo operador Rafael Moysés Espinoso.

2.11 Em esclarecimentos prestados à comissão, Rafael Moysés Espinoso declarou que:¹⁰

- i. as ordens, decididas pelo comitê de investimentos da Petros, eram passadas verbalmente para a mesa de operações pelo gerente financeiro, pelo gerente de planejamento ou ainda pelo chefe de análise;
- ii. logo pela manhã, toda a mesa de operações tinha conhecimento das ordens que seriam executadas ao longo do dia;
- iii. as ordens eram transmitidas para as corretoras por meio de ligação telefônica gravada;
- iv. o uso de celulares era proibido, com exceção do horário de almoço;
- v. José Paulo Smarzarro Ferraz, consultor da fundação e pessoa de confiança da diretoria financeira, supervisionava as atividades da mesa de operações; e
- vi. deixou a Petros em julho de 2003, quando passou a integrar a área de administração de carteiras da Concórdia.

2.12 Fonseca Peregrino, chefe da mesa da Petros entre outubro de 2000 e agosto de 2002, também identificou José Paulo Smarzarro Ferraz como pessoa de confiança da diretora financeira da fundação, Eliane Aleixo Lustosa Thompson-Flores.¹¹

2.13 Henrique de La Rocque, que substituiu Marcelo Fonseca Peregrino na chefia da mesa da Marcelo Petros, e Luiz Cláudio Neves Jacobson, operador de renda fixa, declararam à comissão que José Paulo Smarzarro Ferraz não possuía atribuições específicas no dia-a-dia da mesa e tinha horário mais flexível para poder se ausentar do trabalho.¹²

2.14 Frederico Santana Sampaio, chefe da assessoria de planejamento de investimentos da Petros no período, também declarou que José Paulo Smarzarro Ferraz não tinha atribuições definidas.¹³

2.15 Em depoimento à comissão, Eliane Aleixo Lustosa Thompson-Flores declarou que contratara José Paulo Smarzarro Ferraz logo no início de sua gestão, por indicação da esposa do consultor, sua amiga.

2.16 José Paulo Smarzarro Ferraz declarou à comissão que:

- i. entre 1992 e 1999, integrou a corretora Fonte Cindam;
- ii. ingressou na Petros em setembro de 1999, a convite da diretora financeira da fundação, Eliane Aleixo Lustosa Thompson-Flores, para desempenhar a função de consultor de investimentos;
- iii. entre outras atividades, colaborou na obtenção de melhores taxas de administração e corretagem, bem como no estabelecimento de critérios para a contratação de corretoras;
- iv. opinava junto ao colegiado da fundação a respeito das alternativas de investimento da Petros;
- v. junto com os demais integrantes da mesa, os analistas e o economista-chefe da fundação, participava de reuniões diárias que definiam a estratégia de investimentos da Petros daquele dia;
- vi. apesar de não ser sua função executar ordens ou fiscalizar o trabalho de outros funcionários, permanecia na mesa de operações observando o andamento dos trabalhos;
- i. entendia não haver ambiente para vazamento de informações para terceiros, ainda que não pudesse garantir que isso não ocorresse; e
- ii. permaneceu na Petros até janeiro de 2003, quando passou a integrar a Concórdia, juntamente com outros ex-integrantes da Petros.

2.17 Além disso, alguns integrantes da equipe de investimentos da fundação¹⁴ também declararam que se recordavam de um caso de front running entre 2000 e 2002, em antecipação à atuação da Petros, envolvendo a corretora Brascan.

2.18 Em relatório de 9 de março de 2007, a comissão de inquérito concluiu que Lúcio Henrique Ledo Gomes e Rogério Rodriguez Almeida operavam na Bovespa com base em informações prévias sobre os negócios da Petros.

2.19 As conclusões da comissão estão fundadas nos seguintes fatos:

- i. os acusados se conheciam e, ao contrário do que declararam à comissão, Rogério Rodriguez Almeida foi assessor de Lúcio Henrique Ledo Gomes na Cruzeiro do Sul no período de 1999 e 2000;¹⁵
- ii. as operações investigadas concentram-se entre outubro de 2001 e agosto de 2002, período em que Rogério Rodriguez Almeida estava desempregado e visitava a Égide diariamente;
- iii. no seu cadastro na Égide, Lucio Henrique Ledo Gomes declarou patrimônio e rendimentos mensais incompatíveis com o volume financeiro envolvido nos seus day trades, 18 (dezoito) dos quais foram iniciados mediante a venda de ações a descoberto;¹⁶
- iv. a ficha cadastral de Lucio Henrique Ledo Gomes indicava que o acusado era assessorado por "Rogério";
- v. operadores da Égide declararam se lembrar de haver um assessor de nome "Rogério" na corretora na época dos fatos;¹⁷
- vi. passavam-se poucos minutos entre a montagem da posição vendida ou comprada dos respectivos day trades dos acusados e o início das respectivas vendas ou compras da Petros nos mesmos pregões;
- vii. na quase totalidade das vezes, a posição comprada ou vendida dos acusados era fechada depois de poucos minutos do início da atuação da Petros;
- viii. os acusados auferiram lucro em todas as operações que fizeram envolvendo ações negociadas pela Petros no mesmo pregão;
- ix. na maioria das operações, os day trades foram fechados contra a própria Petros;¹⁸
- x. Rogério Rodriguez Almeida e José Paulo Smarzarzo Ferraz, consultor da fundação, trabalharam entre 1996 e 1999 no Fonte Cindam;
- xi. com base nos esclarecimentos prestados pelos seus colegas na Petros e nas suas próprias declarações, apurou-se que José Paulo Smarzarzo Ferraz tinha conhecimento detalhado das operações que viriam a ser realizadas pela fundação; e
- xii. por não exercer qualquer função específica na mesa de operações da Petros, José Paulo Smarzarzo Ferraz gozava de liberdade de horários e de trânsito que lhe permitiam se ausentar da mesa de operações por mais tempo que os demais.

2.20 Nesse sentido, a comissão imputou aos acusados a responsabilidade pelo uso de prática não-equitativa no mercado de valores mobiliários, definida na alínea "d" do item II, e vedada no item I, da Instrução CVM nº 8, de 8 de outubro de 1979, pelas seguintes razões:¹⁹

- i. Lúcio Henrique Ledo Gomes, pela utilização de informações prévias sobre negócios da Petros na Bovespa; e
- ii. a Rogério Rodriguez Almeida, pela utilização de informações prévias sobre negócios da Petros na Bovespa e por auxiliar o indiciado Lúcio Henrique Ledo Gomes nas operações que realizou.

2.21 Em sua defesa, Lúcio Henrique Ledo Gomes alegou que:²⁰

- i. a acusação se funda em meras suposições e coincidências;
- ii. o simples fato de ter tido sucesso em suas operações e ter auferido lucro não pode levar à conclusão de que teria usado de prática não-equitativa;
- iii. as conclusões da comissão de inquérito são baseadas em suposta amizade entre os acusados que, em verdade, são apenas conhecidos; Rogério Rodriguez Almeida nunca foi seu assessor na Égide, mas tão somente uma referência pessoal;
- iv. em negociações em bolsa de valores, as partes desconhecem suas respectivas contrapartes;
- v. não causou prejuízo a qualquer investidor.

2.22 Rogério Rodriguez Almeida, por sua vez, alegou em sua defesa que: ²¹

- i. a CVM não pode supor que Lúcio Henrique Ledo Gomes e Rogério Rodriguez Almeida são amigos só por terem estudado no Instituto Bennet;
- ii. o fato de o nome do acusado aparecer na ficha cadastral de Lúcio Henrique Ledo Gomes na Égide não prova que o acusado era seu assessor, pois "Rogério" é um nome comum;
- iii. não sabia das operações realizadas por Lúcio Henrique Ledo Gomes, não indicou o acusado como cliente para operar na Égide e não sabe explicar porque seu nome aparece como assessor daquele acusado nos cadastros da corretora;
- iv. é possível que Lucio Henrique Ledo Gomes tenha feito referência ao nome do acusado, o que explicaria o nome "Rogério" no campo "assessor" no seu cadastro na corretora;
- v. na época dos fatos, era mero cliente da Égide e não assessorava Lúcio Henrique Ledo Gomes nem quaisquer outros investidores;
- vi. como freqüentava as dependências da corretora diariamente, poderia ter sido confundido com um assessor;
- vii. os dois operadores da Égide que declararam recordar-se haver um assessor de nome "Rogério" na corretora na época dos fatos não souberam dizer qual era o sobrenome desse suposto assessor e um terceiro operador declarou não se recordar de um assessor de nome "Rogério";
- viii. a acusação desconsiderou as declarações de um gerente e de um diretor da corretora de que Rogério Rodriguez Almeida era um cliente comum; e
- ix. por envolverem valores baixos, suas operações jamais poderiam contribuir para má formação dos preços ou causar prejuízos a quem quer que fosse.

3. Família Davies

3.1 Em novembro de 2002, cada um dos integrantes da família Davies realizou uma operação de *day trade* na Bovespa envolvendo ações negociado pela Petros no mesmo pregão.

Data	Ação Negociada	Petros		Guilherme Davies		
		Quantidade	C/V	Quantidade	Volume Financeiro	Lucro Bruto
5/nov	Tele Norte Leste PN	565.000.000	V	46.900.000	R\$ 1.148.750,00	R\$ 15.385,00
Ddata	Ação Negociada	Petros		Raul Davies Mendez		
		Quantidade	C/V	Quantidade	Volume Financeiro	Lucro Bruto
6/nov	Petrobrás PN	201.600	V	20.100	R\$819.830,00	R\$ 15.395,00
Ddata	Ação Negociada	Petros		Jorge Davies		
		Quantidade	C/V	Quantidade	Volume Financeiro	Lucro Bruto
19/nov	Petrobrás PN	200.000	V	49.000	R\$ 2.147.780,00	R\$ 23.580,00

3.2 As ordens dos integrantes da família Davies eram transmitidas à Adipar Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários Ltda., atual Adipar Empreendimentos e Participações Ltda. ("Adipar"), por meio do seu sócio José Henrique Secco Peixoto;

3.3 A Adipar, por sua vez, transmitia as ordens da família Davies a Claus Buckmann Cardoso de Mello, no escritório da Alfa CCVM S.A. ("Alfa") no Rio de Janeiro, que as executava.

3.4 Em 5 de novembro de 2002, no mesmo pregão em que Guilherme Davies realizou seu *day trade* de 46.900.000 (quarenta e seis milhões e novecentas mil) ações preferenciais da Tele Norte Leste Participações S.A. ("TNLP4"), a Petros vendeu 565.000.000 (quinhentas e sessenta e cinco milhões) TNLP4, 300.000.000 (trezentos milhões) das quais por intermédio da Alfa. ²²

3.5 Em 6 de novembro, no mesmo pregão em que Raul Davies Mendez realizou seu day trade de 20.100 (vinte mil e cem) ações preferenciais da Petróleo Brasileiro S.A. – Petrobrás ("PETR4"), a Petros vendeu 201.600 (duzentas e uma mil e seiscentas) dessas ações, 151.600 (cento e cinquenta e uma mil e seiscentas) das quais por intermédio da Alfa.

3.6 As operações acima ocorreram da seguinte forma:

- i. entre 12h51 e 12h55, foi realizada a venda das 20.100 (vinte mil e cem) PETR4 por Raul Davies Mendez;
- ii. entre 12h53 e 15h05, foi realizada a venda das 201.600 (duzentas e uma mil e seiscentas) PETR4 pela Petros; e
- iii. entre 14h58 e 15h15, o day trade de Raul Davies Mendez foi fechado mediante a compra de 20.100 (vinte mil e cem) PETR4, das quais 11.000 (onze mil) tendo a Petros como contraparte.

3.7 Em 19 de novembro, data em que Jorge Davies realizou seu day trade de 49.000 (quarenta e nove mil) PETR4, a Petros vendeu 200.000 (duzentas mil) dessas ações por intermédio da Alfa.

3.8 Essas operações ocorreram da seguinte forma: ²³

- i. entre 11h25 e 13h32, foi realizada a venda de 49.000 (quarenta e nove mil) PETR4 por Jorge Davies, 44.000 (quarenta e quatro mil) das quais foram vendidas até 12h47;
- ii. às 12h58, a Petros deu início a venda das suas 201.600 (duzentas e uma mil e seiscentas) PETR4, processo que durou até as 17h10m; e
- iii. entre 15h27 e 16h46, o day trade de Raul Davies Mendez foi fechado mediante a compra de 49.000 (quarenta e nove mil) PETR4.

3.9 Registre-se que, não obstante os respectivos números de registro das ordens (134592 e 134595, respectivamente) indicarem que a ordem de venda da Petros foi anterior à de Jorge Davies, conforme se viu acima, as vendas da Petros somente foram iniciadas depois de iniciadas as vendas de Jorge Davies. ²⁴

3.10 Percebe-se, então, que as operações dos integrantes da família Davies são muito semelhantes àquelas realizadas pelos acusados Lucio Henrique Ledo Gomes e Rogério Rodriguez Almeida, já analisadas no presente relatório.

3.11 Além disso, segundo consta dos autos, as operações da família Davies não só foram realizadas por intermédio da mesma corretora que as ordens da Petros, como tiveram o mesmo operador responsável, Claus Buckmann Cardoso de Mello.

3.12 Em esclarecimentos prestados à CVM, Claus Buckmann Cardoso de Mello declarou que: ²⁵

- i) entre 1991 e 1999, trabalhou no Fonte Cidam;
- ii) em 2001, implantou a filial da Alfa no Rio de Janeiro;
- iii) em setembro de 2002, desligou-se formalmente da Alfa e, junto com 3 (três) colegas, constituiu a Unidade Assessoria de Investimentos S/C Ltda. ("Unidade");
- iv) ainda em setembro de 2002, Unidade e Alfa celebraram um contrato de prestação de serviços de intermediação;
- v) a Petros era cliente da Alfa, captado e atendido pela Unidade entre 2002 e 2003;
- vi) seu primeiro contato na Petros foi José Paulo Smarzaró Ferraz, a quem conheceu no Fonte Cidam;
- vii) as ordens da Petros eram transmitidas por Rafael Moysés Espinosa, a quem conhecia pessoalmente e com quem viria a trabalhar na Concórdia;
- viii) normalmente, a execução das ordens da Petros exigia bastante tempo;
- ix) a Adipar também era cliente da Alfa, captado e atendido pela Unidade;
- x) as ordens da Adipar eram transmitidas por José Henrique Secco Peixoto;
- xi) não sabe explicar porque a numeração de algumas ordens analisadas no processo não reflete a seqüência cronológica de sua execução;
- xii) apesar de seu nome aparecer tanto nas ordens da Petros e da Adipar, os clientes eram atendidos por toda equipe da Unidade e que, por isso, não necessariamente atendeu às ordens de ambos;
- xiii) não conhecia os Davies;

xiv) as operações dos Davies foram realizadas a preços de mercado e envolviam ações muito líquidas, corriqueiramente negociadas em day trades; e

xv) por iniciativa da Unidade, o contrato com a Alfa foi rescindido em fevereiro de 2003.

3.13 Ouvido pela comissão de inquérito, José Henrique Secco Peixoto, sócio da Adipar, declarou que: ²⁶

- i. os Davies eram clientes da Adipar e operavam na Bovespa e na Bolsa de Mercadorias e Futuros ("BM&F");
- ii. os Davies operavam com maior frequência em day trades;
- iii. os Davies passavam suas próprias ordens por telefone, geralmente a ele mesmo, e não eram orientados pela Adipar a respeito dos investimentos que realizavam;
- iv. as ordens emitidas eram recepcionadas na Alfa por Renato Leme e Claus Buckmann Cardoso de Mello, ressaltando que este último era seu conhecido de infância e já atendera a Adipar desde a época em que trabalhara no Fonte Cidam;
- v. não sabia dizer porque as ordens da Adipar relativas às operações analisadas no processo tinham sido registradas como ordens administradas discricionárias; e
- vi. não conhecia qualquer pessoa que trabalhasse na Petros em 2002.

3.14 Intimado a prestar esclarecimentos, Guilherme Davies declarou que: ²⁷

- i. desde 1995, operava esporadicamente na Bovespa e na BM&F;
- ii. na Bovespa, operava preponderantemente no curto prazo, principalmente por responsabilização dos acusados pelo uso de prática não equitativa no mercado de valores mobiliários meio de day trades, iniciando a operação sempre na ponta compradora;
- iii. escolhia os papéis com que operava por sua boa liquidez e qualidade;
- iv. não se recordava dos papéis que operou em 2002 e também não podia dizer nada sobre as operações de Jorge Davies e Raul Davies Mendez;
- v. realizou o day trade de 5 de novembro com TNLP4 espontaneamente e não porque a operação tivesse lhe sido sugerida ou recomendada por terceiros; e
- vi. não sabia explicar porque não tinha feito qualquer outra operação semelhante em 2002.

3.15 Raul Davies Mendez e Jorge Davies estavam fora do país à época do inquérito e não foram encontrados para prestar esclarecimentos sobre suas operações. ²⁸

3.16 Em relatório de 9 de março de 2007, a comissão de inquérito concluiu pela, com base nos seguintes fatos:

- i. entre meados de 2002 e de 2003, os Davies não eram investidores habituais na Bovespa, operando mais no mercado futuro, com dólar e índice, conforme denotam suas contas-correntes na Adipar; ²⁹
- ii. os Davies fizeram pouquíssimas operações no mercado à vista da Bovespa durante o ano de 2002;
- iii. os day trades realizados em novembro de 2002 não eram condizentes com seus perfis de investimento;
- iv. os Davies foram cadastrados na Bovespa pela Alfa no mesmo dia em que realizaram seus respectivos day trades;
- v. os day trades dos Davies guardam forte semelhança com as operações dos acusados Lucio Henrique Ledo Gomes e Rogério Rodriguez Almeida;
- vi. as ordens dos Davies foram executadas pela Alfa, mesma corretora que executara, no mesmo pregão, as ordens da Petros;
- vii. as ordens dos Davies foram registradas como "administradas discricionárias" e as de Guilherme Davies foram executadas fora da seqüência em que foram emitidas, o que prova a participação da Adipar na estruturação da operação;
- viii. Claus Buckmann Cardoso de Mello, operador da Alfa, foi responsável tanto pela execução das ordens dos Davies quanto da Petros;
- ix. Claus Buckmann Cardoso de Mello trabalhou na corretora Fonte Cindam na mesma época em que Rogério Rodriguez

Almeida e José Paulo Smarzaró Ferraz;

- x. Claus Buckmann Cardoso de Mello e José Paulo Smarzaró Ferraz foram sócios da FCC Empreendimentos e Participações Ltda. ("FCC Empreendimentos") entre fevereiro e setembro de 1998;³⁰ e
- xi. o parentesco, a sociedade empresarial e a absoluta semelhança entre suas operações, fazem com que as conclusões acima tomadas sobre o day trade feito por Guilherme Davies também valham para os realizados por seu pai, Raul Davies, e seu irmão, Jorge Davies.

3.17 Nesse sentido, a comissão imputou aos acusados a responsabilidade pelo uso de prática não-eqüitativa no mercado de valores mobiliários, definida na alínea "d" do item II, e vedada no item I, da Instrução CVM nº 8, de 1979, pelas seguintes razões:³¹

- i. Raul Davies Mendez, Guilherme Davies e Jorge Davies, pela utilização de informações prévias sobre negócios da Petros na Bovespa; e
- ii. a Claus Buckmann Cardoso de Mello e José Henrique Secco Peixoto, pela utilização de informações prévias sobre negócios da Petros na Bovespa na operacionalização dos day trades realizados pelos Davies.

3.18 Em sua defesa, Claus Buckmann Cardoso de Mello e José Henrique Secco Peixoto alegaram que:³²

- i. não há comprovação de transmissão de informação privilegiada entre os acusados;
- ii. a comissão de inquérito presume a existência de conluio entre os acusados pelo simples fato de que eles se conhecem desde a infância;
- iii. não há qualquer anormalidade ou ilicitude no fato de os Davies terem se cadastrado junto à Alfa no mesmo dia em que realizaram seus respectivos day trades;
- iv. as ações negociadas pelos Davies eram blue chips de altíssima liquidez; o fato de a Petros figurar como contraparte dos day trades dos Davies é decorrência natural da intensa atuação da Petros na Bovespa;
- v. Guilherme Davies admitiu ter estruturado ele mesmo seu day trade; e
- vi. caso houvesse qualquer irregularidade nas operações realizadas pelos acusados, acusados não teriam se limitado a realizar uma única operação e a auferir um ganho irrisório.

3.19 José Henrique Secco Peixoto, por sua vez, acrescenta que Claus Buckmann Cardoso de Mello atendia a Adipar desde 1994, antes de começar a atuar na Alfa, e que a operação foi registrada como "administrada discricionária" pela própria Alfa e não pela Adipar.

3.20 Claus Buckmann Cardoso de Mello alega ainda que constava como responsável por todas as operações realizadas pela Alfa por intermédio da Unidade. Assim, seu nome deve constar de todas as ordens executadas pela Alfa Corretora no período questionado originadas do Rio de Janeiro.

3.21 Guilherme Davies e Jorge Davies também apresentaram defesas semelhantes, nas quais alegaram que:³³

- i. cada um realizou somente um day trade;
- ii. não há qualquer vinculação entre os day trades realizados por estes acusados e os operados por Lucio Henrique Ledo Gomes e Rogério Rodriguez Almeida;
- iii. inexistente qualquer prova de que realizaram os referidos day trades em função de informação obtida junto a Claus Buckmann Cardoso de Mello;
- iv. não há qualquer anormalidade ou ilicitude no fato de terem se cadastrado junto à Alfa no mesmo dia em que realizaram seus respectivos day trades;
- v. o lucro obtido por eles foi de apenas 1% (um por cento) do capital investido;
- vi. o fato de a Petros figurar como contraparte dos day trades dos Davies é decorrência natural da intensa atuação da Petros na Bovespa;
- vii. as ações negociadas pelos acusados eram blue chips de altíssima liquidez;
- viii. não eram estranhos ao mercado de capitais, como sugere o relatório da comissão de inquérito, tendo em vista suas operações realizadas na BM&F em 2001 e 2002.

É o relatório.

Marcos Barbosa Pinto

Diretor-Relator

Relatório 018/2002 – COAUD/ACOM, de 14 de janeiro de 2003. Fls. 1-112.

² A GMA-2 verificou que, nos dias em que a Petros teve ordens cumpridas, sua atuação representou, na média, mais de 30% das ações negociadas no dia. Fls. 194 a 204 e 1.779.

³ Fl. 2.323.

⁴ Fl. 2.331.

⁵ Anexos 1 e 3 do relatório da Comissão de Inquérito. Fls. 2.370-2.418 e 2.438-2.449, respectivamente.

⁶ Fl. 2.325.

⁷ Fls. 2.151-2.152.

⁸ Fls. 2.244-2.245.

⁹ Fl. 2.323.

¹⁰ Fls. 2.159-2.161.

¹¹ Fls. 2.164-2.166.

¹² Fls. 2.196-2.197.

¹³ Fls. 2.199-2.200.

¹⁴ Marcelo Fonseca Peres, Henrique de La Rocque, Frederico Santana Scarpato e Roberto Chagas, operador de venda fora de mesa. Fls. 2.164, 2.167, 2.200 e 2.204.

¹⁵ Conforme informação prestada pela própria Comissão do Sul em 6 de outubro de 2006. Fl. 2.246.

16 Fl. 103 a 105

17 Fls. 2.196-2.197

18 Fls. 2.199-2.200 e 2.204

19 Fls. 2.199-2.200

20 Fls. 2.199-2.200

21 Fls. 2.199-2.200

Razões de Voto

1. Introdução

1.1 Aos acusados é imputado o uso de prática não-eqüitativa no mercado de valores mobiliários pela utilização de informações prévias sobre negócios a serem realizados pela Petros na Bovespa entre outubro de 2001 e novembro de 2002, em infração ao que dispõem os itens I e II, alínea "d", da Instrução CVM nº 8, de 1979:

I - É vedada aos administradores e acionistas de companhias abertas, aos intermediários e aos demais participantes do mercado de valores mobiliários, a criação de condições artificiais de demanda, oferta ou preço de valores mobiliários, a manipulação de preço, a realização de operações fraudulentas e o uso de práticas não-eqüitativas.

II - Para os efeitos desta Instrução conceitua-se como:

(...)

d) prática não-eqüitativa no mercado de valores mobiliários, aquela de que resulte, direta ou indiretamente, efetiva ou potencialidade, um tratamento para qualquer das partes, em negociações com valores mobiliários, que a coloque em uma indevida posição de desequilíbrio ou desigualdade em face dos demais participantes da operação.

2. Lúcio Henrique Ledo Gomes e Rogério Rodriguez Almeida

2.1 A comissão de inquérito propõe que os acusados Lúcio Henrique Ledo Gomes e Rogério Rodriguez Almeida sejam responsabilizados por prática não-eqüitativa em razão do uso de informações prévias sobre negócios a serem realizados pela Petros na Bovespa em day trades em 2001 e 2002 que lhes propiciaram lucro bruto de aproximadamente R\$130 mil e R\$30 mil, respectivamente.

2.2 Rogério Rodriguez Almeida também é responsabilizado pela comissão de inquérito por prática não-eqüitativa por ter auxiliado Lúcio Henrique Ledo Gomes nas suas operações ao longo de 2002.

2.3 O conjunto probatório que consta dos autos é suficiente para me convencer de que os acusados negociaram de posse dessas informações e, portanto, infringiram os itens I e II, alínea "d", da Instrução CVM nº 8, de 1979.

2.4 Inicialmente, é de se notar a perfeita sincronia verificada, em 30 oportunidades distintas, entre a montagem da posição comprada ou vendida pelos acusados e o início dos negócios da Petros:¹

Data	Ação vendida pela Petros	Petros		Day trades - Lúcio Henrique Ledo Gomes			
		Início	Fim	Abertura		Fechamento	
				Início	Fim	Hora	Contraparte
21/fev	CTEEP PN	11h53	12h36	11h22	12h02	12h32	100% Petros
26/fev ²	CTEEP PN	12h24	13h14	11h38	12h22	12h29	100% Petros
				16h08	-	17h23	
4/mar	Copel PNB	11h56	16h23	11h56	-	12h01	100% Petros
7/mar	CSN ON	15h43	16h32	15h41	15h43	15h47	100% Petros
11/mar	Gemig PN	12h02	15h02	11h26	12h13	12h35	100% Petros
12/mar	Gerdau PN	11h42	15h35	12h49	-	13h38	66% Petros
14/mar	Brasil Telecom PN	11h33	13h08	11h29	11h32	12h21	50% Petros
15/mar ³	VCP PN	12h28	15h41	12h35	12h36	12h49	94% Petros
				15h41	-	16h03	
20/mar ⁴	Sabesp ON	11h45	14h31	11h19	11h38	12h26	50% Petros
				16h07	-	16h43	
2/abr ⁵	Itausa PN	14h44	16h33	13h51	13h54	14h53	100% Petros
				14h57	-	15h09	
3/abr ⁶	Aracruz PNB	11h51	12h37	11h42	11h49	12h11	100% Petros
				12h36	-	16h49	
11/abr	BTP PN	11h53	15h29	11h50	11h52	12h10	100% Petros
17/abr	Itausa PN	11h56	15h09	11h45	11h46	12h24	100% Petros
24/abr	CTEEP PN	11h11	15h56	10h30	11h06	12h20	100% Petros
21/mai	Bradesco PN	12h46	16h19	12h33	12h55	14h28	66% Petros
23/mai	Itausa PN	10h31	16h15	10h15	10h16	11h11	100% Petros
11/jun	Itausa PN	12h04	12h41	11h43	12h02	12h13	100% Petros
28/jun	CST PN	11h47	12h14	11h27	11h29	11h47	100% Petros

Data	Ação vendida pela Petros	Petros		Day trades - Rogério Rodriguez Almeida			
		Início	Fim	Abertura		Fechamento	
				Início	Fim	Hora	Contraparte
17/out	Copel ON	16h38	17h09	16h44	16h44	16h57	100% Petros

Data	Ação comprada pela Petros	Petros		Day trades - Lúcio Henrique Ledo Gomes			
		Início	Fim	Abertura		Fechamento	
				Início	Fim	Hora	Contraparte
9/abr	Tele Nordeste Celular PN	11h53	16h11	11h46	11h52	12h12	33% Petros
23/abr	Telemar PNA	11h28	15h33	11h21	11h28	11h54	14% Petros
25/abr	Telesp PN	11h02	15h40	10h38	11h00	12h42	58% Petros
14/mai	Telesp PN	11h43	16h35	11h37	-	11h58	100% Petros
20/mai	Copel PNB	11h58	14h44	11h55	-	12h22	100% Petros
22/mai	Brasil Telecom PN	12h23	17h07	12h22	12h23	12h31	84% Petros
28/mai	BTP PN	11h49	12h29	11h46	-	12h15	100% Petros
4/jun	Brasil Telecom PN	11h42	16h34	11h40	11h41	12h02	100% Petros
10/jun	Brasil Telecom PN	12h08	15h15	11h38	12h02	12h14	100% Petros
5/jul	Copel PNB	10h18	14h45	10h46	11h04	11h31	33% Petros
13/ago	Copel PNB	11h26	16h02	11h20	11h25	11h44	88% Petros
19/ago ⁷	Copel PNB	15h39	16h29	15h38	-	15h53	83% Petros
				15h54	-	16h38	

Data	Ação comprada pela Petros	Petros		Day trades - Rogério Rodriguez Almeida			
		Início	Fim	Abertura		Fechamento	
				Início	Fim	Hora	Contraparte
15/out	VCP PN	14h49	17h07	14h32	16h14	16h53	81% Petros
18/out	VCP PN	16h0	16h1	15h12	16h01	16h1	100%
-	-	5	0	-	-	0	Petros
09/nov	Copel PNB	14h43	15h27	14h51	14h51	14h55	100% Petros
13/nov	Brasil Telecom PN	11h07	17h22	14h22	14h25	14h37	100% Petros
3/dez	Telemar Norte Leste PNA	15h40	15h47	14h54	15h17	15h47	100% Petros
26/dez ⁸	Brasil Telecom PN	15h05	15h45	14h57	15h03	16h30	100% Petros
				17h26	-	17h28	
26/jun	Copel PNB	15h58	16h11	16h01	-	16h09	100% Petros

2.5 Além disso, percebe-se que, invariavelmente, a Petros figurou como contraparte dos negócios realizados

pelos acusados:

- i. mais da metade das operações de Lucio Henrique Ledo Gomes foram integralmente fechadas tendo a Petros como contraparte; e
- ii. três quartos das operações de Rogério Rodriguez Almeida foram integralmente fechados com a fundação.

2.6 Em todas essas operações, sem exceção, os acusados obtiveram lucro.

2.7 Também contribuiu para formar minha convicção o fato de Rogério Rodriguez Almeida ter assessorado Lucio Henrique Ledo Gomes quando este último operava pela Cruzeiro do Sul em 1999 e 2000, conforme informado pela própria Cruzeiro do Sul em carta a esta autarquia:⁹

Em atenção ao ofício em referencia, datado de 03 de outubro de 2006, encaminhamos as fichas cadastrais datadas de 11/06/1999 e 01/09/2000 do Sr. Lucio Henrique Ledo Gomes, CPF nº. 776.809.367-49. Ressaltamos que o assessor Rogério Rodrigues de Almeida era a pessoa responsável em atender este cliente na Cruzeiro do Sul S.A. Corretora de Valores no período de 1999 a 2000.

2.8 As únicas operações de Lucio Henrique Ledo Gomes na Bovespa em 2002 ocorreram exatamente durante o período em que Rogério Rodriguez Almeida visitava a Égide diariamente. Ademais, Rogério passou a freqüentar a Égide a partir de novembro de 2001, mesmo mês em que foi demitido da Cruzeiro do Sul

2.9 Por fim, a própria ficha cadastral de Ledo Gomes na Égide indicava o nome "Rogério" como assessor.

2.10 Outro ponto que também levei em consideração é o fato de Lucio Henrique Ledo Gomes operar com valores incompatíveis com o patrimônio e os rendimentos informados em sua ficha cadastral.¹⁰

2.11 Finalmente, também estou convencido de que os acusados receberam informações acerca dos negócios da Petros na Bovespa de dentro da própria fundação.

2.12 Sobre esse último ponto, destaco os seguintes fatos:

- i) quatro integrantes da equipe de investimentos da Petros declararam que a fundação foi vítima da atuação de front runners entre 2000 e 2002;¹¹
- ii) as ordens da Petros eram executadas por poucos operadores;
- iii) José Paulo Smarzaró Ferraz, consultor da fundação que gozava de liberdade de horários e podia se ausentar do local de trabalho, tinha conhecimento detalhado das operações que viriam a ser realizadas pela fundação; e
- iv) José Paulo Smarzaró Ferraz conhecia Rogério Rodriguez Almeida; ambos trabalharam na mesma corretora entre 1996 e 1999.

2.13 Refutando as conclusões da comissão inquérito, a defesa de Lucio Henrique Ledo Gomes apresentou diversos argumentos. Esses argumentos estão resumidos abaixo e são seguidos das razões pelas quais decidi afastá-los.

i) Argumento: A acusação se funda em meras suposições e coincidências.

Análise: Não é verdade. A acusação se funda em um conjunto probatório que abrange depoimentos, documentos e informações públicas. Embora algumas dessas provas não sejam suficientes para, de uma maneira isolada, sustentar uma condenação, em conjunto, elas demonstram a culpa do acusado.

ii) Argumento: O simples fato de o acusado ter tido sucesso em suas operações e ter auferido lucro não pode levar à conclusão de que teria usado de prática não-equitativa.

Análise: O fato de os acusados terem obtido sucesso repetidas vezes em suas operações não me parece suficiente para sustentar uma condenação, mas constitui, sem dúvida, uma informação relevante, conforme indicam nossos precedentes.¹² No presente caso, esse não é o único elemento probatório em que se baseou a condenação; diversos outros elementos, apontados acima, demonstram a culpa do acusado.

iii) Argumento: As conclusões da comissão de inquérito são baseadas em suposta amizade entre os acusados que, em verdade, são apenas conhecidos; Rogério Rodriguez Almeida nunca foi seu assessor

na Égide, mas tão somente uma referência pessoal.

Análise: Não é verdade que os acusados sejam apenas conhecidos; os autos demonstram que Rogério Rodriguez de Almeida era assessor de Lucio Henrique Ledo Gomes.

iv) Argumento: Em negociações em bolsa de valores, as partes desconhecem suas respectivas contrapartes.

Análise: A prática não-equitativa conhecida como front running consiste em se antecipar a uma operação que está para ser realizada, aproveitando-se dos movimentos de mercado dela decorrentes. É desnecessário que quem cometa esse ilícito conheça sua contraparte.

Não deixa de ser revelador, de todo modo, o fato de que a maioria das operações realizadas pelos acusados tenham tido a Petros como contraparte.¹³

v) Argumento: O acusado não causou prejuízo a qualquer investidor.

Análise: O conceito de prática não-equitativa estabelecido na alínea "d" do item II da Instrução CVM nº 8, de 1979, não pressupõe a ocorrência de prejuízo ou lucro. A jurisprudência do colegiado é firme nesse sentido.¹⁴

2.14 Analisarei, da mesma forma, os argumentos apresentados pela defesa de Rogério Rodriguez Almeida.

i) Argumento: A CVM não pode supor que ele e Lúcio Henrique Ledo Gomes eram amigos apenas por terem estudado no Instituto Bennet.

Análise: A CVM não afirmou a existência de amizade entre os acusados, apenas concluiu, com base nas provas dos autos, que um prestava assessoria ao outro.

ii) Argumento: O fato de o nome do acusado aparecer na ficha cadastral de Ledo Gomes na Égide não comprova que era seu assessor.

Análise: Os autos demonstram que Rogério Rodriguez Almeida assessorava Lucio Henrique Ledo Gomes quando este operava pela Cruzeiro do Sul em 1999 e 2000, ou seja, logo antes das operações de que trata esse processo. Além disso, o nome "Rogério" consta da ficha cadastral de Lucio Henrique Ledo Gomes na Égide.

Por fim, as únicas operações que Lucio Henrique Ledo Gomes realizou na Bovespa em 2002 ocorreram justamente durante o período em que Rogério Rodriguez Almeida frequentava a Égide diariamente.

iii) Argumento: As operações no mercado foram perfeitamente legais e, por envolverem valores baixos, jamais poderiam contribuir para má formação dos preços ou causar prejuízos a quem quer que fosse.

Análise: Para a configuração de uso de prática não-equitativa é irrelevante que as operações tenham envolvido valores baixos, ou que não pudessem contribuir para má formação dos preços. O bem tutelado, nesse caso, é a própria credibilidade do mercado de capitais, que é posta em risco por qualquer prática não-equitativa, independente de seu valor.

2.15 Por essas razões, entendo que Lucio Henrique Ledo Gomes e Rogério Rodriguez Almeida devem ser penalizados por prática não-equitativa, nos termos dos itens I e II, alínea "d", da Instrução CVM nº 8, de 1979.

2.16 Entendo, inclusive, que Rogério Rodriguez Almeida deva ser penalizado não só pelas operações que realizou diretamente como também pelas operações em que assessorou Lucio Henrique Ledo Gomes.

2.17 É o que prevê o art. 29 do Código Penal, que assim dispõe:

Art. 29 - Quem, de qualquer modo, concorre para o crime incide nas penas a este cominadas, na medida de sua culpabilidade.

3. Família Davies

3.1 A comissão de inquérito acusa Guilherme Davies, Raul Davies Mendez e Jorge Davies de se anteciparem a negócios realizados pela Petros na Bovespa durante o ano de 2002.

3.2 A comissão responsabiliza também Claus Buckmann Cardoso de Mello e José Henrique Secco Peixoto por terem concorrido na prática das infrações cometidas por Guilherme Davies, Raul Davies Mendez e Jorge Davies.

3.3 Assim como no caso dos acusados Lucio Henrique Ledo Gomes e Rogério Rodriguez Almeida, o conjunto probatório que consta dos autos leva à conclusão de que os acusados realizaram prática não-equitativa no mercado de valores mobiliários.

3.4 Na formação de meu convencimento, levei em conta, primeiramente, que os negócios dos Davies foram intermediados pela mesma corretora que realizou as operações da Petros e executados pelo mesmo operador.

3.5 Em esclarecimentos prestados à comissão de inquérito, Claus Buckmann Cardoso de Mello não nega que tenha atendido às ordens da Petros e também de Guilherme Davies, Raul Davies Mendez e Jorge Davies.

3.6 Limita-se a argumentar que, na qualidade de agente autônomo de investimentos cadastrado na Bovespa, constou como operador responsável em todos os negócios realizados pela Alfa por intermédio da Unidade.

3.7 Para comprovar esse fato, solicita que a CVM determine à Bovespa que apresente uma relação de todas os negócios intermediados pela Unidade nos dias em que foram realizadas as operações de que trata a acusação.

3.8 A produção dessa prova adicional me parece desnecessária, pois o próprio acusado não nega que tenha intermediado essas operações específicas. Apenas afirma, em seu depoimento, que "não necessariamente atendeu concomitantemente os dois clientes". Aliás, essa declaração foi feita no mesmo depoimento em que o acusado dá detalhes de como as ordens de Petros e Adipar eram executadas na Unidade.

3.9 Além disso, as declarações de Rafael Moysés Espinosa, principal operador de renda variável da mesa de operações da Petros,¹⁵ e José Henrique Secco Peixoto, sócio da Adipar, confirmam que o acusado tinha relacionamento pessoal e direto com a Petros e com a Adipar.¹⁶

3.10 Pelo que se apurou nos autos, Claus Buckmann Cardoso de Mello também mantinha relações com outros acusados e pessoas envolvidas nas operações realizadas por Lucio Henrique Ledo Gomes e Rogério Rodriguez Almeida:¹⁷

i) Claus Buckmann Cardoso de Mello conheceu Lucio Henrique Ledo Gomes e Rogério Rodriguez Almeida no Instituto Bennet;

ii) Claus Buckmann Cardoso de Mello trabalhara com Rogério Rodriguez Almeida e José Paulo Smarzarro Ferraz, consultor da Petros, na corretora Fonte Cindam, entre 1992 e 1999;

iii) Claus Buckmann Cardoso de Mello fora sócio de José Paulo Smarzarro Ferraz na FCC Empreendimentos entre fevereiro e setembro de 1998; e

iv) em esclarecimentos prestados à comissão de inquérito, Claus Buckmann Cardoso de Mello declarou que seu primeiro contato na Petros fora José Paulo Smarzarro Ferraz.

3.11 Também considero bastante relevante o fato de as ordens dos Davies terem sido registradas como "ordens administradas discricionárias". Essas ordens devem ser dadas por administrador de valores mobiliários, que estabelece somente a ação e a quantidade a ser negociada, deixando a execução a critério da corretora.

3.12 Esse fato comprova não só a participação de José Henrique Secco Peixoto e Claus Buckmann Cardoso de Mello nas operações atribuídas aos Davies, como reforça minha convicção de que as operações eram ilícitas, já que a forma de registro das ordens conferia suficiente flexibilidade aos acusados para alocar as operações.

3.13 Ressalte-se, por fim, que as ordens de Guilherme Davies foram executadas fora da seqüência em que foram emitidas, o que também corrobora o entendimento de que as operações realizadas eram ilícitas.

3.14 Seguindo a linha adotada acima, relato abaixo os argumentos apresentados pela defesa de Claus Buckmann Cardoso de Mello e José Henrique Secco Peixoto e exponho as razões pelas quais decidi afastá-los.

i) Argumento: A comissão de inquérito presume a existência de conluio entre os acusados pelo simples fato de eles se conhecerem desde a infância.

Análise: A comissão não presume a existência de conluio pelo simples fato de os acusados se conhecerem desde a infância. A comissão apenas demonstrou, com base nas provas dos autos, as relações pessoais e profissionais entre os acusados para na seqüência concluir, com o auxílio de provas adicionais, que as operações eram ilícitas.

ii) Argumento: Não há qualquer anormalidade ou ilicitude no fato de os Davies terem se cadastrado junto à Alfa no mesmo dia em que realizaram seus respectivos negócios.

Análise: Esse fato, por si só, não é ilícito. Entretanto, quando analisado em conjunto com as demais

provas dos autos, ele certamente corrobora as conclusões obtidas.

iii) Argumento: As ações negociadas pelos Davies eram blue chips de altíssima liquidez e o fato de a Petros figurar como contraparte das operações é decorrência natural da intensa atuação da Petros na Bovespa.

Análise: Como já mencionei acima, os acusados poderiam e deveriam ser condenados ainda que a Petros não figurasse como contraparte em seus negócios, já que a prática não-equitativa conhecida como front running consiste em se antecipar a uma operação que está para ser realizada, aproveitando-se dos movimentos de mercado dela decorrentes. Como as operações da Petros eram volumosas, elas podiam afetar o mercado, criando assim oportunidade para o front running.

iv) Argumento: Não há comprovação de transmissão de informação privilegiada entre os acusados.

Análise: É claro que existe essa comprovação: os autos demonstram claramente que a informação foi transmitida por Claus Buckmann Cardoso de Mello a José Henrique Secco Peixoto que, por sua vez, repassou-as a Guilherme Davies, Raul Davies Mendez e Jorge Davies.

Claus Buckmann Cardoso de Mello possuía essa informação porque era operador responsável pelas ordens da Petros. E essa informação foi repassada aos Davies, que operaram em perfeita sincronia com a Petros, por intermédio do próprio Claus Buckmann Cardoso de Mello.

O que não existe é uma prova direta da transmissão da informação, como uma testemunha que tenha ouvido a comunicação, ou mesmo uma gravação de um telefonema entre os acusados. Mas esse tipo de prova não é exigido nem mesmo no direito penal.

Há muito abandonamos, em nosso sistema jurídico, o sistema da prova legal, em que a lei prescreve não só quais provas são admissíveis para cada tipo de ilícito, mas também o peso a ser conferido a cada uma delas.

Atualmente, prevalece no Brasil e no mundo o sistema do livre convencimento motivado, que confere ao julgador o poder e a responsabilidade de avaliar todas as provas e de proferir uma decisão motivada.¹⁸

É o que dispõe, de maneira clara, o art. 155 do Código de Processo Penal:

Art. 155. O juiz formará sua convicção pela livre apreciação da prova produzida em contraditório judicial (...).

v) Argumento: Guilherme Davies admitiu ter estruturado ele mesmo o negócio que realizou.

Análise: Todas as provas que constam dos autos indicam o contrário, desde a intermediação de José Henrique Secco Peixoto até a forma de registro das ordens pela corretora.

vi) Argumento: Se houvesse qualquer irregularidade nas operações realizadas, os acusados não teriam se limitado a realizar uma única operação e a auferir um ganho irrisório.

Análise: Esse argumento me parece falacioso. A ausência de outras operações pode decorrer de uma série de fatores, como a inexistência de novas oportunidades e o receio de que o ilícito pudesse ser descoberto se praticado mais de uma vez.

Além disso, o ganho não foi irrisório quando comparado ao capital investido, tendo em vista que esse ganho foi produzido sem risco e em questão de poucos minutos.

3.15 Os argumentos apresentados por Guilherme Davies e Jorge Davies são muito semelhantes aos apresentados por Claus Buckmann Cardoso de Mello e José Henrique Secco Peixoto e podem ser afastados pelas mesmas razões, como segue.

i) Argumento: O lucro obtido pelos acusados alcançou cerca de 1% do capital investido, e cada um dos indiciados realizou somente um negócio com a suposta informação privilegiada.

Análise: Como já disse acima, novas operações podem não ocorrer por uma série de fatores, como a inexistência de novas oportunidades ou o receio de a prática ser descoberta. Além disso, o lucro não foi modesto, pelas condições em que foi obtido. De todo modo, vale ressaltar que o lucro em si é irrelevante para a caracterização de prática não-equitativa.

ii) Argumento: Não há qualquer vinculação entre as operações realizados por estes acusados e os negócios de Lucio Henrique Ledo Gomes e Rogério Rodriguez Almeida. Há apenas coincidência dos ativos e das condições em que operaram.

Análise: Não houve apenas coincidência dos ativos e das condições em que operaram. As provas dos autos foram suficientes para demonstrar as conexões e pontos de intersecção entre as operações. A comissão também conseguiu comprovar, através de todas as provas coletadas, as ligações entre os acusados.

iii) Argumento: Não há prova capaz de concluir que estes tenham realizado os referidos negócios em função de informação obtida junto a Claus Buckmann Cardoso de Mello.

Análise: Conforme destaquei, o que não existe é uma prova direta da transmissão da informação, o que é desnecessário.

iv) Argumento: Não há anormalidade ou ilicitude no fato de os Davies terem se cadastrado junto à Alfa no mesmo dia em que realizaram suas respectivas operações.

Análise: Esse argumento já foi refutado acima, ou seja, esse fato, por si só, não é ilícito. Entretanto, serve para corroborar todas as conclusões obtidas.

v) Argumento: As ações negociadas pelos Davies eram blue chips de altíssima liquidez e o fato de a Petros figurar como contraparte das operações dos Davies é decorrência natural da intensa atuação da Petros na Bovespa

Análise: Como já mencionado neste voto, os acusados poderiam e deveriam ser condenados independentemente de suas contrapartes nas operações. Além disso, a presença única da Petros como contraparte nos negócios realizados é bastante significativa por si só.

vi) Argumento: Os acusados não eram estranhos ao mercado de capitais, tendo em vista suas operações realizadas na BM&F em 2001 e 2002

Análise: Apesar de não-estranhos ao mercado de capitais, os Davies fizeram pouquíssimas operações no mercado à vista da Bovespa durante o ano de 2002.

3.16 Por todo o exposto, estou convencido de que Guillermo Davies e Jorge Davies se anteciparam a negócios da Petros na Bovespa, o que configura prática não-equitativa, vedada pelos itens I e II, alínea "d", da Instrução CVM nº 8, de 1979.

3.17 Pelas razões acima, estou convencido de que Claus Buckmann Cardoso de Mello e José Henrique Secco Peixoto também devem ser penalizados, pois concorreram para a prática do ilícito, nos termos do art. 29 do Código Penal.

4. Conclusões

4.1 Por todo exposto, considerando a gravidade das infrações e os precedentes desta autarquia, proponho a condenação de cada um dos acusados pelo uso de prática não-equitativa no mercado de valores mobiliários, conforme definida na alínea "d" do item II, e vedada no item I, da Instrução CVM nº 8, de 1979.

4.2 Por essa infração, proponho a aplicação das seguintes penalidades:

i) a Lúcio Henrique Ledo Gomes, pela utilização de informações prévias sobre negócios da Petros na Bovespa na realização de operações durante o ano de 2002, multa de R\$862.839,40, equivalente a 10% do valor das operações irregulares;

ii) a Rogério Rodriguez Almeida, pela utilização de informações prévias sobre negócios da Petros na Bovespa na realização de operações durante os anos de 2001 e 2002, multa de R\$199.365,00, equivalente a 10% do valor das operações irregulares e, por auxiliar o indiciado Lúcio Henrique Ledo Gomes em operações irregulares que este realizou ao longo de 2002, multa de R\$862.839,40, equivalente a 10% do valor dessas operações irregulares;

iii) a Guillermo Davies, pela utilização de informações prévias sobre negócios da Petros na Bovespa na realização de operações em novembro de 2002, multa de R\$114.875,00, equivalente a 10% do valor da operação irregular;

iv) a Jorge Davies, pela utilização de informações prévias sobre negócios da Petros na Bovespa na realização de operação em novembro de 2002, multa de R\$214.775,00 equivalente a 10% do valor da operação irregular;

v) a Claus Buckmann Cardoso de Mello e José Henrique Secco Peixoto, pela utilização de informações prévias sobre negócios na Bovespa da Petros na operacionalização das transações realizadas por Raul Davies Mendez, Guillermo Davies e Jorge Davies em novembro de 2002, multa individual de

de membros da PETROS a José Peixoto que, por sua vez, repassou-as a Guilherme Davies, Raul Davies Mendez e Jorge Davies. Não desnatura tal convicção a declaração de Guilherme Davies (fls. 2235) de que ele teria elaborado e realizado a operação, porquanto a conclusão a que se chega é a de que ele assim agira exatamente porque sabia qual seria o comportamento da PETROS.

Da mesma maneira, a afirmação de que o montante investido e a porcentagem de lucro obtida pelos acusados contribuiriam para a lisura do procedimento não prospera. Primeiro, porque a expressividade do ganho nunca serviu como base para a punição, depois porque não se pode afirmar que a margem de ganho não tenha sido previamente calculada e aceita e, ademais, porque a concentração financeira numa só operação, o fato do cadastro na bolsa ter sido elaborado no mesmo dia do negócio, a falta de habitualidade na atuação no mercado à vista e o relacionamento dos acusados levam à conclusão de que houve desrespeito ao normativo apontado.

De outra parte, é possível concluir, ainda, que Rogério Almeida transmitiu as ordens também recebidas de membros da PETROS a Lucio Gomes, também fazendo uso dessas informações para operar.

Quanto às penas, entendo que as mesmas devam se basear no proveito econômico obtido pelos acusados, levando em conta para sua dosimetria a primariedade dos acusados, a participação de cada um deles nas operações, o número de operações realizadas e a gravidade das condutas.

Dessa maneira, com fundamento no artigo 11, § 1º, III, da Lei nº 6.385/76, Voto pela aplicação das penalidades a seguir indicadas, pela realização de práticas não equitativas consistentes no uso de informações prévias sobre as operações da PETROS na BOVESPA no ano de 2002, na forma do inciso II, letra "d", da Instrução CVM nº 08/79, aos seguintes envolvidos:

- i) Lúcio Henrique Ledo Gomes, que obteve lucro de R\$130.889,40, multa equivalente a três vezes o valor da vantagem econômica obtida, isto é R\$ 392.668,20;
- ii) Rogério Rodriguez Almeida, que obteve lucro de R\$29.466,00, multa equivalente a três vezes o valor da vantagem econômica obtida, isto é R\$ 88.398,00 e, por auxiliar o indiciado Lúcio Henrique Ledo Gomes nos day trades irregulares que este realizou, multa correspondente ao lucro obtido por este, R\$ 130.889,40, totalizando R\$ 219.287,40;
- iii) Guilherme Davies, que obteve lucro de R\$15.385,00, multa equivalente a três vezes o valor da vantagem econômica obtida, isto é R\$ 46.155,00;
- iv) Jorge Davies, que obteve lucro de R\$ 23.580,00, multa equivalente a três vezes o valor da vantagem econômica obtida, isto é R\$ 70.740,00
- v) Claus Buckmann Cardoso de Mello e José Henrique Secco Peixoto, multa individual equivalente à soma do lucro auferido pelos acusados Raul Davies Mendez, Guilherme Davies e Jorge Davies, R\$ 54.360,00, por os auxiliarem nos day trades irregulares que estes realizaram.

Anoto que a certidão de óbito do acusado Raul Davies Mendez se encontra às fls. 2.681.

Por fim, Voto pelo encaminhamento do processo à PFE para avaliação acerca da necessidade de comunicação às entidades competentes, nos termos da Lei Complementar nº 105/01.

É como voto.

São Paulo, 04 de agosto de 2009.

Eli Loria

DIRETOR

Cf. 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.

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."

Declaração de voto do diretor Eliseu Martins na continuação da Sessão de Julgamento do Processo Administrativo Sancionador CVM nº 15/04 realizada no dia 04 de agosto de 2009.

Eu acompanho o voto diretor Eli Loria, senhora presidente.

Eliseu Martins

Diretor

Declaração de voto do diretor Otavio Yazbek na continuação da Sessão de Julgamento do Processo Administrativo

Sancionador CVM nº 15/04 realizada no dia 04 de agosto de 2009.

Eu também acompanho o voto diretor Eli Loria, senhora presidente.

Otavio Yazbek

Diretor

Declaração de voto da presidente da CVM, Maria Helena dos Santos Fernandes de Santana, na continuação da Sessão de Julgamento do Processo Administrativo Sancionador CVM nº 15/04 realizada no dia 04 de agosto de 2009.

Eu acompanho o voto do diretor-relator, Marcos Barbosa Pinto e proclamo o resultado do julgamento, em que o Colegiado desta Comissão, por maioria de votos, vencido o diretor-relator tão somente no tocante à dosimetria das penalidades sugeridas, decidiu aplicar aos acusados as penalidades de multa nos valores propostos pelo diretor Eli Loria em seu voto.

Encerro esta sessão, informando que os acusados punidos poderão interpor recurso voluntário, no prazo legal, ao Conselho de Recursos do Sistema Financeiro Nacional.

Maria Helena dos Santos Fernandes de Santana

PRESIDENTE